

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

ВІСНИК



УНІВЕРСИТЕТУ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ

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 .

№ 1 (28)

2017



ЗАСНОВНИК І ВИДАВЕЦЬ

Державний вищий навчальний заклад «Університет банківської справи».
04070 м. Київ, вул. Андріївська, 1.

Свідоцтво про державну реєстрацію друкованого засобу масової інформації
серія KB № 21815-11715 від 31.12.2015

Рекомендовано до друку вченою радою ДВНЗ «Університет банківської справи»
(Протокол № 6 від 15 березня 2017 року)

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):
Наказ МОН України № 374 від 13.03.2017.

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 економічних наук, професор О. Д. ВОВЧАК
доктор економічних наук, професор О. О. ДРУГОВ
доктор технічних наук, професор А. А. ЗАСЯДЬКО
доктор економічних наук, професор І. С. КРАВЧЕНКО
доктор економічних наук, професор А. Я. КУЗНЕЦОВА
доктор економічних наук, професор О. О. ЛАПКО
доктор економічних наук, професор Б. І. ПШИК
доктор економічних наук, професор В. С. РУДНИЦЬКИЙ
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 Б. В. САМОРОДОВ
доктор філософських наук, професор Г. Ф. ХОРУЖИЙ
доктор технічних наук, професор В. М. ЧАПЛИГА
доктор наук, професор Еріх КЕЛЛЕР
доктор габілітований, професор Станіслав ОВСЯК
доктор габілітований, професор Гражина ВОЗНЄВСЬКА
доктор економічних наук, професор Арвідас ПАШКЕВІЧУС
доктор технічних наук, професор Ян МІНІСТР
кандидат технічних наук, професор Дімітер ВЕЛЕВ
доктор економічних наук, професор І. З. СТОРОНЯНСЬКА
доктор економічних наук, професор І. С. ГУЦАЛ

кандидат економічних наук, доцент І. В. ТЯЖКОРОБ
(відповідальний секретар)

АДРЕСА РЕДАКЦІЇ

Державний вищий навчальний заклад «Університет банківської справи».
04070 м. Київ, вул. Андріївська, 1.
Тел.: (044) 425-96-13, факс: (044) 462-53-41, (032) 297-72-37.
E-mail: visnuk_ubs@ukr.net (відповідальний секретар),
сайт видання: visnuk.ubsnbu.edu.ua.

При передруку матеріалів, опублікованих у збірнику,
посилання на «Вісник Університету банківської справи» обов'язкове.



УДК 330.34

ЗМІСТ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ В ЕКОНОМІЧНИХ СИСТЕМАХ¹

Барановський Олександр Іванович,
доктор економічних наук, професор,
проректор з наукової роботи
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: bai@ubs.gov.ua

Анотація. Критично проаналізовані еволюція і стан досліджень та підходи дослідників до визначення сутності трансформації та трансформаційних процесів. Наголошено на логічно незавершених положеннях теорії економічної трансформації. Наведено авторське бачення предметної спрямованості досліджень трансформаційних процесів в економічних системах. Представлені відмінності тлумачення трансформацій у різних теоріях і наукових течіях. Розглянуто складові та рівні перебігу трансформаційних процесів.

Ключові слова: трансформація, трансформаційний процес, трансформер, трансформаційний хрест, трансформаційний перехід, трансформація економічних систем.

Формул: 0; рис.: 2; табл.: 1; бібл.: 38.

SUBSTANCE OF TRANSFORMATIONAL PROCESSES IN ECONOMIC SYSTEMS

Baranovskyi Oleksandr,
Doctor of Science in Economics,
Professor,
Prorector of SHEI «Banking University»
e-mail: bai@ubs.gov.ua

Abstract. Critically analyzed the evolution and the status of the research and approaches of scientists to definition of the substance of the transformation and transformational processes. Logically non-completed provisions of theory of economic transformation are stressed. Specifics of renewable, process (radical process an evolutionary process), formational, civilizational, dialectic, situational, management, institutional, elements, system, level, functional, informational approaches to understanding of nature of transformation is described. Attention is stressed on differences in treatment of the transformation in transformational theory of financial agents, theories of economic transformation, institutional turn, civil order; ordoliberal school of neoinstitutionalism. Author's view on subject focus of researches of transformational processes in economic systems is presented. Researches on adaptation problems of different entities to transformational changes are reviewed. Components and stages of transformational processes are described. Stressed on creation during transformational processes of transformational cross, field of transformational instability, transformational transition. Interpretation of economic transformation and transformation of economic system is presented. Principles of transformation of economic systems are presented.

Keywords: transformation, transformational process, transformer, transformational cross, transformational transition, transformation of economic systems.

Formulas: 0; fig.: 2; tabl.: 1; bibl.: 38.

СОДЕРЖАНИЕ ТРАНСФОРМАЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В ЭКОНОМИЧЕСКИХ СИСТЕМАХ

Барановский Александр Иванович,
доктор экономических наук, профессор,
проректор по научной работе
ГБУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: bai@ubs.gov.ua

¹ Стаття підготовлена в рамках НДР «Теорія та методологія трансформаційних процесів у фінансовому секторі країни» (номер державної реєстрації 0117U002441), що виконується за рахунок видатків із загального фонду держбюджету.

Аннотация. Критически проанализированы эволюция и состояние исследований и подходы исследователей к определению сущности трансформации и трансформационных процессов. Указано на логичную незавершенность положений теории экономической трансформации. Приведено авторское видение предметной направленности исследований трансформационных процессов в экономических системах. Представлены отличия трактовки трансформаций в разных теориях и научных течениях. Рассмотрены составляющие и уровни протекания трансформационных процессов.

Ключевые слова: трансформация, трансформационный процесс, трансформер, трансформационный крест, трансформационный переход, трансформация экономических систем.

Формул: 0; рис.: 2; табл.: 1; библи.: 38.

Вступ. Трансформаційні процеси в різних сферах життєдіяльності суспільства, у тому числі й економічних системах та їхніх фінансових секторах, – нагальна потреба сьогодення, оскільки різнопланові трансформації зумовлюються новими потребами, відносинами, технологіями, викликами, іншими складовими їхніх мінливих внутрішніх і зовнішніх середовищ. Однак їх перебіг свідчить про відсутність чіткого бачення їхніх передумов і наслідків, обґрунтовану розробку комплексу необхідних для дієвих перетворень заходів.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Проблематикою трансформаційних процесів в економіці займалися такі вітчизняні і зарубіжні дослідники, як А. Берлі (A. Berle), Е. Бернштейн (E. Bernstein), Т. Веблен (T. Veblen), Е. Домар (E. Domar), Л. Дроздович, Н. Іванова, К. Кларк (C. Clark), Н. Кухарська, І. Маркович, Г. Мінз (G. Means), Л. Морган (L. Morgan), Т. Пена, У. Ростоу (W. Rostow), Н. Смелик, Л. Стеблякова, І. Тесленко, Р. Тітмас (R. Titmus), А. Тойнбі (A. Toynbee), А. Тоффлер (A. Toffler), Ж. Форрест'є (J. Forrestier), Е. Хансен (E. Hansen), Р. Харрод (R. Harrod), Б. Шаванс.

Утім, і досі нерозв'язаною є проблема загальних теоретико-методологічних засад трансформаційних процесів у когнітивно-інструментальному, екзегетичному й ідеологічному аспектах. Тому сьогодення зумовлює затребуваність подальших досліджень, які б поглиблювали визначення теоретико-методологічних засад трансформаційних процесів у національних економіках.

Мета статті полягає в уточненні змісту трансформаційних процесів в економічних системах.

Результати дослідження. Розвиток світової економіки супроводжується неперервними різномасштабними трансформаціями, аналізові яких присвячено багато досліджень і публікацій. В економічній науці, починаючи з теорії «чотирьох століть» А. Сміта (A. Smith), для вивчення трансформаційних процесів робились спроби побудови різних теорій: *визначальної ролі знарядь праці* [Л. Морган (L. Morgan), Т. Веблен (T. Veblen)]; *цивілізаційної* [А. Тойнбі (A. Toynbee)]; *суспільно-економічних формацій* (К. Маркс, Ф. Енгельс); *домінуючого сектору економіки* [К. Кларк (C. Clark)]; *народного капіталізму, держави «загального добробуту» і мішаної економіки* [Е. Бернштейн (E. Bernstein), А. Берлі (A. Berle), Г. Мінз (G. Means), Р. Тітмас (R. Titmus), Е. Хансен (E. Hansen), Д. Кларк (D. Clark)]; *економічного зростання* [У. Ростоу (W. Rostow), Е. Домар (E. Domar), Р. Харрод (R. Harrod)]; *індустріального і постіндустріального суспільства* [Дж. Гелбрейт (J. Galbraith), Ж. Форрест'є (J. Forrestier), П. Дру-

кер (P. Drucker), Ж. Еллюль (J. Ellul)]; *третьої хвилі* [А. Тоффлер (A. Toffler)]; *ідеальних типів господарства* [В. Ойкне (W. Eucken), О. Ланге (O. Lange)]; *стійкого розвитку* [Г. Дейлі (H. Daly)]; *структурної трансформації* [А. Льюїс (A. Lewis), Х. Ченері (Hollis Chenery)]; *сучасного економічного зростання* [С. Кузнец (S. Kuznets)] [1, с. 113].

Як бачимо, часова і змістова різноспрямованість зазначених досліджень багато в чому і зумовлює розмаїття поглядів дослідників на сутність трансформаційних процесів у державах світу, світовому господарстві і національних економічних системах, а відтак і в їхніх окремих секторах.

І хоча у другій половині минулого століття світ побачила нова наука – *транзитологія* як «нова» теорія перехідних економік, і досі в економічній науці не існує єдиної думки про зміст таких понять, як «трансформація», «структурна трансформація», «структурні зрушення», «структурні перетворення», а контури загальної теорії економічних трансформацій не виимальовуються навіть віддалено. Між тим її необхідність відчувається все гостріше, оскільки за наявності розмаїття відповідних теорій і концепцій досі не розв'язані найважливіші проблеми економіки, що трансформуються [1, с. 114].

За *трансформаційною теорією фінансового посередництва*, фінансові посередники перетворюють ринкові зобов'язання у власні.

Водночас «*трансформація*» продовжує бути невідзначеним терміном і в багатьох керівників фінансової сфери. На думку Г. Таккара (G. Thakkar): «Кожен хоче трансформації, але ніхто не знає її точного визначення». Незалежно від дефініції, керівники у фінансовій галузі погоджуються з тим, що трансформація стосується витрат, продуктивності та ефективності, надаючи гнучкість для зростання і прискорення для виходу на нові ринки, полегшуючи інтеграцію придбаних компаній, створюючи більшу прозорість і надаючи нові бізнес-ідеї [2, с. 8].

Складність досліджень трансформаційних процесів зумовлена їхнього багатогранністю і багатоаспектністю, що потребує їх уточнення і конкретизації. Так, ще не склалась цілісна концепція трансформації економічних систем (до яких належить і фінансовий сектор національної економіки. – О. Б.), яка б базувалася на чіткому розумінні її різноманітних параметрів і їх органічному взаємозв'язку в єдиній системі. Для багатьох досліджень характерні фрагментарність, невизначеність вектора трансформації економічних систем. Потрібне глибше обґрунтування методологічної бази теоретичних досліджень процесів транс-



формації економіки. Нерідко економічна система як об'єкт трансформації розуміється лише як сукупність елементів в їх взаємозв'язку, а системність ототожнюється із сумарністю. При розгляді трансформації економічних систем не завжди приділяється належна увага взаємозв'язку і взаємодоповненню процесів формування економічних відносин і розвитку інститутів. Важко проникають у наявні надто економізовані моделі трансформації економіки інституціональні, соціокультурні, постіндустріальні характеристики. Відносно слабо розроблені питання адаптації тенденцій економічного розвитку високорозвинених країн до національних, соціокультурних умов пост-соціалістичних держав, що переживають системну трансформацію [3].

Представники певних галузей знань у рамках різних наукових парадигм, за допомогою характерних для цих парадигм специфічних понять і термінів аналізують склад суб'єктів модернізації, їхню природу, соціальні риси, економічні інтереси, напрями і результати діяльності, характер впливу на трансформаційний процес. Непорівнянність бачень реальності, що при цьому формуються, ускладнює вироблення єдиного уявлення про рушійні сили трансформаційного процесу. Однак І. Лукінов зазначав, що трансформаційні процеси не мають нічого спільного з економічним хаосом [4, с. 445].

Крім того, у самій теорії економічної трансформації залишаються логічно незавершеними такі досліджувані положення, як [5]:

- категорія економічної трансформації, її співвідношення з такими поняттями, як модернізація, інституціональні перетворення, перехідні процеси;
- умови, за яких трансформаційний процес завершується модернізацією економіки; характер впливу різних суб'єктів ринкової економіки на ці умови;

- взаємодія суб'єктів ринкової економіки для успішного завершення трансформаційного процесу і його прогнозовані результати;
- риси ефективної держави, покликаної забезпечити успіх трансформаційного процесу на основі модернізації.

Зокрема, висловлюється думка, що *трансформація, аккультурація* (перенесення однієї культури в іншу), *реформування, модернізація* позначають різні аспекти такого місткого поняття, як «зміни», але ці поняття не синонімічні. Вони відображають особливості кожної «зміни». Наприклад, трансформація відрізняється від реформування і модернізації, насамперед, за суб'єктом ініціювання. Так, при реформуванні і модернізації ініціатива змінити виходить від уряду чи іншого уповноваженого органу, тобто спрацьовує внутрішній чинник. А при трансформації спрацьовує зовнішній чинник, яким може слугувати аккультурація.

При трансформації можливість реалізації кінцевої мети не може бути первісно визначена, оскільки спрямована на широкий спектр відносин, що унеможливає контроль процесу. Модернізація ж і реформування – керовані процеси, від проведення яких очікується певний конкретний результат.

Виходячи з цих посилок, можна позначити реформування і модернізацію як зміни у значенні оновлення системи, а трансформацію – як зміни у значенні переходу системи від одного стану в інший [6, с. 25].

Загалом трансформація розглядається в різних теоретичних течіях за допомогою різних підходів: *відтворювального, процесного, формаційного, цивілізаційного, діалектичного, інституціонального, управлінського, ситуаційного, елементного, рівневого, функціонального, інформаційного, системного (табл.)*. Виокремлюються в літературі і конструкти, що об'єднують по кілька різних підходів, зокрема: *еволюційно-інституціональний, діалектико-формаційний, системно-структурний*.

Таблиця

Підходи до визначення природи трансформації

Назва підходу	Характеристика підходу
Відтворювальний	Визначає такі основні властивості трансформації як соціально-економічного процесу: циклічність, кумулятивність, нелінійність і еволюційність
Процесний	Розглядає трансформацію як серію взаємопов'язаних процесів, які реалізуються в певній послідовності та є тривалими в часі. Виокремлює <i>процесно-радикальний</i> і <i>процесно-еволюційний</i> підходи, які дозволяють більш повно розкрити особливості кардинальності та стрімкості перебігу трансформаційних процесів. Передумовою формування принципів трансформації є питання про її перервність чи безперервність. Найпоширеніший перший підхід визначає трансформацію як дискретний процес, що ототожнюється з реформами. Другий підхід визначає трансформацію безперервною і розглядає її або як тривалий суспільно-історичний процес, або як атрибут повсякденної соціальної реальності
Історичний	Розглядає трансформацію як певний етап історичного розвитку
Формаційний	Теорія і методологія структурної трансформації економічних систем виявляє загальні теоретико-методологічні засади структурної трансформації економічних систем і механізмів їх реалізації в умовах становлення ринкової економіки
Цивілізаційний	Розглядає трансформацію через призму розвитку людської цивілізації
Інституціональний	Аналізує об'єкти трансформації, виокремлює дві групи інституціональних трансформацій: <i>трансформацію формальних інститутів</i> і <i>трансформацію неформальних інститутів</i>
Детерміністичний	Заперечує існування генетичного коду, що передається від однієї стадії еволюції іншій
Діалектичний	Зазначає, що трансформація здебільшого характеризує не функціонування, а розвиток системи
Управлінський	Наголошує на необхідності забезпечення трансформаційних процесів у життєдіяльності суспільства
Ситуаційний	Пояснює трансформацію як момент кардинальних перетворень, у результаті яких структура, ознаки, система взаємозв'язків змінюються повністю
Елементний	Пояснює можливість розкладання макротрансформацій на низку мікротрансформацій

Закінчення табл.

Назва підходу	Характеристика підходу
Рівневий	Розуміє під трансформацією певний рівень трансформаційних зрушень, перевищення якого змушуватиме держави вживати коригувальних заходів зі зміни статус-кво у сфері, що трансформується
Функціональний	Визначає здатність (на всіх рівнях її прояву) до трансформаційних змін. Розглядає трансформацію як важливий чинник соціально-економічного розвитку
Інформаційний	Зазначає, що в сучасних умовах найважливішим напрямом глобальної трансформації стає перехід до інформаційної економіки, відмінною рисою якої є розвиток інфраструктурних видів економічної діяльності, в основі яких лежить застосування інформаційних ресурсів і технологій
Системний	Підхід, що застосовується в контексті <i>теорії економічного розвитку</i> , передбачає виявлення загального системоутворювального зв'язку, завдяки якому реалізується властивість цілісності стосовно елементів системи, здатного виконувати відносно самостійні системні функції. Зв'язок елементів з цілісністю є своєрідним критерієм реалізації системного підходу. За цим підходом трансформація є іманентною особливістю національних економік, яка відбувається постійно і є явищем безперервної зміни форми

Примітка. Складено за [3; 7, с. 129; 8, с. 126; 9; 10, с. 77; 11, с. 53; 12, с. 28] і на основі власних напрацювань.

Неоднозначність тлумачення сутності трансформації зумовлена її розглядом як щодо вираження цієї категорії в термінах різних економічних концепцій, так і закладеного в них змісту, уявлень про необхідні якісні перетворення.

Поняття «*трансформація*» (від лат. *transformatio* – змінювати), на відміну від простої зміни елементів системи, означає такі перетворення системи, структури, форм і функцій, організації, відносин й інтересів, компонентів і параметрів, пропорцій і зв'язків, які сукупно спричиняють зміни цільової спрямованості

дій економічних агентів і ролі того чи іншого сектору в національній економіці. Трансформація має багато синонімів – перетворення, відображення, видозміна, модифікація, варіація, варіант, версія; ревізія, переворот, переміна, ломка, переродження, метаморфоза, перевтілення, перелом, перебудова, перегляд, пертурбація, модифікування, трансформування, обертання, переростання, перехід.

Загалом, предметна спрямованість досліджень трансформаційних процесів в економічних системах має складатися з певних елементів (рис. 1).



Рис. 1. Предметна спрямованість досліджень трансформаційних процесів в економічних системах

Примітка. Авторська розробка



У суспільних науках термін «трансформація» використовується з 1940-х років для опису радикальних структурних змін, переходу суспільства до якісно нового стану організації. Так, К. Полані (K. Polanyi) 1944 року наголосив на великій трансформації як цілісному перетворенні, у рамках якої здійснюється еволюційний перехід до нової економічної системи [13].

Трансформація спряжена зі зміною економічної системи, але такою, за якої відбувається її якісне переродження, розвиток. В економічній літературі цей термін часто використовують нарівні з поняттями «період реформування», «перехідний період» чи як синонім категорії «розвиток» [14]. Проте, на наш погляд, останні поняття є тільки одними з численних змістових характеристик більш місткого поняття «трансформація» і не можуть претендувати на ідентичність із ним.

Велика економічна енциклопедія визначає трансформацію як взаємодію різних процесів і явищ у сфері економіки, політики та інших сферах, які в результаті забезпечують формування нової якості соціальної системи загалом [15, с. 681]. Утім, на наше переконання, подібне визначення не дає чіткого уявлення про трансформовану внаслідок такої взаємодії (тим більше, незрозуміло, яким чином можуть взаємодіяти між собою різні процеси і явища) систему.

Представники *ордоліберальної школи неоінституціоналізму* тлумачать трансформацію в термінах господарських порядків. Зміни, яких зазнає економічна система, оцінюються з огляду на зміни її структури. Утім, одні з них розуміють трансформацію як докорінне перетворення економічної системи внаслідок зміни її структури та порядку, інші вважають достатньою будь-яку заміну навіть окремих конституючих порядок ознак іншими, завдяки яким старий порядок (його окрема сфера) замінюється новим [16]. Натомість Е. Тоффлер (A. Toffler), застосовуючи поняття «глобальна трансформація суспільства», підходить до оцінки видозміни суспільства з глобальних позицій, розуміючи під трансформацією значні якісні стрибки в суспільному розвитку, кожний з яких передбачає його радикальну зміну, або навіть заперечення попереднього досвіду. І додає при цьому, що такий характер руху притаманний економічним системам [17].

Водночас Б. Шаванс наполягає, що трансформація передбачає радикальні дискретні зміни в політичному режимі, формах власності, механізмах координації [18]. На думку В. Шаповалова, трансформація – задана і вироблювана міра належних змін, у рамках якої йде відбір найсуттєвішого і перспективного, відбувається адаптація суспільства до змін середовища через формування програм, проектів, цілей, технологій, розв'язання протиріч; не просто зміна змісту і функцій певної сфери суспільства, а умова оптимізації самих змін, усунення надлишків за рахунок узгодження логіки речей і логіки людської суб'єктивності [19, с. 9].

З вищезазначеним, на наш погляд, також не можна цілком погодитись, оскільки, по-перше, тільки зміна структури економічної системи без урахування кількісних і якісних змін її елементів не свідчить про її повну чи часткову трансформацію. По-друге, не-

правомірно обмежувати наслідки трансформаційних процесів лише радикальними змінами без урахування розмаїття можливих змін. По-третє, незрозуміло, яким чином може відбуватись усунення надлишків (яких? – О. Б.) за рахунок узгодження логіки речей (яких? – О. Б.) і логіки людської суб'єктивності, оскільки таке узгодження апіорі неможливе.

С. Васін акцентує увагу на тому, що трансформація як еволюційний процес розвитку соціально-економічної системи є прогресуючим перетворенням її структури, причиною якого служить зміна її складових, яке виходить за межі можливостей самоорганізації системи на колишньому рівні [20, с. 16].

Викликає, на наш погляд, сумнів і визначення трансформації як тривалого суспільно-історичного процесу зміни об'єктних форм на основі причинної і кількісно-якісної детермінації внаслідок об'єктивних умов і суб'єктивних чинників, що зумовлює її спрямованість [8, с. 129], оскільки трансформація не може зводитись тільки до зміни об'єктних форм.

Вбачають у трансформації і процес перетворення, видозміни явищ, ситуації, що супроводжується відмиранням одних елементів, рис, властивостей і появою нових; послаблення одних типів і форм власності і посилення інших, поетапну переорієнтацію економічної структури регіональних господарських систем і всього економічного простору [21, с. 41].

У *неоінституціоналізмі* системна трансформація вивчається в рамках *теорії інституціонального повороту*, заснований на обмеженій раціональності поведінки суб'єктів і виникненні трансакційних витрат. Інституціональний поворот є наслідком взаємозалежності інституціональних правил гри, стратегій гравців, обраних у рамках відповідних правил, їхніх спроб змінити правила заради особистої вигоди. Запобігання невідповідності індивідуальних вигід від економічної діяльності суспільним (зовнішнім ефектам), зумовленої нечіткими правами власності, вимагають втручання держави в господарський процес шляхом формування інститутів, що забезпечують ефективну структуру прав діяльності.

Теорія господарського порядку особливо підкреслює відносність як суспільного, так і економічного розвитку, багатоваріантного з огляду на принципову відкритість історії. Трансформацією вважається як «будь-яка заміна навіть окремих утворюючих порядок ознак іншими, завдяки яким старий порядок (або його частина) замінюється новим» [22], так і послідовний еволюційний процес (*ендогенна трансформація*) чи вже усвідомлена зміна суспільством (*екзогенна трансформація*) базових ознак одного порядку альтернативними ознаками іншого порядку, що зумовлює докорінне перетворення економічної системи загалом. Відтак ринкова системна трансформація – це об'єктивно зумовлений історичним розвитком світового господарства процес, що полягає в переході від системи одного типу до іншого шляхом усебічної зміни форм централізованої планової системи формами ринкової [23]. Вибудовуються принаймні два зрізи дослідження проблеми адаптації різних суб'єктів господарювання до трансформаційних змін [24]:

1) виявлення і обґрунтування трансформаційних змін на різних часових інтервалах у структурно-просторовому вимірі глобальної економіки, форм і способів їх прояву, напрямів взаємовпливу;

2) структурування економічних систем різного рівня і обґрунтування адаптивних глобальним трансформаційним змінам характеристик їхнього розвитку в просторі на поточному часовому інтервалі.

Утім, обираючи траєкторії трансформаційного розвитку, слід урахувувати різні пропорції саморегулювального і регулюючого начал.

За реформаційним (модернізаційним) сценарієм розвивається світова система наднаціонального регулювання, орієнтована на реформування інститутів, відповідальних за підтримання стійкості і прозорості функціонування глобальної економіки, а також процеси державного регулювання національних економік.

Револьюційна трансформація, з одного боку, передбачає як *трансформер військові перевороти*, що більшою мірою характерно для країн периферії, де зміна правлячих кланів через воєнні дії створює умови виходу на нову траєкторію функціонування, але не розвитку, оскільки питання реформування національної соціально-економічної системи не вирішуються. З другого боку, *криза як трансформер* у контексті даної траєкторії розвитку міг би сформувати «інноваційний прорив» країн периферії і зміну структури ринкового ядра, чого досі не сталося [24].

Зазначається також, що трансформація – деякий етап розвитку, стрибок, що знаменує переродження системи. Усі кількісні зміни і якісні вдосконалення, що відбуваються до стрибка, – розвиток по горизонталі, модернізація системи [25]. Однак, на наш погляд, такий підхід нівелює саму можливість урахування однієї з неодмінних ознак трансформації як безперервності трансформаційних процесів.

В. Сінг (V. Singh), Дж. Крейгер (J. Krager), С. Скайлс (S. M. Skiles) говорять про трансформацію як зміну структури об'єкта з метою забезпечення його нових функціональних можливостей чи вдосконалення вже наявних [26]. Утім, трансформація, по-перше, не може обмежуватися лише зміною структури об'єкта, а по-друге, матеріалізуватись тільки в забезпеченні його нових функціональних можливостей чи вдосконаленні вже наявних.

Н. О. Кухарська тлумачить трансформацію як постійну форму життєдіяльності, руху, в ході якої співіснують старе і нове, народжуються і в певних умовах виживають і розвиваються інноваційні напрями: матеріально-технічна і соціальна база НТР, реформи, соціальні наслідки, а інколи і негативні для суспільства новоутворення і деформації [1, с. 119].

Л. П. Стеблякова розглядає трансформацію як спосіб розвитку економічної системи: *функціональний розвиток*, пов'язаний зі збереженням відносно стабільного стану, стійкості і системної якості, порядку системи, мірою накопичення змін переходить у *трансформаційний розвиток*, що включає *етап кількісно-якісних змін системи* зі збереженням її стійкості і *етап переродження системи* (власне трансформації), пов'язаний з якісними змінами, з порушенням стій-

кості, який може завершитися або ствердженням нової системи, або її розпадом [3].

За Д. Плотніковим, трансформація – процес якісного перетворення системи, зміни етапів економічного розвитку країн, стадій розвитку, стрибок, що знаменує переродження системи, симбіоз еволюційного і революційного розвитку [27].

Трансформація передбачає зміну компонентів, параметрів, пропорцій, зв'язків економічної системи, які, накопичуючись, зумовлюють перехід її в новий якісний стан. Трансформація – це не просто саморозкриття системи, актуалізація закладених у ній потенцій, зміна станів, форм функціонування. Завдяки трансформації система виходить на інший рівень функціонування, раніше недоступний і неможливий для неї, змінюючи при цьому свою організацію [3].

А оскільки якісна зміна системи обов'язково супроводжується перетворенням її структури, то наслідком цього процесу і його основою виступає *перетворення структури системи*, що спричиняє *зміну форм і способів економічної діяльності*. Останнє ж може викликати *зміну цільової спрямованості економічної діяльності*. Категорії «*рух*», «*розвиток*», «*трансформація*» – не синоніми, і хоча вони відображають один процес, але кожна при цьому має свій зміст і виражає конкретні відносини [28, с. 28].

У цьому зв'язку, наприклад, під трансформацією економічної структури регіональної економіки розуміють послідовний процес галузевої і територіальної реструктуризації економіки на мезорівні, цілями якого є стимулювання ресурсних потоків економічних суб'єктів в інноваційні проекти регіону, міжрегіональний «переплив» капіталу і трудових ресурсів, забезпечення стійкого розвитку регіонів [29].

Трансформація, що отожднюється з процесом просторово-часового переходу соціально-економічної системи від одного стану до якісно іншого (функціоналу і організаційно-інституціональної структури), *трансформерами* висуває сам *ринковий механізм*, а також *кризи функціонування і розвитку структурних елементів соціально-економічних систем (підсистем) різних рівнів (мега-, макро-, мезо- і мікро-)*. Трансформація передбачає зміну компонентів, параметрів, пропорцій, зв'язків економічної системи, які зумовлюють перехід її в новий якісний стан і є об'єктивно-суб'єктивним процесом розвитку, що, з одного боку, відбувається відповідно до об'єктивних законів, а з другого – ініційований і регульований суб'єктами з метою його прискорення і надання йому певної спрямованості [24].

У цьому зв'язку, як нам здається, по-перше, не можна зводити трансформери тільки до ринкового механізму і криз функціонування й розвитку структурних елементів соціально-економічних систем, оскільки за такого підходу ігноруються політичні, нормативно-правові, організаційно-методичні, інформаційно-аналітичні, технологічні, соціокультурні передумови, а також суб'єктивні чинники трансформаційних процесів. По-друге, трансформаційні процеси в соціально-економічних системах (підсистемах) мають розглядатись не лише на мега-, макро-, мезо-,



мікро-, а й на метарівні, тобто рівні економічних і валютних союзів і співдружностей країн світу.

Трансформаційні процеси тлумачать як:

- закономірні явища стадійного характеру, які несуть у собі можливості якісної зміни економічної системи із виключенням її неефективних елементів [10, с. 77];
- довгострокові зміни в економічних структурах у просторі і часі [30];
- період, що завершується умовним виходом країни на новий рівень стійкого економічного зростання і стабілізацією соціально-політичних структур, які докорінно змінюють систему національного господарства, темпи розвитку виробництва, поведінку суб'єктів і взаємодію економічних інститутів [31].

А. С. Зубенко наголошує, що розвиток трансформаційного процесу зумовлений народженням збурення (трансформатора), що спричиняє деформацію системи і численні ланцюгові деформації її структурних елементів (підсистем) [32].

Очевидною характеристикою трансформаційної системи є протиріччя між інерційністю динаміки соціально-економічних відносин і якісним характером змін, що відбуваються.

Трансформація, яку супроводжує всебічна модернізація, включає сукупність *техніко-технологічних, законодавчих, організаційних і соціально-економічних перетворень* у суспільстві. *Техніко-технологічна* складова трансформації передбачає якісну зміну взаємозв'язку науки, техніки і економіки на основі інновацій з метою забезпечення орієнтації на потреби суспільства, прискорення технологічного прогресу. *Організаційна і законодавча* складові трансформації пов'язані зі станом інституціонального середовища розгортання перетворень і передбачають продуману державну політику стосовно всіх суб'єктів соціуму і забезпечення інституціональної достатності середовища протікання змін. *Соціально-економічна* складова трансформації спирається на таку зміну відносин власності, політики доходів, що сприяють поєднанню економічних інтересів економічних агентів, їх консолідації. Незворотність трансформації забезпечується ефективним інститутом державного управління.

Трансформація на основі модернізації можлива тільки в тому разі, якщо буде створено ефективне інституціональне середовище, у рамках якого забезпечується взаємодія всіх суб'єктів ринкової економіки (домогосподарств, бізнесу, держави і некомерційних організацій). Взаємодія інститутів держави і громадянського суспільства сприяє процесові успішної модернізації [5].

Трансформаційні процеси в будь-якій складній соціально-економічній системі передбачають як кількісні, так і якісні перетворення. Причому, змінюючи цілеспрямовано і регулярно статус-кво, власники і менеджмент бізнес-структур є одночасно суб'єктами і об'єктами трансформаційних процесів, а зміни внутрішнього і зовнішнього середовища не лише створюють нові умови для їх підприємництва, а й спричиняють трансформацію їхніх структур і систем управління.

Глибокі зміни якості системи, що спричиняють виникнення нової системи, називаються трансформацією, яка має часову характеристику – *швидкість перебігу* – і залежить від активності трансформаційних сил, прийнятої політики, накопиченої «критичної маси» [33].

Учені розглядають трансформацію як *економічну* (що зумовлюється певними економічними відносинами) і *універсальну категорію філософії* (як змісту процесу послідовної зміни соціальної якості субстанції, структури і функцій даної соціальної системи при переході від одного рівня структурної організації людських співтовариств до іншого, еквіпотенційного даній соціальній системі).

При цьому наголошується, що трансформацію слід досліджувати на різних рівнях господарської системи. На макrorівні вона передбачає зміну: способів координації (алокції ресурсів); відносин власності; типу відтворення; економічної пропорційності; моделі мотивації; цілей і засобів економічного розвитку; інститутів і права. Отже, система є трансформаційною тільки тоді, коли відбуваються якісні (революційні у філософському розумінні) перетворення однієї основи (старої основи) в іншу (нову). Унаслідок нелінійності розвитку «нова» система може бути більш прогресивною (а може й не бути), економічно ефективною, більш гуманною, ніж наявна. Для розкриття динамічної сутності процесів трансформації може бути використана категорія «*трансформаційного хреста*», суть якого полягає в нерівномірному *регресі* наявної і *прогресі* нової економічної системи. У просторі, де ці системи (які не мають цілісної структури) в основному врівноважують одна одну, утворюється *поле трансформаційної нестабільності*, що виражається дифузиею інститутів, слабкістю економічних і формуванням неекономічних детермінант, нелінійним плином (турбулентністю) часу і мозаїчністю економічного простору, нерівномірною, диспропорційною економічною динамікою. А розуміння динамічної сутності процесів трансформації розширюються завдяки визначенню такого компонента, як *трансформаційний перехід*, виражений зміною фаз рівноваги системи і фаз заміни, тобто трансформації системи, представлені в часових показниках, зумовленої трансформацією інформаційних імпульсів, комунікаційних центрів і менеджерських еліт [9].

Аналіз зв'язків сучасної світової економіки і особливостей її структури дозволяє виявити специфіку економічних процесів, що зумовлюють якісні зміни в розв'язанні глибинних проблем економік більшості країн світу. Виходячи з цього, сучасну економічну епоху можна визначити як «*епоху бифуркацій*». Відтак змістом трансформаційних процесів буде структурне перетворення системи соціально-економічних відносин, у якій головними змінними аспектами є відносини власності, способи координації і підтримки рівноваги, науково-технологічні перетворення виробництва, інститути і право, а також формування галузевого пріоритету господарства в умовах подальшої глобалізації життя суспільства, що впливає на реформування ринкових зв'язків і економіки загалом.

Таким чином, *економічну трансформацію* можна розглядати як процес внесення нових елементів в основу сучасної моделі економіки, який спричиняє зміну чинної конструкції чи створення вторинної [34, с. 21].

Водночас економічну трансформацію тлумачать і як перетворення структур, форм і способів економічної діяльності, зміну її цільової спрямованості [35, с. 352].

Спільною позицією вчених є наявність таких ключових моментів у трактуванні трансформації як економічного явища [36, с. 206–207]:

1) переважання якісних перетворень економічної системи (зміна, перетворення виду, форми, істотних властивостей), що призводить до зміни структури та форм і способів економічної діяльності;

2) необхідність поштовху до порушення стабільного функціонування і переходу у стан нерівноваги;

3) невідворотності кількісних (елементи системи, зміст підсистем, складність структури) та якісних (властивості елементів і зв'язків між ними, характеристики структурованості та рівності системи) змін різної інтенсивності й спрямованості;

4) результат може мати як прогресивний, так і регресивний характер.

Термін «*трансформація економічних систем*» має неоднозначне тлумачення. Найчастіше він означає «радикальні ринкові реформи», використовується як синонім особливого революційного руху системи в

рамках перехідного періоду. Неминучість відповідних перетворень економіки є наслідком загальних закономірностей розвитку суспільства. Трансформація економічної системи на будь-якому етапі руху – результат її попередніх стадій розвитку, неперервного процесу перетворення системи, особливості якого задає специфіку подальшому просуванню. Трансформація – рух, що описується зміною певних характеристик макроекономічної системи, має додаткові обмеження з інтенсивності, глибини, тривалості й інших процесів. Це – одна з форм руху, деяка сторона руху системи в часі і в економічному просторі [14].

Трансформація – це процес переходу соціально-економічної системи з одного стану до якісно іншого стану. Критерієм (ознакою) трансформації соціально-економічних систем є система цінностей як сукупність домінуючих уявлень про ідеальні форми і способи життєдіяльності, що поширюються на всі відносини і зв'язки і є мотивом безпосередньої діяльності [37].

У трансформації соціально-економічної системи вбачають не лише революційні перетворення, а й еволюційний розвиток як об'єктивний процес, навіть попри те, що сучасна нелінійність розвитку соціально-економічних систем породжує безліч випадковостей і закономірностей [38, с. 137].

Принципи трансформації економічної системи поділяють на метапринцип, когнітивні та методологічні принципи (рис. 2).



Рис. 2. Принципи трансформації економічної системи

Примітка. Побудовано автором за [8, с. 126–129]

У свою чергу, метапринцип трансформації базується на метапринципі онтології і полягає в тому, що трансформація є субстрат-реляційною субстанцією розвитку економічної системи на основі таких висновків [8, с. 126]:

- трансформація економічної системи як частини на перетворення суспільної системи є трива-

лим суспільно-історичним процесом. Розвиток як ускладнення суспільства і економіки є реальністю, що відбулась, тоді як трансформація здійснюється в теперішній час і певною мірою містить у собі й майбутнє як реально можливе здійснення тих змін, для яких складаються всі необхідні умови;



- процес розвитку може мати перерву, зупинку чи реверсію. У період, коли розвиток не відбувається, рух суспільства і економіки не може бути зупиненим, тому здійснюється зворотний рух. Відтак процес трансформації не зупиняється в період відсутності розвитку системи, що забезпечує безперервність соціально-історичного процесу;
- трансформація є субстанцією розвитку, оскільки створює передумови у вигляді матеріального субстрату і функцій як відносин для наступного ступеня. Відношенням є і зміна стану субстрату порівняно з його попереднім у часі станом, а також його відносини з іншими субстратами. Тому трансформація як субстанція розвитку має субстрат-реляційний характер.

Зміст економічної трансформації на основі принципів синергізму проявляється через двоїстість внутрішньої будови економічної системи як єдності структури і функцій, що визначає дуальний характер опису її трансформації: процесуально – як чергування діалектичного і синергетичного її циклів, і предметно –

як зміну станів, що становлять дану економічну систему об'єктів і рівнів їхньої структурної організації [9].

Отже, на наш погляд, **трансформаційні процеси в економічній системі – це:**

багатовимірний і багаторівневий перехід економічної системи від одного якісного стану до іншого; еволюційне перетворення, тривалі і цілеспрямовані кількісно-якісні зміни в системі економічних відносин; інститутів власності й організаційно-правових форм і принципів функціонування економічних агентів.

Висновки. Таким чином, відсутність однозначного тлумачення сутності трансформаційних процесів в економічних системах зумовлює нагальну необхідність поглиблення наукових досліджень у цій сфері, у ході яких мають бути уточнені їхні зміст, складові і принципи організації й перебігу, передумови виникнення і наслідки реалізації. Це дозволить більш обґрунтовано підходити до оцінки перспективних і сьогоденних трансформаційних процесів як в економічній системі країни загалом, так і в окремих секторах національної економіки.

Список використаної літератури

1. Кухарская Н. А. Сущность и направления трансформации экономического развития Украины в условиях рыночных реформ / Н. А. Кухарская // Економічні інновації. – 2013. – Вип. 52. – С. 113–123.
2. Фінансова трансформація: думка експертів стосовно спільного обслуговування та аутсорсингу. – Київ : ACCA, 2012. – 20 с.
3. Стеблякова Л. П. Трансформация экономических систем: теория и практика : автореф. дис. на соискание ученой степени д-ра экон. наук : спец. 08.00.01 – экономическая теория / Л. П. Стеблякова. – М., 2010. – 54 с.
4. Лукинов І. Економічні трансформації (наприкінці ХХ сторіччя) / І. Лукинов. – Київ : Книга, 1997. – 455 с.
5. Тесленко І. Б. Институциональный анализ трансформационных процессов в российской экономике : автореф. дис. на соискание ученой степени д-ра экон. наук : спец. 08.00.01 – экономическая теория / И. Б. Тесленко. – Владимир, 2009. – 30 с.
6. Исмаилов М. А. Аккультурация как основной фактор трансформации правовой системы / М. А. Исмаилов, Д. Ю. Мусаева // Юридический вестник ДГУ. – 2014. – № 3. – С. 24–28.
7. Мельников Д. В. Особенности трансформации отношений собственности в России / Д. В. Мельников // Вестник ЮУрГУ. – 2015. – Т. 9, № 2. – С. 128–134. – (Серия «Экономика и менеджмент»).
8. Смелик Н. Л. Принципы трансформации экономической системы / Н. Л. Смелик // Известия Санкт-Петербургского государственного аграрного университета. – 2014. – № 36. – С. 126–130.
9. Маркелов А. Ю. Трансформация фирмы в процессе развития институтов современной экономики: теория, методология, практика : автореф. дис. на соискание ученой степени д-ра экон. наук : спец. 08.00.01 – экономическая теория / А. Ю. Маркелов. – Саратов, 2009. – 33 с.
10. Маркович І. Б. Розкриття сутності поняття трансформації економічного простору в системі категорій розвитку національної економіки / І. Б. Маркович // Економіка розвитку. – 2014. – № 2 (70). – С. 77–81.
11. Дроздович Л. И. Теоретико-методологические аспекты трансформации экономических систем / Л. И. Дроздович // Экономическая наука сегодня. – 2015. – № 4. – С. 48–62.
12. Ватутіна Л. А. Трансформация инфраструктуры предпринимательства при переходе к информационной экономике / Л. А. Ватутіна, А. Г. Кузнецова, Е. Б. Фоменко // Наука и бизнес: пути развития. – 2015. – № 12. – С. 27–30.
13. Polanyi K. The Great Transformation: The political and economic Origin of Our Time / K. Polanyi. – Boston, 1944. – 317 p.
14. Джіоева І. К. Трансформация социально-экономических процессов в приграничном регионе : автореф. дис. на соискание ученой степени канд. экон. наук : спец. 08.00.01 – экономическая теория / И. К. Джіоева. – М., 2010. – 23 с.
15. Большая экономическая энциклопедия. – М. : Эксмо, 2007. – 816 с.
16. Платонова Е. Экономические системы и их трансформация / Е. Платонова // Мировая экономика и международные отношения. – 1998. – № 7. – С. 30–40.
17. Тоффлер Э. Третья волна : пер. с англ. / Э. Тоффлер. – М. : АСТ, 2002. – 776 с.

18. Шаванс Б. Эволюционный путь от социализма / Б. Шаванс // Вопросы экономики. – 1999. – № 6. – С. 4–26.
19. Шаповалов В. Ю. Роль социальных трансформаций в процессе развития общества / В. Ю. Шаповалов // Теория и практика общественного развития. – 2010. – № 4. – С. 9–12.
20. Васин С. М. Трансформация социально-экономической системы региона : автореф. дис. ... д-ра экон. наук : спец. 08.00.01; 08.00.05 / С. М. Васин. – СПб., 2007. – 37 с.
21. Пепа Т. В. Регіональна динаміка і трансформація економічного простору України : монографія / Т. В. Пепа. – Черкаси : Брама-Україна, 2006. – 440 с.
22. Bonet A. Zum gegenwaertigen Stand der Transformationstheorie / A. Bonet, C. Ohly // Wirtschaftspolitik. – 1992. – № 41. – P. 28–29.
23. Хомидов Ф. М. Теоретические основы трансформации экономических систем в условиях глобализации мирового хозяйства [Электронный ресурс] / Ф. М. Хомидов. – Режим доступа : <https://www.science-education.ru/ru/article/view?id=23599>.
24. Воронкова О. Н. Векторы развития трансформационных процессов в мировой экономике [Электронный ресурс] / О. Н. Воронкова. – Режим доступа : <http://www.sworld.com.ua/index.php/ru/conference/the-content-of-conferences/archives-of-individual-conferences/oct-2013>.
25. Кириченко В. Рыночная трансформация экономики: теория и опыт / В. Кириченко // Российский экономический журнал. – 2000. – № 11–12. – С. 34–37.
26. Singh V. Innovations in design through transformation: a fundamental study of transformation principles / V. Singh, S. M. Skiles, J. Krager, C. C. Seepersad // Journal of Mechanical Design. – 2009. – Vol. 131. – P. 18.
27. Плотников Д. А. Трансформация экономической системы России в переходный период : дис. ... канд. экон. наук : спец. 08.00.01 – экономическая теория / Д. А. Плотников. – Омск, 2005. – 239 с.
28. Карпунина Е. К. Трансформация как способ развития экономической системы / Е. К. Карпунина // Вестник ТГУ. Гуманитарные науки. Экономика. – 2011. – Вып. 4 (96). – С. 27–34.
29. Туфетулов А. М. Интеграционные процессы трансформации экономической структуры региональной экономики : автореф. дис. на соискание ученой степени д-ра экон. наук : спец. 08.00.05 – экономика и управление народным хозяйством (региональная экономика) / А. М. Туфетулов. – М., 2009. – 41 с.
30. Мартынов А. В. Об обновлённой концепции экономической трансформации / А. В. Мартынов // Общество и экономика. – 2011. – № 4–5. – С. 5–36.
31. Манахова И. В. К вопросу о построении модели устойчивого развития национальной экономики / И. В. Манахова // В кн: Формирование российской модели рыночной экономики: противоречия и перспективы. – М., 2003. – Ч. 2. – 324 с.
32. Зубенко С. А. Сущность трансформации социально-экономической системы региона / С. А. Зубенко // Вестник ГТУ. – 2008. – Вып. 12 (68). – С. 495–499.
33. Черникова Л. И. Финансовые трансформации в экономических системах: методы измерения и адаптивные инструменты : автореф. дис. на соискание ученой степени д-ра экон. наук : спец. 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит / Л. И. Черникова. – М., 2013. – 50 с.
34. Каминская А. О. Государственное регулирование трансформационной экономики / А. О. Каминская, Е. В. Наливайченко // Известия ВолгГТУ. – 2016. – № 16. – С. 20–25.
35. Райзберг Б. А. Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. – М. : ИНФА-М, 1999. – 479 с.
36. Иванова Н. В. Трансформаційні переходи та реформування інфраструктурного потенціалу регіону / Н. В. Иванова // Проблеми і перспективи економіки та управління. – 2015. – № 4. – С. 204–215.
37. Гудова М. В. Трансформация социально-экономических систем в XXI веке : автореф. дис. на соискание ученой степени канд. экон. наук : спец. 08.00.01 – экономическая теория / М. В. Гудова. – Санкт-Петербург, 2011. – 19 с.
38. Коллонтай В. На стыке естественных и общественных наук: вклад И. Пригожина / В. Коллонтай // МЭ и МО. – 1998. – № 4. – С. 136–142.

References

1. Kukharskaia, N. A. (2013). Suschnosti napravleniia transformacii ekonomicheskogo razvitiia Ukrainy v usloviakh rynochnykh reform [Essence and directions of transformation of economic development of Ukraine in the conditions of market reforms]. Ekonomichni innovacii – Economic innovation. (Issue 52), (p. 113–123) [in Ukrainian].
2. Finansova transformaciia: dumka ekspertiv stosovno spilnogo obslugovuvannya ta outsorsingu [Financial Transformation: An Expert Opinion on Joint Services and Outsourcing]. (2012). London : ACCA [in United Kingdom].
3. Steblyakova, L. P. (2010). Transformaciia ekonomicheskikh sistem: teoriia i praktika [Transformation of economic systems: theory and practice]. Extended abstract of Doctor's thesis. Moscow [in Russian].
4. Lukinov, I. (1997). Ekonomichni transformacii (naprykintsi XX storichchya) [Economic transformations (late 20th century)]. Kiev : Kniga [in Ukrainian].



5. Teslenko, I. B. (2009). Institucionalnyi analiz transformacionnykh processov v rossiyskoy ekonomike [Institutional analysis of transformation processes in the Russian economy]. Extended abstract of Doctor's thesis. Vladimir [in Russian].
6. Ismailov, M. A., & Musaeva, D. Y. (2014). Akkulturiaciia kak osnovnoy factor transformacii pravovoy sistemy [Acculturation as the main factor in the transformation of the legal system]. Yuridicheskii vestnik DGU – The Legal Bulletin of the DSU, 3, 24–28 [in Russian].
7. Melnikov, D. V. (2015). Osobennosti transformacii otnosheniy sobstvennosti v Rossii [Features of the transformation of property relations in Russia]. Vestnik YuUrGU. Seriya «Ekonomika i menedzhment» – Vestnik SUSU. Series «Economics and Management», 2 (9), 128–134 [in Russian].
8. Smelik, N. L. (2014). Principy transformacii ekonomicheskoy sistemy [Principles of the transformation of the economic system]. Izvestiia Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo agrarnogo universiteta – Izvestiya of the St. Petersburg State Agrarian University, 36, 126–130 [in Russian].
9. Markelov, A. Y. (2009). Transformaciia firmy v processe razvitiia institutov sovremennoy ekonomiki: teoriia, metodologiya, praktika [Transformation of the firm in the process of development of the institutions of modern economy: theory, methodology, practice: author's abstract]. Extended abstract of Doctor's thesis. Saratov [in Russian].
10. Markovich, I. B. (2014). Rozkryttia sutnosti ponyattia transformacii ekonomichnogo prostoru v systemi kategori rozvytku nacionalnoyi ekonomiki [Disclosure of the essence of the notion of transformation of the economic space in the system of categories of development of the national economy]. Ekonomika rozvytku – Economy Development, 2, 77–81 [in Ukrainian].
11. Drozdovich, L. I. (2015). Teoretiko-metodologicheskiye aspekty transformacii ekonomicheskikh sistem [Theoretical and methodological aspects of the transformation of economic systems]. Ekonomicheskaya nauka segodnya – Economic Science today, 4, 48–62 [in Russian].
12. Vatutina, L. A., Kuznetsova, A. G., & Fomenko, E. B. (2015). Transformaciia infrastruktury predprinimatelstva pri perekhode k informacionnoy ekonomike [Transformation of the business infrastructure in the transition to information economy]. Nauka i biznes: puti razvitiia – Science and business: ways of development, 12, 27–30 [in Russian].
13. Polanyi, K. (1944). The Great Transformation: The political and economic Origin of Our Time. Boston [in USA].
14. Dzhiyeva, I. K. (2010). Transformaciia socialno-ekonomicheskikh processov v prigranichnom regione [Transformation of socio-economic processes in the border region]. Extended abstract of candidate's thesis. Moscow [in Russian].
15. Bolshaya ekonomicheskaya enciklopediya [Great economic encyclopedia]. (2007). Moscow : Eksmo [in Russian].
16. Platonova, E. (1998). Ekonomicheskiye sistemy i ikh transformaciia [Economic systems and their transformation]. Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnyye otnosheniia – World economy and international relations, 7, 30–40 [in Russian].
17. Toffler, E. (2002). Third wave / translation from English. Moscow : AST [in Russian].
18. Shavans, B. (1999). Evolutsionnyi put otsocializma [The Evolutionary Path from Socialism]. Voprosy ekonomiki – Questions of Economics, 6, 4–26 [in Russian].
19. Shapovalov, V. Yu. (2010). Rol socialnykh transformatsiy v processe razvitiia obshestva [The role of social transformations in the process of social development]. Teoriia i praktika obshestvennogo razvitiya – Theory and practice of social development, 4, 9–12 [in Russian].
20. Vasin, S. M. (2007). Transformaciia socialno-ekonomicheskoy sistemy regiona [Transformation of the socio-economic system of the region]. Extended abstract of Doctor's thesis. Saint Peterburg [in Russian].
21. Pepa, T. V. (2006). Regionalna dynamika i transformaciia ekonomichnogo prostoru Ukrainy [Regional dynamics and transformation of the economic space of Ukraine]. Cherkassy : Brama-Ukraina [in Ukrainian].
22. Bonet, A., & Ohly, C. (1992). Zum gegenwaertigen Stand der Transformationstheorie [On the Current State of Transformation Theory]. Wirtschaftspolitik – Economic Policy, 41, 28–29 [in Germany].
23. Khomidov, F. M. Teoreticheskiye osnovy transformacii ekonomicheskikh sistem v usloviyakh globalizatsii mirovogo khozyastva [Theoretical bases of transformation of economic systems in the conditions of globalization of the world economy]. (n. d.). [www.science-education.ru](http://www.science-education.ru/article/view?id=23599). Retrieved from : <https://www.science-education.ru/article/view?id=23599> [in Russian].
24. Voronkova, O. N. Vektory razvitiya transformacionnykh processov v mirovoy ekonomike [Vectors of development of transformational processes in the world economy]. (n. d.). [www.sworld.com.ua](http://www.sworld.com.ua/index.php/ru/conference/the-content-of-conferences/archives-of-individual-conferences/oct-2013). Retrieved from : <http://www.sworld.com.ua/index.php/ru/conference/the-content-of-conferences/archives-of-individual-conferences/oct-2013> [in Russian].
25. Kirichenko, V. (2000). Rynochnaiia transformaciia ekonomiki: teoriia i opyt [Market transformation of the economy: theory and experience]. Rossiyskiy ekonomicheskii zhurnal – Russian economic journal, 11–12, 34–37 [in Russian].
26. Singh, V., Skiles, S. M., Krager, J., & Seepersad, C. C. (2009). Innovations in design through transformation: a fundamental study of transformation principles. Journal of Mechanical Design. (Vol. 131), (p. 18) [in USA].

27. Plotnikov, D. A. (2005). Transformaciia ekonomicheskoy sistemy Rossii v perekhodnoy period [Transformation of the economic system of Russia in the transitional period]. Candidate's thesis. Omsk [in Russian].
28. Karpunina, E. K. (2011). Transformaciia kak sposob razvitiya ekonomicheskoy sistemy [Transformation as a way of development of the economic system]. Vestnik TGU. Gumanitarnyye nauki. Ekonomika. – Bulletin of TSU. Humanitarian sciences. Economy. (Issue 4), (p. 27–34) [in Russian].
29. Tufetulov, A. M. (2009). Intergracionnye processy transformacii ekonomicheskoy struktury regionalnoy ekonomiki [Integration processes of transformation of economic structure of regional economy]. Extended abstract of Doctor's thesis. Moscow [in Russian].
30. Martynov, A. V. (2011). Ob obnovlennoy koncepcii ekonomicheskoy transformacii [On the renewed concept of economic transformation]. Obshchestvo i ekonomika – Society and Economics, 4–5, 5–36 [in Russian].
31. Manakhova, I. V. (2003). K voprosu o postroyenii modeli ustoychivogo razvitiya nacionalnoy ekonomiki [On the question of constructing a model for the sustainable development of the national economy]. Formirovaniye rossiyskoy modeli rynochnoy ekonomiki: protivorechiya i perspektivy – Creation of the Russian model of a market economy: contradictions and perspectives. (Part. 2). Moscow [in Russian].
32. Zubenko, S. A. (2008). Suschnost transformacii socialno-ekonomicheskoy sistemy regiona [The essence of the transformation of the socio-economic system of the region]. Vestnik GTU – Bulletin of the State Technical University. (Issue12), (p. 495–499) [in Russian].
33. Chernikova, L. I. (2013). Finansovyye transformacii v ekonomicheskikh sistemakh: metody izmereniya i adaptivnyye instrumenty [Financial transformations in economic systems: measurement methods and adaptive tools]. Extended abstract of Doctor's thesis. Moscow [in Russian].
34. Kamiskaia, A. O., & Nalivaychenko, E. V. (2016). Gosudarstvennoye regulirovaniye transformionnoy ekonomiki [State regulation of the transformational economy]. Izvestiia VolgGTU – Izvestia VolgGTU, 16, 20–25 [in Russian].
35. Rayzberg, B. A., Lozovskiy, L.Sh., & Starodubceva, E. B. (1999). Sovremennyy ekonomicheskyy slovar [Modern Economic Dictionary]. Moscow : INFA-M [in Russian].
36. Ivanova, N. V. (2015). Trasformatsiyni perekhody ta reformuvannya infrastruktturnogi potentsiala regionu [Transformational Transitions and the Reform of the Infrastructure Capacity of the Region]. Problemy i perspektivy ekonomiki i upravlinnia – Problems and Prospects of Economics and Management, 4, 204–215 [in Ukrainian].
37. Gudova, M. V. (2011). Transformaciia socialno-ekonomicheskikh system v XXI veke [Transformation of socio-economic systems in the 21st century]. Extended abstract of Candidate's thesis. Saint-Peterburg [in Russian].
38. Kollontay, V. (1998). Na styke estestvennykh i obshchestvennykh nauk: input of I. Prigozhin [At the intersection of natural and social sciences: the contribution of I. Prigogine]. ME i MO – ME and MO, 4, 136–142 [in Russian].



УДК 336.741.23:331

ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТІЙКОСТІ ГРОШОВОГО ОБІГУ В УКРАЇНІ В КОНТЕКСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНСТРУМЕНТІВ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ

Пшик Богдан Іванович,
доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри фінансів
Львівського навчально-наукового інституту
ДВНЗ «Університет банківської справи»,
e-mail: pshykb1978@ukr.net

Анотація. Подано рекомендації щодо забезпечення стійкості грошового обігу в Україні в контексті реалізації грошово-кредитної політики за рахунок: встановлення інфляційних цілей, упровадження режиму таргетування інфляції, політики обмінного курсу, підвищення ступеня незалежності та прозорості діяльності НБУ у сфері грошового обігу та монетарної політики.

Ключові слова: грошовий обіг, грошово-кредитна політика, таргетування інфляції, стійкість грошового обігу, центральний банк.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 0; бібл.: 5.

ENSURING THE SUSTAINABILITY OF MONETARY CIRCULATION IN UKRAINE IN THE CONTEXT OF REALIZATION OF MONETARY POLICY INSTRUMENTS

Pshik Bogdan,
Doctor of Economics, Professor,
Head of the Department of Finance
of the Lviv Institute
of SHEI «Banking University»
e-mail: pshykb1978@ukr.net

Abstract. A special feature of the modern economy is to ensure the stability of monetary circulation, which is a prerequisite for ensuring economic equilibrium for any country. This is manifested in the stability of all prices and tariffs, the full satisfaction of solvent demand for goods and services, the balance of consumption and savings, the correspondence of the rates of turnover of money and the mass of goods, and, ultimately, the balanced development of the economy due to the observance of the law of monetary circulation.

It is proved that monetary policy contributes to the achievement of the projected socio-economic goals of society and is an essential factor in ensuring the stability of monetary circulation, creating the appropriate basis – price stability and low inflation in the long run. It is when implementing its strategy of monetary policy that the NBU is guided by the gradual transition to a monetary regime based on price stability. This transition, as evidenced by the experience of countries with the regime of inflation targeting, is able to provide low and projected inflation, which will lead to a significant increase in real incomes of the population and business entities, changes in the structure of the consumer basket of the population, improvement of living standards in the country, growth of volumes of the domestic market, which will be the main driving force of socio-economic growth in Ukraine.

The main directions of ensuring the stability of monetary circulation on the basis of monetary policy instruments are: undeniable priority to achieve and maintain price stability in comparison with other monetary policy objectives and objectives; promising decision making based on a macroeconomic basis; Transparency of the activities of the central bank regarding decisions in the sphere of money circulation and monetary policy; ensuring a high level of independence of the central bank; observance of the floating exchange rate regime.

Keywords: money circulation, monetary policy, inflation targeting, stability of money circulation, central bank.

Formulas: 0; fig.: 0; tabl.: 0; bibl.: 5.



ОБЕСПЕЧЕНИЕ УСТОЙЧИВОСТИ ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ В УКРАИНЕ В КОНТЕКСТЕ РЕАЛИЗАЦИИ ИНСТРУМЕНТОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Пшик Богдан Иванович,
доктор экономических наук, профессор,
заведующий кафедрой финансов
Львовского образовательно-научного института
ГВУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: pshykb1978@ukr.net

Аннотация. Даны рекомендации по обеспечению устойчивости денежного обращения в Украине в контексте реализации денежно-кредитной политики за счет: установления инфляционных целей, внедрения режима таргетирования инфляции, политики обменного курса, повышения степени независимости и прозрачности деятельности НБУ в сфере денежного обращения и монетарной политики.

Ключевые слова: денежное обращение, денежно-кредитная политика, таргетирование инфляции, устойчивость денежного обращения, центральный банк.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 0; библи.: 5.

Вступ. Особливою рисою сучасної економіки є забезпечення стійкості грошового обігу, що є необхідною передумовою забезпечення економічної рівноваги для будь-якої країни. Це проявляється у стабільності всіх цін і тарифів, повному задоволенні платоспроможного попиту на товари і послуги, збалансуванні обсягів споживання і заощадження, відповідністю швидкостей обороту грошей і товарної маси, а в кінцевому підсумку – збалансованому розвитку економіки завдяки дотриманню закону грошового обігу. І навпаки, розлад грошового обігу, значні темпи інфляції, невизначеність у монетарному орієнтирі ведуть до руйнації ринкових механізмів, сприяють падінню виробництва, загрожують розвалом усієї соціально-економічної системи. Більше того, будь-яка теоретична оцінка стану національної економіки, визначення цілей економічної політики і практичних заходів щодо їх реалізації будуть неповними без урахування змін у грошовій сфері. Це очевидно ще й тому, що грошовий обіг є дуже важливим елементом ринкової економіки, а його стійкість має виняткове значення для її нормального функціонування.

Фінансово-економічна криза, що розгорнулася в Україні, призвела до розбалансування основних макроекономічних пропорцій, дестабілізувала банківську систему, суттєво вплинула на характер і динаміку грошового обігу. У результаті посилились суперечності економічного розвитку, суттєво зросли темпи інфляції, вплив депозитів із банківських установ, збільшилася частка готівки у платіжному обороті, підвищився рівень доларизації економіки. Тому це вимагає використання нових концепцій і методичних підходів до організації банківського бізнесу, грошово-кредитного регулювання економіки і вдосконалення основних засад функціонування грошового обігу в умовах глобальної фінансової та економічної нестабільності. Актуальність зазначених завдань підтверджує той факт, що саме від обсягів, характеру і динаміки показників грошового обігу безпосередньо залежать ефективність економічного розвитку, збалансування

попиту та пропозиції товарів і послуг, динаміка інфляційних процесів, рівень життя населення та соціальна стабільність у суспільстві.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Питаннями організації та вдосконалення грошового обігу займалися такі вітчизняні вчені, як С. М. Аржевітін, Н. І. Гребеник, В. Д. Лагутін, В. І. Міщенко, С. В. Мочерний, П. О. Нікіфоров, О. І. Петрик, М. І. Савлук, В. С. Стельмах та багато інших. Однак досі актуальними залишаються питання опрацювання і практичного впровадження сучасних новітніх підходів до розв'язання проблеми забезпечення стійкості грошового обігу в Україні, вибору оптимального монетарного режиму і низка інших проблем, розв'язання яких повинно сприяти створенню передумов для відновлення економіки загалом.

Метою статті є розроблення пропозицій щодо підвищення стійкості грошового обігу в Україні на базі застосування монетарної політики.

Результати дослідження. В економічній літературі існує усталена думка, що центральний банк може сприяти стійкому економічному зростанню шляхом забезпечення стійкості грошового обігу за рахунок забезпечення стабільності цін, а також утримання низької та стабільної інфляції. Поряд з цим упродовж багатьох років періоду незалежності вітчизняна економіка потерпала від нестабільної та непередбачуваної інфляції, що постійно знижувало довіру до гривні та призвело до таких негативних результатів: високі процентні ставки за кредитами; підвищення рівня доларизації економіки внаслідок природного бажання вкладників уникнути валютного ризику, а також відносно низької вартості кредитів в іноземній валюті для позичальників; уповільнення процесів економічного зростання внаслідок нестабільного економічного середовища.

Дуже часто процес забезпечення стійкого грошового обігу асоціюється з більш жорсткою монетарною політикою, необхідною для досягнення стабільності, у т. ч. посилення обмінного курсу. Звичайно, у коротко- та середньостроковому періодах це призводить до



певного уповільнення економічного зростання через втрату цінових конкурентоспроможних позицій і погіршення поточного рахунку платіжного балансу (завдяки як збільшенню імпорту, так і зниженню експорту). Однак навіть у таких умовах важко стверджувати про негативний ефект для стабільності грошового обігу від переорієнтації монетарної політики від стимулювання економічного зростання до досягнення макроекономічної стабільності [1].

Виходячи з Основних засад грошово-кредитної політики на 2016–2020 роки, базовим принципом її здійснення є беззаперечна пріоритетність на *досягнення і підтримання цінової стабільності порівняно з іншими цілями та завданнями* грошово-кредитної політики. Згідно із Законом України «Про Національний банк України», цінова стабільність – це підтримання в середньостроковій перспективі низьких, стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін. При цьому цінова стабільність досягається шляхом дотримання кількісних цілей щодо інфляції, з метою поступового зниження інфляції в Україні до рівнів, сумісних власне із ціновою стабільністю. Так, зокрема, передбачено поступове досягнення середньострокової цілі щодо інфляції, встановленої на рівні 5% (для річного приросту індексу споживчих цін). Водночас установлений рівень інфляції є дещо вищим, ніж у розвинених країнах, і відображає процеси структурної перебудови та зростання продуктивності праці, які спостерігатимуться в українській економіці протягом найближчих років.

При цьому НБУ повинен досягати цілей щодо інфляції, насамперед, шляхом зміни ключової процентної ставки грошово-кредитної політики – процентної ставки за операціями НБУ, що мають найбільший вплив на стан грошового обігу та кредитного ринку. Ця величина повинна відображати стан грошово-кредитної політики, слугуючи операційною ціллю для короткострокових процентних ставок на міжбанківському кредитному ринку. Рішення щодо ключової процентної ставки повинні базуватися на результатах комплексного аналізу та прогнозування макроекономічного, монетарного та фінансового розвитку, а також аналізу реальних монетарних умов, у тому числі процентних ставок, обмінних курсів, грошових агрегатів, кредитів, депозитів тощо.

Інші інструменти грошово-кредитної політики відіграватимуть допоміжну роль у забезпеченні стійкості грошового обігу – вони сприятимуть згладжуванню передавання ефектів від зміни ключової ставки політики в економіку, а також збалансованому розвитку фінансових ринків, а саме [2]:

1. *Обов'язкове резервування.* Цей інструмент слід використовувати для регулювання ліквідності банківської системи та посилення впливу зміни ключової процентної ставки на процентні ставки на міжбанківському ринку.

2. *Операції тонкого налаштування і структурні операції регулювання ліквідності,* тобто тендери рефінансування і тендери з розміщення депозитних сертифікатів Національного банку зі строковістю, відмінною від основних операцій регулювання ліквідності,

операції репо, валютні свопи, купівля та продаж державних цінних паперів тощо, метою застосування яких є поліпшення функціонування ринку шляхом допомоги його учасникам в управлінні ліквідністю, а не вплив на процентні ставки.

3. *Інтервенції на валютному ринку* для нарощення до належного рівня міжнародних резервів, згладжування надмірних коливань обмінного курсу, не здійснюючи негативного впливу на процес досягнення інфляційної цілі, а також для підтримання ключової процентної ставки як основного інструменту грошово-кредитної політики.

Крім того, з метою забезпечення стійкості грошового обігу НБУ повинен уживати всіх необхідних заходів з дотримання режиму плаваючого обмінного курсу, оскільки валютний канал на сьогодні є найпотужнішим у трансмісійному механізмі. Більше того, за фіксованого курсу і вільного доступу до капіталу з-за кордону центральний банк не має змоги використовувати такий інструмент, як процентна ставка, а також здійснювати незалежну грошово-кредитну політику. Політика курсової прив'язки зробила очікування громадськості досить чутливими до коливань обмінного курсу, що й створило стимули для прийняття економічними агентами надмірних ризиків, тим самим обмежуючи використання обмінного курсу як буфера від зовнішніх шоків.

При цьому грошово-кредитна політика не буде спрямована на досягнення певного рівня або діапазону обмінного курсу (оскільки такий режим буде спрямовано на підтримання трансмісії ключової процентної ставки як основного інструменту грошово-кредитної політики), а присутність НБУ на валютному ринку поступово зменшуватиметься, що повинно виражатися в послабленні адміністративних заходів, які обмежують гнучкість обмінного курсу. Усе це сприятиме формуванню прозорого і ліквідного валютного ринку та безперешкодному його функціонуванню.

Ураховуючи нестабільні економічну ситуацію і ринкові очікування, відновлення міжнародних резервів є одним із важливих завдань НБУ в найближчій перспективі. Адже достатній їхній рівень слугуватиме для грошового обігу стабілізуювальним захисним механізмом і фінансової системи держави загалом для згладжування впливу зовнішніх шоків.

Можна розглядати три базові варіанти вибору монетарного режиму для досягнення цінової стабільності. Першим є режим монетарного таргетування, який базується на переконанні, що зміна пропозиції грошей спричиняє відповідну зміну темпів інфляції. Аби цей режим був ефективним, необхідною умовою є існування в економіці стабільного зв'язку між зміною грошової маси та інфляцією. Другий монетарний режим ґрунтується на таргетуванні обмінного курсу і використовує його як номінальний якор інфляції. Третій режим базується на дедалі популярнішій стратегії – інфляційному таргетуванні, де як номінальний якор використовують публічно проголошену інфляційну мету. У виборі одного із цих трьох режимів монетарної політики потрібно враховувати ступінь відкритості економіки, стабільність співвідношення монетарних



агрегатів та інфляції, міру впливу відсоткових ставок центрального банку на економічні процеси та ін. [3, с. 222].

На нашу думку, найефективнішим режимом монетарної політики для України в майбутньому є інфляційне таргетування. По-перше, на відміну від прив'язки обмінного курсу, цей режим вимагає від центрального банку фокусуватися на внутрішній стабільності економіки та відповідати на різноманітні шоки, що загрожують їй. Центральні банки за режиму інфляційного таргетування отримують чималі можливості маневрувати для стабілізації волатильності економічного зростання через використання своїх інструментів (зокрема короткострокових процентних ставок). Тут не існує простих, «механічних» інструкцій щодо того, як центральний банк повинен здійснювати монетарну політику. Навпаки, цей режим вимагає, аби центральний банк використовував усю доступну інформацію, щоб визначити найприйнятніші дії для досягнення інфляційної цілі.

По-друге, на відміну від монетарного, інфляційне таргетування не вимагає чіткого і стабільного зв'язку між грошима та інфляцією. Ще одна ключова перевага інфляційного таргетування – прозорість і можливість легкого розуміння громадськістю головної цілі монетарної політики – цінової стабільності. Прозорість цього режиму сприяє підвищенню довіри і до центрального банку, і до його монетарної політики, а також передбачає підзвітність центрального банку через легкість оцінки його успішності в досягненні заявлених раніше цілей.

Хоча монетарне таргетування може розглядатись як перехідний режим на шляху до повноцінного режиму інфляційного таргетування. Згідно з домовленостями з МВФ, кількісні індикативні орієнтири за монетарною базою були встановлені відповідно до цілей щодо зниження інфляції. У міру досягнення прогресу в імplementації елементів режиму інфляційного таргетування відбуватиметься перехід від кількісних монетарних орієнтирів до консультацій із МВФ відносно досягнення цілей щодо інфляції. Необхідність у цьому ґрунтується на досвіді інших країн, який свідчить, що монетарне таргетування має низку недоліків у середньостроковій перспективі. Зокрема, у країнах із ринками, що розвиваються, таких як Україна, попит на гроші є непередбачуваним, що ускладнює ув'язку інфляційних очікувань з монетарними цілями.

Водночас режим інфляційного таргетування був успішно запроваджений і випробуваний у багатьох різних за ступенем розвитку країнах для створення середовища з низькою і стабільною інфляцією, в якому: інфляція більше не є причиною стурбованості домашніх господарств і підприємств; довіра до національної валюти зміцнюється і зростає сфера її використання; реальна вартість доходів і заощаджень населення зберігається; економічні агенти не застосовують іноземну валюту як засіб обміну, накопичення та міру вартості; низькі номінальні процентні ставки підтримують інвестиційний процес й економічне зростання; домашні господарства і підприємства адекватно оцінюють курсові ризики та готові до потенційно суттєвих ко-

ливань обмінного курсу, результатом яких стає зміна вартості заощаджень і зобов'язань, номінованих в іноземній валюті. Таким чином, режим інфляційного таргетування є найбільш відповідним монетарним режимом для України, який сприятиме проведенню прозорої грошово-кредитної політики і позитивно вплине на стійкість грошового обігу.

Особливу увагу слід звернути на перспективний характер ухвалення рішень стосовно забезпечення стійкості грошового обігу і параметрів грошово-кредитної політики, які слід будувати на макроекономічній основі. Саме такі *рішення повинні ґрунтуватися на комплексному макроекономічному аналізі та прогнозі*. Комплексна система аналізу і прогнозування є однією з головних умов ефективного переходу центральних банків від режиму таргетування обмінного курсу до активної монетарної політики із гнучким обмінним курсом та ціновою стабільністю як основною ціллю в середньостроковому періоді.

Результати змін у грошово-кредитній політиці (тобто наслідки дій її інструментів) проявляються лише з певним лагом, тому прогноз макроекономічного розвитку, зокрема інфляції на середньострокову перспективу, відіграє ключову роль у формулюванні рішень стосовно грошового обігу. У цьому контексті для НБУ ключовим елементом є оцінка основних каналів трансмісійного механізму за допомогою макроекономічних моделей, використання яких дає змогу оцінити вплив монетарних рішень на економіку в середньостроковій перспективі. Особливо актуально це питання постає за режиму інфляційного таргетування, коли центральний банк в оцінках відхилення прогнозованої інфляції від цільової базується на оцінці як поточного стану, так і стану економіки в майбутньому. За інфляційного таргетування існування системи економічного прогнозування є ключовою основою для досягнення успіху (іноді режим інфляційного таргетування навіть називають режимом таргетування прогнозу інфляції).

Система підготовки прогнозу включає узгоджену та аргументовану позицію щодо того, які поточний стан економіки і грошового обігу зокрема; ймовірні тенденції розвитку в майбутньому; наявні ризики; необхідні зміни в політиці, що мають привести до досягнення інфляційної цілі. У межах цієї системи повинні використовуватись відповідні методи, використання яких спрямоване на пояснення зв'язків між інфляцією та іншими макроекономічними змінними. У цьому контексті НБУ повинен публічно декларувати перехід до системи прогнозування, основним елементом якої є конкретна макроекономічна модель, відтворювальна специфіку економічних зв'язків.

Важливо також забезпечити *прозорість діяльності НБУ щодо рішень у сфері грошового обігу і грошово-кредитної політики*, адже для стабілізації інфляційних очікувань і досягнення інфляційної цілі НБУ повинен проводити послідовну, підзвітну та прозору грошово-кредитну політику. Проблема в тому, що не всі рішення подаються для суспільства із відповідними роз'ясненнями, а це дає можливість для неправильного трактування економічними агентами функцій



і завдань центрального банку внаслідок недостатніх роз'яснень грошово-кредитної політики та її наслідків для широкого загалу, що є однією з причин формування негативних інфляційних очікувань у суспільстві, а це стимулює зростання інфляції.

Ефективна стратегія комунікацій центрального банку є ключовим моментом для успішного проведення монетарної політики за режиму інфляційного таргетування. Тому НБУ повинен регулярно інформувати громадськість про виконання поставлених інфляційних цілей, ґрунтовно пояснюючи суть і причини вжитих заходів. Публічне оголошення цільових орієнтирів з інфляції і зобов'язанням центрального банку досягти їх є критерієм підзвітності центрального банку і допомагає формувати інфляційні очікування на заданому рівні.

Виходячи з того, що НБУ орієнтується на необхідність поступового переходу до монетарного режиму таргетування інфляції, коло питань, обговорення яких з громадськістю підвищуватиме ступінь довіри до НБУ, збільшуватиме прозорість монетарної політики, є таким:

1. Визначення цільових орієнтирів інфляції на етапі переходу і в період запровадження режиму інфляційного таргетування та обґрунтування обраного часу переходу.

2. Чітке визначення умов відхилення від цільових показників інфляції.

3. Методи прогнозування центрального банку, тобто пояснення зв'язків між інфляцією та іншими макроекономічними змінними (опис економетричних моделей, які застосовуються).

4. Сутність стратегічної структури політики таргетування – обґрунтування вибору проміжних цілей.

5. Коментарі щодо необхідності посилення ролі процентної політики в системі монетарного регулювання, резерви підвищення дієвості якої містяться в питаннях подальшого розвитку та інституційного вдосконалення фондового ринку і сегмента небанківських фінансових установ як важливої частки трансмісійного механізму.

6. Суть і зміст механізму ухвалення монетарних рішень НБУ. Про цьому головним комунікаційним інструментом у сфері грошового обігу та грошово-кредитної політики слід вважати Інфляційний звіт.

Повинні також надаватися громадськості детальні роз'яснення дій НБУ та причин, які їх зумовили, шляхом оприлюднення прес-релізів і відеозвернень, проведення брифінгів, узагальнюватися в офіційних аналітичних документах НБУ з регулярним їх розміщенням на його веб-сайті. Також у питаннях забезпечення стабільності грошового обігу слід постійно підтримувати комунікації з професійною аудиторією, для формування позицій експертів і аналітиків, що впливають на громадську думку через засоби масової інформації, а також проводити інформативні зустрічі з представниками Уряду і Верховної Ради. Крім того, слід запровадити особисту відповідальність членів Ради і Правління НБУ стосовно рішень, які вони ухвалюють (через опублікування протоколів голосування).

Ще однією необхідною умовою для зміцнення стійкості грошового обігу є *забезпечення високого рівня незалежності НБУ*. Це полягає в тому, що відповідно до чинного законодавства він сприяє фінансовій стабільності та додержанню стійких темпів економічного зростання.

Забезпечення цінової стабільності є достатньо складним завданням, що потребує від НБУ та Уряду узгоджених комплексних рішень, а саме більш тісної співпраці і досягнення консенсусу під час розроблення та реалізації грошово-кредитної та економічної політики. Стаття 6 Закону України «Про Національний банк України» передбачає, що НБУ сприяє дотриманню цінової стабільності в межах своїх повноважень. Також відповідно до цього Закону НБУ підтримуватиме економічну політику Уряду України за умови, що це не перешкоджатиме досягненню цілей щодо інфляції. Одночасно стаття 2 Закону України «Про Кабінет Міністрів України» визначає, що одним з основних завдань Кабінету Міністрів є забезпечення здійснення цінової політики. Проте на сьогодні не існує чіткого розподілу відповідальності державних установ за забезпечення цінової стабільності [4; 5].

Це означає, що НБУ не повинен використовувати інструменти грошово-кредитної політики для досягнення будь-яких цілей, які загрожуватимуть досягненню цінової стабільності. Він повинен і надалі співпрацювати з Урядом України та іншими установами в розбудові відповідних інституційних умов для ефективного функціонування режиму інфляційного таргетування, у тому числі зваженої бюджетної політики, розвитку фінансового ринку та інших заходів, пов'язаних зі зміцненням довіри до національної валюти.

Висновки. Грошово-кредитна політика сприяє досягненню прогнозованих соціально-економічних цілей суспільства і є істотним чинником забезпечення стійкості грошового обігу, створюючи відповідне підґрунтя – цінову стабільність і низьку інфляцію в довгостроковому періоді. Саме при реалізації своєї стратегії грошово-кредитної політики НБУ орієнтується на поступовий перехід до монетарного режиму, що ґрунтується на цінновій стабільності. Такий перехід, як свідчить досвід країн із режимом інфляційного таргетування, здатний забезпечити низький і прогнозований рівень інфляції, що призведе до суттєвого зростання реальних доходів населення і суб'єктів господарювання, зміни структури споживчого кошика населення, поліпшення рівня життя у країні, зростання обсягів внутрішнього ринку, що виступатиме основною рушійною силою соціально-економічного зростання в Україні.

Основними напрямками забезпечення стійкості грошового обігу на базі інструментів грошово-кредитної політики є: беззаперечна пріоритетність на досягнення і підтримання цінової стабільності порівняно з іншими цілями та завданнями грошово-кредитної політики; перспективний характер ухвалення рішень, які ґрунтуються на макроекономічній основі; прозорість діяльності центрального банку щодо рішень у сфері грошового обігу та грошово-кредитної політики; забезпечення високого рівня незалежності

центрального банку; дотримання режиму плаваючого обмінного курсу. Підвищенню стійкості грошового обігу в Україні сприятиме скорочення обсягів тіньової економіки, стимулювання припливу вільних коштів

економічних суб'єктів у національну економіку, легалізація незаконних капіталів та грошових потоків. Саме ці питання виступають предметом для дальших досліджень.

Список використаних джерел

1. Постанова Правління НБУ від 18.08.2015 № 541 «Про Основні засади грошово-кредитної політики на 2016–2020 роки» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=28745297>.
2. Рішення Ради Національного банку України від 12 вересня 2017 року № 37-рд «Про Основні засади грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=55564681>.
3. Проблеми цінової та фінансової стабільності й інноваційного розвитку в Україні : монографія / за ред. д-ра екон. наук, проф. А. Я. Кузнецової. – К. : УБС НБУ, 2010. – 263 с.
4. Закон України «Про Національний банк України» від 20.05.1999 № 679-XIV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/679-14>.
5. Закон України «Про Кабінет Міністрів України» від 27.02.2014 № 794-VII [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/794-18>.

References

1. Postanova Pravlinnia NBU № 541 vid 18.08.2015 r. «Pro Osnovni zasady hroshovo-kredytnoi polityky na 2016–2020 roky» [Resolution of the Board of the NBU № 541 from August 18, 2015 «On the Basic Principles of Monetary Policy for 2016–2020»]. (n. d.). bank.gov.ua. Retrieved from : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=28745297> [in Ukrainian].
2. Rishennia Rady Natsionalnoho banku Ukrainy vid 12 veresnia 2017 roku № 37-rd «Pro Osnovni zasady hroshovo-kredytnoi polityky na 2018 rik ta serednostrokovu perspektyvu» [Decision of the Council of the National Bank of Ukraine from September 12, 2017, № 37-rd «On the Main Principles of Monetary Policy for 2018 and the Medium-Term Perspective»]. (n. d.). bank.gov.ua. Retrieved from : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=55564681> [in Ukrainian].
3. Kuznetsova, A. Y. (Eds.). (2010). Problemy tsinovoyi ta finansovoyi stabilnosti y innovatsiynoho rozvytku v Ukraini [Problems of Price and Financial Stability and Innovation Development in Ukraine]. Kyiv : UBS NBU [in Ukrainian].
4. Zakon Ukrainy «Pro Natsionalnyy bank Ukrainy» vid 20.05.1999 № 679-XIV [Law of Ukraine «On the National Bank of Ukraine» from May 20, 1999, № 679-XIV]. (n. d.). zakon3.rada.gov.ua. Retrieved from : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/679-14> [in Ukrainian].
5. Zakon Ukrainy «Pro Kabinet Ministriv Ukrainy» vid 27.02.2014 № 794-VII [Law of Ukraine «On the Cabinet of Ministers of Ukraine» from February 27, 2014, № 794-VII]. (n. d.). zakon2.rada.gov.ua. Retrieved from : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/794-18> [in Ukrainian].



УДК 330.341.42

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ВЗАЄМОДІЇ ФІНАНСОВОГО І РЕАЛЬНОГО СЕКТОРІВ ЕКОНОМІКИ

Руденко Микола Вікторович,
кандидат економічних наук,
доцент кафедри економіки та управління
Черкаського навчально-наукового інституту
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: mykola_rudenko@ukr.net

Анотація. Досліджено теоретичні аспекти взаємодії фінансового і реального секторів економіки. Здійснено аналіз економічних течій і теорій щодо конвергенції та дивергенції вищенаведених секторів. Виявлено, що передумови взаємодії реального і фінансового секторів у межах окремих країн і регіонів є досить неоднорідними. Визначено, що сучасний фінансовий сектор є надскладною системою, в якій учасники мають можливість самостійного обертання фінансових активів незалежно від обертання реальних товарів. Окреслено чіткий розрив між цінами товарів на готівковому ринку і цінами фінансових інструментів, які, по суті, є похідними від товарних ринків. Підкреслюючи непорушність взаємозв'язку між реальним і фінансовим сектором, доведено, що характер взаємовпливу суттєво змінився із розвитком суспільства, науки, технологій, комунікацій.

Ключові слова: фінансовий сектор, реальний сектор, взаємозв'язок, економічна система, ресурси, асиметрія інформації.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 0; бібл.: 19.

THEORETICAL ASPECTS OF INTERACTION OF THE FINANCIAL AND REAL ECONOMIC SECTORS

Rudenko Mykola,
Ph. D. Associated Professor of Department of economics and management
Cherkasy educational-scientific institute
SHEI «University of Banking»
e-mail: mykola_rudenko@ukr.net

Abstract. The theoretical aspects of the interaction of the financial and real sectors of the economy are researched. The analysis of economic flows and theories of convergence and divergence of the above sectors is carried out. It was found that the preconditions for interaction between the real and financial sectors within individual countries and regions are too heterogeneous. It is determined that the modern financial sector is an over-complicated system in which participants have the opportunity to single rotation of financial assets independently of the rotation of real goods. A clear distinction is made between the prices of goods in the cash market and the prices of financial instruments that are essentially derived from commodity markets. Emphasizing the stability of the relationship between the real and the financial sector, it has been proved that the nature of the mutual influence has changed significantly with the development of society, science, technologies, and communications.

Keywords: financial sector, real sector, correlation, economic system, resources, information asymmetry.

Formulas: 0; fi g.: 0; tabl.: 0; bibl.: 19.

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ФИНАНСОВОГО И РЕАЛЬНОГО СЕКТОРОВ ЭКОНОМИКИ

Руденко Николай Викторович,
кандидат экономических наук,
доцент кафедры экономики и управления
Черкаского образовательного института
ГБУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: mykola_rudenko@ukr.net



Аннотация. Исследованы теоретические аспекты взаимодействия финансового и реального секторов экономики. Осуществлен анализ экономических течений и теорий относительно конвергенции и дивергенции вышеприведенных секторов. Выявлено, что предпосылки взаимодействия реального и финансового секторов в пределах отдельных стран и регионов достаточно неоднородны. Определено, что современный финансовый сектор является сверхсложной системой, в которой участники имеют возможность самостоятельного оборота финансовых активов независимо от вращения реальных товаров. Очерчен четкий разрыв между ценами товаров на наличном рынке и ценами финансовых инструментов, которые, по сути, являются производными от товарных рынков. Подчеркивая неизбежность взаимосвязи между реальным и финансовым сектором, доказано, что характер взаимовлияния существенно изменился с развитием общества, науки, технологий, коммуникаций.

Ключевые слова: финансовый сектор, реальный сектор, взаимосвязь, экономическая система, ресурсы, асимметрия информации.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 0; библи.: 19.

Вступ. Сучасний уклад економічного життя і тих процесів, що відбуваються в економіці всіх без винятку країн світу, вимагає чіткого усвідомлення та переосмислення механізмів взаємодії фінансового і реального секторів економіки, а також їхній вплив на фактичний стан справ суб'єктів господарювання. У теорії, ефективні механізми взаємодії вищенаведених секторів економіки передбачають підвищення конкурентоспроможності та ділової активності суб'єктів господарювання. Від якості взаємодії фінансового і реального секторів економіки залежить ефективність економічних процесів на національному рівні, оскільки фінансовий сектор може виступати як у ролі двигуна економічних процесів, так і бути баластом останнього.

Нобелівський лауреат з економіки Дж. Стігліц [1] наголошує, що в наш час ми тільки починаємо усвідомлювати глибину і сутність економічних проблем взаємодії банківського сектору та підприємств. Складність процесу взаємодії породжує значну кількість підходів, теорій та механізмів, які описуються в дослідженнях визнаних економістів світу.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Фундаментальні основи взаємозв'язку фінансового і реального секторів економіки досліджували визначні науковці світу, а саме: Дж. Акерлоф, Дж. Герлі, Р. Голдсміт, Дж. Грінвуд, Д. Даймонд, К. Джалан, Х. Джонсон, Е. Дж. Доллан, Дж. Кейнс, Р. Кінг, Л. Менкхофф, П. Роуз, Дж. Стігліц, М. Фрідмен [1–5]. Закономірності та механізми взаємозв'язку реального і фінансового секторів економіки (з окремими його складовими елементами) перебувають під пильною увагою вітчизняних науковців. Ґрунтовні дослідження в цьому напрямі здійснили О. Барановський, А. Гальчинський, В. Гець, О. Дзюблук, Ю. Коваленко, А. Мороз, С. Міщенко, В. Опарін, Б. Пшик, І. Школьник [6–9] та багато інших. Серед російських науковців виділимо роботи Г. Барсегова, О. Зуєвої, А. Горюнова, А. Пархоменка [10–12]. Проте в сучасних умовах прискореного розвитку та глобалізації економічних процесів роль фінансового сектору значно зросла, тому, на нашу думку, існує нагальна потреба перегляду та аналізу ключових аспектів взаємодії реального і фінансового секторів, виходячи з реалій співіснування.

Метою статті є пошук алгоритмів поліпшення взаємодії фінансового і реального секторів економіки на основі дослідження теоретичних аспектів конвергенції та дивергенції вищенаведених секторів шля-

хом глибинного аналізу економічних течій і теорій з урахуванням можливої асиметрії інформації.

Результати дослідження. Відправною точкою аналізу є дискусія сучасних економістів щодо конвергенції (взаємозв'язку) чи дивергенції (відриву) досліджуваних секторів економіки. Кожний із вищенаведених підходів є достатньо обґрунтованим і доведеним. Проведемо детальний аналіз теоретичних складових взаємозв'язку фінансового і реального секторів економіки. В економічній літературі суперечки щодо місця та ролі фінансового сектору в забезпеченні «реальної» економіки ведуться досить давно, звідки і впливає значна кількість теорій і напрямів досліджень. Вважаємо за доцільне виділити основні економічні течії та проаналізувати їх щодо взаємозв'язку реального і фінансового секторів.

Неокласичний напрям в економічній теорії сформувався наприкінці XIX століття і пройшов три етапи свого розвитку – від «старої неокласики» (1890–1930) до «сучасної неокласики», починаючи із 70-х років минулого століття та до наших днів. Видатними представниками неокласичної течії були А. Маршалл, А. Пігу, Д. Бейтс, Дж. Стігліц та інші. Процеси, що відбувалися в економіці країн після Другої світової війни, а особливо в 60–70-ті роки минулого століття, а саме: зростання ролі транснаціональних корпорацій, стрімкий розвиток ринку капіталу та його інтернаціоналізація, посилення значення фінансових ресурсів у забезпеченні стійкого механізму функціонування бізнесу, значна концентрація та спеціалізація виробництва, привели до необхідності теоретичного переосмислення ролі фінансового сектору і його впливу на реальний сектор, а також економічну систему в цілому.

У контексті вищезазначеного особливого значення набуває неокласична теорія фінансів, суть якої полягає в аналізі та обґрунтуванні механізмів взаємодії та взаємозв'язку ринку капіталів, національних компаній та транснаціональних корпорацій у фінансових відносинах на різних рівнях. Передумовою обґрунтування теорії фінансів був бурхливий розвиток міжнародних фінансових ринків, який потребував концептуального опису засобами наукового пізнання. Розвиток теорії фінансів є відповіддю на зміни умов економічної дійсності, тобто зміни в індустріально-ринковій економіці світу.

Фундаментом неокласичної теорії фінансів є такі постулати:



- по-перше, втручання держави в роботу підприємницьких структур доцільно мінімізується;
- по-друге, інтеграція фінансових систем і ринків капіталу окремих країн світу є неминучою тенденцією розвитку економік, оскільки відбувається інтернаціоналізація ринку праці, товарів, капіталу;
- по-третє, великі національні корпорації приватного сектору є ядром економічної могутності держави та значною мірою визначають стабільність фінансової системи;
- по-четверте, основними інвестиційними складовими розвитку реального сектору є прибуток і ринок капіталу.

Вищезазначені тези, по суті, описують сучасні тенденції розвитку глобальної фінансової системи, а неокласична теорія фінансів являє собою систему знань про управління фінансовою тріадою: ресурси, відносини, ринки.

Неокласична школа додержується принципу конвергенції фінансового і реального секторів економіки, оскільки на основі реального сектору створювався фінансовий, метою якого було обслуговування суб'єктів господарювання. Тенденція сучасного взаємозв'язку секторів економіки підтверджується в тому числі і реалізацією проекту конвергенції систем і моделей бухгалтерського обліку. З розвитком фінансового капіталу посилюється і роль фінансових ринків, які все більш значуще впливають на «реальну» економіку.

Кейнсіанський напрям економічної думки розглядає взаємозв'язок між фінансовим і реальним секторами щодо складності та нелінійності процесів взаємодії, а також впливу на вищезазначені сектори монетарної політики. Дискусійною складовою аналізу взаємозв'язку є горизонт дослідження, оскільки кейнсіанська теорія здебільшого спирається на короткостроковий період. Звичайно, ядром ідеї Кейнса [3] є твердження про необхідність державної підтримки попиту і накопичень задля економічної стабільності, яка здійснюється через механізми регулювання системи відносин між державою і банківською системою щодо надання інвестиційних кредитів за допомогою низьких облікових відсотків.

Теорія попиту на гроші (теорія переваги ліквідності) Кейнса [3] наголошує на можливості та необхідності державного втручання у грошовий ринок задля регулювання ставки відсотка в довгостроковій перспективі, що надавало грошам другорядної ролі. Автор вважав, що грошова політика держави має сприяти зростанню економіки завдяки забезпеченню достатньої кількості грошей в обігу та прийнятної (низької) відсоткової ставки. Проте в умовах постійного розвитку економік виникає багато питань щодо пояснення наявних нових тенденцій та їхніх наслідків для всієї економічної системи.

Кейнсіанська теорія проявляла деяку зневагу до фінансового сектору, висуваючи на передній план «реальну» економіку, яку, по суті, обслуговували фінанси. Саме тому кейнсіанський підхід втратив свою актуальність і прихильників, оскільки фінансове посередництво набувало все більшого значення для еко-

номік країн та суттєво впливало на макроекономічну політику.

Криза кейнсіанської школи призвела до розвитку в економічній думці монетаризму, поняття якого ввів в економічний лексикон 1968 року американський економіст К. Бруннер [13]. Суть вищезазначеного підходу виділяє грошову масу як визначний фактор, що впливає на економічну кон'юнктуру. Найбільш відомим представником монетаризму є Нобелівський лауреат М. Фрідман [4], який вважав, що найважливішим проявом стійкості економіки є стабільність залежності між масою грошей в обігу та основними економічними показниками.

Монетаризм, у принципі, як і кейнсіанство, приділяв незначну увагу принципам та механізмам взаємодії фінансового і реального секторів, оскільки вищезазначені напрями економічної думки спиралися на гіпотезу про те, що підприємства і фірми завжди зможуть отримати потрібні їм фінансові ресурси, а їхній обсяг залежить тільки від величини відсоткової ставки, яку формує рівновага на грошовому ринку.

У сучасній макроекономіці, яка є синтезом неокласичної, кейнсіанської теорій та монетаризму, розглядають декілька типів взаємопов'язаних ринків, серед яких виділяють:

- 1) ринок благ (товарний ринок);
- 2) ринок праці;
- 3) ринок грошей (грошовий ринок);
- 4) ринок капіталів.

Ці ринки є традиційними щодо розвитку макроекономіки як науки, переліку основних макроекономічних показників, які пов'язані з цими ринками, змісту підручників і навчальних програм з макроекономіки. Сучасні тенденції макроекономічного розвитку дозволяють стверджувати, що слід приділяти увагу й іншим ринкам, таким як ринок нерухомості, фінансовий ринок, валютний ринок, які чинять безпосередню дію на стан традиційних ринків і динаміку основних макроекономічних показників. Сукупність представлених вище ринків можна віднести до ринків активів або до ринків капіталів. На кожному з вказаних вище ринків розглядаються макроекономічні показники, що характеризують їхній стан і відбивають його рівновагу.

Одні з них характеризують кількісні параметри ринку, інші – цінові. Розглянемо параметри макроекономічної рівноваги на кожному ринку. На товарному ринку рівновага встановлюється шляхом взаємодії сукупного попиту і сукупної пропозиції, внаслідок чого формується рівноважний рівень цін і рівноважний реальний обсяг національного виробництва (реальний ВВП). Під дією нецінових чинників параметри рівноваги зміщуються, при цьому спостерігаються такі макроекономічні динамічні явища, як економічне зростання (чи спад) і інфляція (чи дефляція). Економічне зростання має місце внаслідок збільшення реального ВВП у порівнянні з попереднім періодом. Інфляція є підвищенням загального рівня цін, яке має місце в разі, якщо рівень цін поточного періоду перевищує аналогічний показник попереднього. У більшості країн світу рівень інфляції визначається щомісячно на основі індексу споживчих цін, реальний ВВП розраховують щокварталу.

Рівновага на ринку праці встановлюється шляхом взаємодії попиту на працю і пропозиції праці, внаслідок чого формуються рівноважна чисельність зайнятих в економіці і рівноважна заробітна плата. На підставі чисельності зайнятих і економічно активного населення визначають чисельність безробітних і рівень безробіття. Рівновага на грошовому ринку і ринку капіталу, які є складовими фінансового ринку, встановлюється шляхом взаємодії попиту і пропозиції на гроші (чи капітал), внаслідок чого формується рівноважна відсоткова ставка на кожному з ринків і рівноважна грошова маса.

При цьому між показниками, що характеризують рівновагу на кожному з описаних ринків, існують стійкі взаємозв'язки, які можна описати такими положеннями:

1) ВВП є одним із нецінових чинників, що визначають попит на гроші, а значить впливає на рівновагу на грошовому ринку, що дозволяє стверджувати про залежність (причому пряму) між ВВП, грошовою масою і процентною ставкою. Дія ВВП на грошову масу ґрунтована на рівнянні Фішера: $M \cdot V = P \cdot Y$, яке є основою монетаристського підходу, що характеризує стійкий взаємозв'язок між ВВП і грошовою масою ($M2$);

2) грошова маса є одним із нецінових чинників сукупного попиту, а значить впливає на рівновагу на товарному ринку, що також дозволяє стверджувати про пряму залежність між грошовою масою, ВВП і рівнем цін. Рівняння Фішера також розглядають як умову одночасної рівноваги на товарному і грошовому ринках;

3) заробітна плата, з одного боку, є найважливішою складовою наявного доходу, який, у свою чергу, належить до найважливіших нецінових чинників сукупного попиту, а з другого – витратами підприємців, пов'язаними з використанням найманої праці, і таким чином, будучи неціновим чинником сукупної пропозиції, впливає на рівновагу на товарному ринку. Причому як неціновий чинник одночасно й сукупного попиту і сукупної пропозиції заробітна плата різнопланово впливає на рівноважний ВВП та однопланово на рівень цін;

4) рівень інфляції чинить дію на валютний курс у тому разі, коли він відрізняється від відповідного показника в іншій державі (чи групі держав), щодо національної валюти якого цей курс розраховується. При застосуванні системи плаваючих валютних курсів різниця в темпах інфляції між державами чинить безпосередню дію на поточні котирування національних валют. При застосуванні системи фіксованих валютних курсів різниця в темпах інфляції не чинить безпосередню дію на поточні котирування національних валют, проте в майбутньому приходить до їхньої зміни в результаті коригування фіксованих курсів;

5) процентна ставка (реальна) безпосередньо впливає на попит на інвестиції і, отже, чинить дію на сукупний попит, змінюючи при цьому параметри рівноваги на грошовому ринку.

Далі перейдімо до розгляду взаємодії реального і фінансового секторів економіки щодо альтернативно-

го мейнстриму економічної теорії – інституціоналізму. Інституціональний підхід дослідження взаємозв'язку реального і фінансового секторів базується на необхідності включити до бази аналізу не тільки економічні категорії і процеси, а й «інститути», під якими інституціоналісти розуміли державу, підприємництво та підприємства, приватну власність, профспілкові організації, релігійну складову, політичний устрій, усе, що визначає і впливає на звичаї, традиції, етику, суспільні рішення, психологію людей та еволюцію економічної системи. Д. Норд [14, с. 17] вважав, що «інститути» – це «правила гри» в суспільстві, створені людиною обмежувальні рамки, які організовують взаємодію різних суб'єктів. «Інститути» формують взаємозв'язки між реальним і фінансовим секторами, нівелюють відмінності в індивідуальній поведінці кожного господарського суб'єкта.

Особливостями інституціонального підходу можна вважати: по-перше, реальний і фінансовий сектори розглядаються з урахуванням позицій, інтересів та відносин, що склалися в суспільстві; по-друге, інституціоналісти досліджують сектори економіки як частину соціальної системи з її особливостями і недоліками; по-третє, вищезазначений підхід у дослідженні взаємозв'язку реального і фінансового секторів базується на гіпотезі про первинні інтереси суспільства.

У переважній більшості інституціоналісти вважали, що банківська система (як частина фінансового сектору) не здійснює суттєвого позитивного впливу на реальний сектор, оскільки фінансовий капітал розглядався як паразитичний. Двигуном розвитку суспільства, вважали інституціоналісти, є знання і технології. Еволюціонуючи інституціональний напрям, завдяки роботам Й. Шумпетера [15], вони більш виважено ставляться до фінансового сектору, оскільки дослідник довів неправомірність сприйняття діяльності фінансових установ тільки як інструментів грошової підтримки актів обміну.

Шумпетер довів, що «нова комбінація» не може фінансуватися тільки за рахунок доходів організацій, тому існує необхідність у кредитуванні суб'єктів господарювання задля придбання потрібних засобів виробництва, що значно посилює роль фінансових установ, які поступово перетворюються в могутніх економічних гравців. Шумпетер наголошував [15], що завдяки саме банківському секторові посилюється можливість створення «нових комбінацій», а це забезпечує стабільність економічного розвитку. Тому можна вважати, що науковець підтверджує конвергенцію взаємозв'язку реального і фінансового секторів економіки, хоча підкреслює важливість урахування соціальних проблем, національної специфіки та необхідності оцінки наслідків рішень, які ухвалюються.

Інституціоналісти доводять, що головним завданням економічної науки є не тільки складання прогнозів розвитку реального і фінансового секторів, а й надання пропозицій, рекомендацій і порад щодо змін в економічній політиці держав, саме тому за допомогою «інститутів» створюється система стимулів, яка враховує баланс інтересів і прийнятний рівень ризику для кожного учасника.



Сучасний фінансовий сектор є надскладною системою, в якій учасники мають можливість самостійного обертання фінансових активів незалежно від обертання реальних товарів, що донедавна вважалося парадоксальним явищем. Фінансовий сектор включає окремі фінансові ринки, на яких обертається значна кількість різноманітних фінансових інструментів, що ускладнюється наявністю розгалуженої інфраструктури та фінансових інститутів. Вважаємо, що ключовим завданням функціонування фінансового сектору є перерозподіл вільних фінансових ресурсів між суб'єктами господарювання через механізми надання фінансових послуг задля посилення взаємодії між підприємствами реального сектору і суб'єктами фінансового ринку.

Реальний сектор являє собою сукупність галузей економіки, які займаються виробництвом різноманітних матеріальних і нематеріальних товарів та послуг.

Процеси глобалізації фінансового сектору неминучі, рух капіталу із країн у країни набув усевітнього масштабу, фінансові ринки стрімко зростають і набувають ознак самостійності, все далі віддаляючись від реального сектору. Фінансовий капітал отримав нові можливості для самостійного росту (без залучення до реального сектору) через механізми офшорних зон, фінансових спекуляцій та поширення похідних фінансових інструментів. Підтвердженням вищевказаного можна вважати щоденний обсяг угод купівлі-продажу валют на ринку Форекс [16]. Зокрема, 1977 року обсяг угод становив 5 млрд доларів США, а 2016 року – 5,1 трлн доларів США, проте обсяг торгівлі товарами та послугами за той самий період збільшився приблизно на 50 відсотків.

Дохідність фінансових інвестицій стала перевищувати дохідність реальних, що значно вплинуло на саму структуру інвестицій. З початком нового століття першочерговими напрямками здійснення фінансових інвестицій стали споживчі кредити, угоди «злиття-поглинання» та інші фінансові трансакції, вплив яких на реальний сектор економіки досить неоднозначний.

Поділяємо думку Ю. М. Коваленко [17] щодо найважливіших проблем аналізу взаємозв'язку реального і фінансового секторів, до яких слід віднести:

1) домінування короткострокових форм фінансування;

2) відносне зростання масштабів фінансового сектору (тобто зростання FAR – Financial Asset Ratio) – відношення фінансових активів до реальних, а також підвищення волатильності фінансових показників, які показують нарощення нестабільності в цій сфері;

3) перевищення дохідності фінансових інструментів над прибутковістю реальних вкладень, що призводить до зміни структури інвестицій;

4) наявність премії за ризик;

5) перенакопичення капіталу, що стало наслідком тривалої рецесії в розвинутих країнах, тобто капітал не був затребуваний у реальному виробництві;

6) зміни у співвідношенні облікових ставок центральних банків із темпами економічного зростання.

Існують різні підходи до аналізу взаємодії реального і фінансового секторів економіки, авторські дослід-

ження сконцентруємо на аналізі наявних концепцій та виявленні можливих недоліків і протиріч.

Дивергенція реального і фінансового секторів має такі передумови: по-перше, зростання фінансових ринків значно перевищують показники реальної економіки; по-друге, фінансовим ринкам притаманні відхилення від покладених на них функцій. Л. Менкхофф і Н. Толксфорд [4] на підтвердження тези про дивергенцію реального і фінансового секторів виділяють такі п'ять причин:

1) у другій половині XX століття відбувається зростання добробуту населення, що викликало збільшення попиту на фінансові активи, як наслідок збільшення кількості фінансових угод, які стали значно перевищувати випуск реальних товарів та послуг. Також підвищення попиту на фінансові активи обумовлене необхідністю диверсифікації фінансових портфелів суб'єктів господарювання;

2) поступове зниження трансакційних витрат унаслідок технологічного розвитку і розбудови інфраструктури ринку, що в геометричній прогресії збільшило обсяг фінансових трансакцій;

3) розвиток спекулятивного попиту і пропозиції на фінансовому ринку, передумовами якого є диспропорційне зростання фінансового сектору, яке викликає «ефект натовпу» та «стадні почуття», які зводяться до передбачення поведінки учасників ринку на основі раціонального пристосування;

4) за умов глобалізації відбувається фінансова нерівновага розвитку економік, що і пояснює зростання фінансового сектору (зростання споживчого кредитування домогосподарств, скорочення обсягів самофінансування великих корпорацій, зниження інвестиційної активності підприємств і фірм реального сектору, зростання державного боргу окремих країн тощо);

5) інтернаціоналізація економік світу призводить до лібералізації міжнародних потоків капіталу, скорочення сегментації національних фінансових ринків, збільшення трансакцій у зонах, що слабо регулюються, переходу до політики плаваючих валютних курсів, а це посилює тезу про дивергенцію реального і фінансового секторів економіки.

Існує додаткова низка факторів, яка посилює парадигму дивергенції досліджуваних секторів:

– збільшення кількості короткострокових форм фінансування, що посилює спекулятивні коливання, оскільки обіг на фінансовому ринку перевищує обіг у реальному секторі економіки;

– підвищення волатильності основних фінансових показників, що призводить до невизначеності не тільки фінансового сектору, а й усієї світової економіки;

– ставки відсотка постійно перевищують темпи економічного зростання фактично всіх країн світу, окрім Японії;

– відбувається зростання відношення фінансових активів до реальних, тобто відносне зростання масштабів фінансового сектору. У наш час приблизно 5% фінансових операцій припадає на реальний сектор економіки, інші 95% – на фінансовий сектор, тобто на обслуговування самих себе;



– тривала рецесія розвинутих країн призвела до незатребуваності капіталу в реальному секторі, його перенакопичення і, як наслідок, перенаправлення у фінансовий сектор, що й підтверджує вищеописані тези про поступовий відрив секторів один від одного.

Вищенаведене доводить тезу про те, що дохідність фінансового ринку перевищує дохідність реального сектору економіки, а це суттєво вплинуло на структуру інвестицій, які починаючи з останньої чверті минулого століття зростають у напрямку фінансових активів, залишаючи далеко позаду реальний сектор, що знову ж таки призводить до небажаних спекуляцій.

Щодо поступової дивергенції реального і фінансового секторів також свідчить зниження показників виробництва в реальному секторі економіки, за одночасних умов збільшення темпів росту обсягів кредитів, що негативно позначається на фінансовому секторі, оскільки вартість активів на фінансових ринках значно відхиляється від їхньої реальної фундаментальної вартості, за умов збільшення їх волатильності, що є однією із передумов виникнення майбутніх кризових явищ.

У сучасних економічних реаліях у виробничому секторі порушується оптимальна алокація ресурсів за рахунок спотворення відносних цін на фінансових ринках, що посилює нестабільність і, як наслідок, підвищує винагороду (збитки) гравців за ризик.

Конвергенція реального і фінансового секторів має, на нашу думку, декілька неспростованих постулатів:

- по-перше, еволюція матеріального виробництва і технологічний розвиток створили передумови для виникнення та функціонування фінансового сектору економіки;

- по-друге, зростання продуктивності праці у сфері виробництва вивільняє частину трудових ресурсів, яка може знаходити своє застосування у фінансовому секторі;

- по-третє, завдяки накопиченню капіталу в реальному секторі стає можливим виникнення інвестиційних можливостей і цей процес є закономірною основою суспільного розвитку.

Таким чином, фінансовий сектор, який створювався на основі реального сектору, з основним завданням забезпечення безперервності виробничого процесу, еволюціонував і фактично розділився на дві частини. Перша частина продовжує забезпечувати потреби реального сектору економіки через механізми «виробник – споживач», «накопичення – інвестиції». Друга частина фінансового сектору забезпечує лише нагромадження капіталу, який використовується з метою здійснення спекулятивних операцій, з відповідними наслідками для всього суспільства. Звичайно, описані вище зміни у фінансовому секторі стали можливими за умови глибоких перетворень у самому реальному секторі, які викликані зростанням добробуту суспільства, збільшенням кількості наявних активів на душу населення, що вплинуло на поведінку учасників ринку, оскільки зростання активів стимулює їхній активний і більш ризикований перерозподіл.

Вважаємо, що еволюціонуючи, фінансовий сектор економіки поступово здійснює деякий негативний

вплив на реальний сектор, оскільки вже не відображає реальну кон'юнктуру на останньому. У наш час досить важко зрозуміти і правильно визначити, які саме показники відображають процеси в реальному секторі економіки, а які викликані розвитком фінансового (спекулятивні операції), оскільки межа між ними досить розмита. Саме тому в деяких випадках індикатори фінансового сектору дають хибні сигнали реальній економіці. Компанії позиціонуються на фінансовому ринку як стійкі та надійні, хоча це зовсім може не відповідати реальному стану справ, наприклад, скандал з Enron [12].

Суттєвий вплив на процес розбалансування механізмів регулювання фінансового сектору здійснив інформаційний прорив у суспільстві та швидкий розвиток технологій. Процеси інформатизації призвели до «революції» у фінансовому секторі, оскільки можливість працювати «on-line», 24 години на добу, на різних фінансових ринках за допомогою великої кількості фінансових інструментів підштовхують мільйони учасників бути напоготові, аби продати переоцінений актив або купити недооцінений.

Фінансовий сектор XXI століття занадто складний, технологічний і динамічний, щоб підкоритись нормам регулювання, які розроблялись у минулому столітті. Адміністративні важелі регулювання дають усе менший ефект, незважаючи на активну світову дискусію щодо необхідності введення податку Тобіна [18] на спекулятивні фінансові операції, скасування офшорних зон, введення обов'язкової норми резервування капіталу для іноземних інвестицій, проте дієвих кроків у вищенаведеному напрямі здійснено не було. Швидкість змін у фінансовому секторі настільки висока, що можливість здійснювати контроль за угодами учасників постійно скорочується.

Важливою складовою розуміння взаємодії реального і фінансового секторів є дослідження ефектів інформаційної асиметрії, які пояснюють багато наявних тенденцій і мають такі важливі наслідки, сформовані на базі досліджень [2]:

- за рахунок асиметрії інформації підлягають сумніву висновки теореми Модильяні – Міллера про повну взаємозамінність джерел фінансування для фірми, у сучасних реаліях вибір джерел фінансування, їхніх видів та визначення оптимальної фінансової структури мають життєво важливе значення, оскільки дозволяють знизити інформаційні ризики;

- інформаційна асиметрія пояснює окремі аспекти роботи фінансових інститутів, таких як банківські установи, які за допомогою концентрації технічних, інтелектуальних, інформаційних та грошових ресурсів здатні знизити рівень асиметрії.

Асиметричність інформації являє собою ситуацію, за якої одна зі сторін фінансового контракту має менш точну інформацію ніж інша, – називають ключовим фактором, що заважає ефективному функціонуванню фінансових ринків. Асиметричність інформації, що виникає у процесі ціноутворення на фінансових ринках, розглядається як їхня невід'ємна характеристика [19], що призводить до виникнення проблем помилкового інвестування.



Донедавна вважалося, що суб'єкти фінансових відносин мають повний доступ до інформації на ринку, тобто існує повна симетричність інформаційних потоків. Аналіз взаємодії реального і фінансового секторів за відсутності цієї передумови доводить тезу про зворотне. У разі симетричної інформації всі суб'єкти фінансових відносин мають повний доступ до однакової інформації, якщо ж інформація асиметрична, то позичальник володіє перевагою над кредитором, оскільки досконаліше знає про об'єкт інвестицій.

В економічній теорії базовим джерелом кредитних ресурсів є домогосподарства, споживачем вищезазначених ресурсів – фірми, проте теорія асиметрії інформації обґрунтовує необхідність існування на ринку посередників. За відсутності останніх є можливість переходу фінансових ресурсів від власника до споживача з нульовими витратами на перерозподіл. Наявність фінансових інститутів призводить до додаткових витрат, тому вигоди від послуг посередників мають покривати витрати на їх залучення.

Згідно з теорією асиметрії інформації платою за послуги посередництва є надана інформація кредиторам про позичальника та його інвестиційні проекти, вищенаведена інформація включається до дивідендів, які отримує кредитор. У наш час посередник фактично сам приймає рішення про інвестування наданих кредитором коштів, не інформуючи останнього, що може викликати кризові ситуації, оскільки премія за ризик стабільно збільшується. В умовах асиметрії інформації продавець і покупець фінансових послуг фактично не володіють інформацією один про одного, що значно підвищує ризикованість співпраці. Ухвалення рішень за умов великого масиву інформації викликають деформації в цінових рішеннях суб'єктів фінансового ринку [11].

Вплив асиметрії інформації на взаємозв'язок реального і фінансового секторів очевидний, оскільки хибні сигнали фінансового сектору не дозволяють реальній економіці зорієнтуватися в бурхливому інформаційному потоці та посилюють залежність реального сектору від кон'юнктури фінансового.

Вважаємо, що передумови взаємодії реального і фінансового секторів у межах окремих країн та регіонів є досить неоднорідними, тому їх варто згрупувати у три блоки: нормативно-правовий, організаційний і фінансово-економічний.

Нормативно-правова складова визначена національними і міжнародними законодавчими актами, відповідно до яких та в рамках яких будуються взаємовідносини досліджуваних секторів. Організаційний блок покликаний створити міцну основу функціонування фінансового сектору для забезпечення

потреб реального, та ні в якому разі не навпаки. Фінансово-економічний блок створює передумови для ефективної роботи фінансового сектору не тільки як посередника на ринку капіталу, а і як активного суб'єкта взаємодії досліджуваних секторів, що є визначальним чинником в умовах сьогодення.

Висновки. Підсумовуючи дослідження теоретичних аспектів взаємодії реального і фінансового секторів шляхом глибокого аналізу економічних течій і теорій з урахуванням можливої асиметрії інформації, варто зауважити:

- мають місце протиріччя взаємного співіснування, які ґрунтуються на складностях регулювання і контролю за фінансовим сектором, який розрісся до неймовірних масштабів та адміністративні важелі впливу просто не встигають за динамікою розвитку фінансових ринків;

- спостерігається чіткий розрив між цінами товарів на готівковому ринку і цінами фінансових інструментів, які, по суті, є похідними від товарних ринків;

- багаторівневий складний механізм проведення фінансових операцій на основі інноваційних інструментів призводить до складності перевірки прозорості угод, що неминуче підвищує ризикованість фінансових операцій та здійснює деформувальний вплив на реальний сектор;

- стабільне функціонування фінансового і реального секторів економіки загострює потребу в посиленні взаємного контролю учасників ринку, що дозволить підтримувати систему взаємозв'язку, знизити ризикованість операцій і відслідковувати зміни ринкової ситуації;

- реальний і фінансовий сектори діють у межах однієї економічної системи, виступаючи як об'єктами, так і суб'єктами стосовно один до одного, тому має місце складність оцінки взаємного впливу одного сектору на інший;

- немає єдності думок щодо взаємодії реального і фінансового секторів, одна група науковців доводить конвергенцію секторів, інша – стабільний процес дивергенції, проте ми вважаємо, що взаємозв'язок між реальним і фінансовим сектором є непорушним, хоча характер взаємовпливу суттєво змінився із розвитком суспільства, науки, технологій, комунікацій тощо;

- наявні концепції та теорії взаємодії реального і фінансового секторів не враховують усіх аспектів функціонування розвинутих і перехідних економік, регіональних особливостей та нормативних передумов окремих країн, що значно ускладнює розроблення дієвих рекомендацій щодо поліпшення процесу взаємодії та ефективного співіснування наведених секторів економіки.

Список використаної літератури

1. Стиглиц Дж. Ю. Глобализация: тревожные тенденции / Дж. Ю. Стиглиц ; пер. с англ. Г. Г. Пирогова. – М. : Национальный общественно-научный фонд, 2003. – 304 с.
2. Akerloff G. The market for «lemons»: qualitative uncertainty and the market mechanism / G. Akerloff // Quarterly J. of Economics. – 1970. – Vol. 84. – P. 488–500.
3. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. – М. : Прогресс, 1978. – 341 с.
4. Menkhoff L. Financial Market Drift: Decoupling of the Financial Sector from the Real Economy? / L. Menkhoff, N. Tolksdorf. – Berlin et al. : Springer, 2001. – P. 58–63.

5. Фридман М. Количественная теория денег / М. Фридман. – М. : Эльф пресс, 1996. – 131 с.
6. Підвищення ефективності взаємодії банківського і реального секторів економіки в умовах глобалізації та євроінтеграції : монографія / кол. авт. ; за ред. д-ра екон. наук, проф. О. І. Барановського. – К. : УБС НБУ, 2010. – 482 с.
7. Коваленко Ю. М. Витоки відриву фінансового сектору від реального та способи його подолання / Ю. М. Коваленко // Фінансовий механізм структурної модернізації економіки України : монографія / [за заг. ред. С. В. Онишко, В. П. Унінець-Ходаківської]. – Ірпінь : НУДПСУ, 2013. – 606 с.
8. Пшик Б. І. Взаємодія фінансового та реального секторів економіки: теоретико-методологічні аспекти / Б. І. Пшик // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2013. – № 3 (18). – С. 3–8.
9. Школьник І. О. Фінансовий сектор України: теоретичний аналіз економічної дефініції / І. О. Школьник, А. Ю. Семенов // Вісник Української академії банківської справи. – 2013. – № 1 (213). – С. 31–36.
10. Барсегов Г. Г. Дивергенция финансового сектора и реального сектора экономики: гипотеза и реальность / Г. Г. Барсегов // Весник СГСЭУ. – 2010. – № 3. – С. 9–14.
11. Горюнов А. П. Взаимосвязь финансового и реального секторов экономики: теоретические аспекты [Электронный ресурс] / А. П. Горюнов, А. З. Шляховой // Вестник ДВО РАН. – 2007. – № 5. – С. 28–36. – Режим доступа : <https://cyberleninka.ru/article/v/vzaimosvyaz-finansovogo-i-realnogo-sektorov-ekonomiki-teoreticheskie-aspekty>.
12. Пархоменко А. А. Взаимодействие реального и финансового секторов экономики на этапе финансового кризиса [Электронный ресурс] / А. А. Пархоменко // Вестник Томского государственного университета. – 2010. – № 338. – С. 149–151. – Режим доступа : <http://sun.tsu.ru/mminfo/000063105/338/image/338-149.pdf>.
13. Brunner K. The Role of Money and Monetary Policy / K. Brunner // Federal Reserve Bank of St. Louis Review. – 1984. – No. 50. – P. 9–24.
14. Норд Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / Д. Норд. – М. : Начала, 1997. – 190 с.
15. Шумпетер Й. А. Теорія економічного розвитку : дослідження прибутків, капіталу, кредиту, відсотка та економічного циклу / Й. А. Шумпетер ; пер. з англ. В. Старка. – К. : Вид. дім «Києво-Могилян. акад.», 2011. – 242 с.
16. Форекс [Електронний ресурс] / Матеріал з Вікіпедії – вільної енциклопедії. – Режим доступу : <https://ru.wikipedia.org/wiki/Форекс>.
17. Коваленко Ю. М. Фінансова глобалістика: теоретико-методологічні засади [Електронний ресурс] / Ю. М. Коваленко // Ефективна економіка. – 2015. – № 2. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3773>.
18. Tobin J. A Proposal for International Monetary Reform // Eastern Economic Journal. – 1978. – July / October. – Vol. IV. – No. 34. – P. 153–159.
19. Dodd R. The Economic Rationale for Financial Market Regulation [Електронний ресурс] / R. Dodd. – Washington, D. C. : Financial Policy Forum, Derivatives Study Center, 2002. – Режим доступу : <http://www.financialpolicy.org/fpfspr12.pdf>.

References

1. Stiglitz, J. Yu. (2003). Globalizatsiya: trevozhnyye tendentsii [Globalization: disturbing trends]. Moscow : Natsional'nyy obshchestvenno-nauchnyy fond [in Russian].
2. Akerloff, G. (1970). The market for «lemons»: qualitative uncertainty and the market mechanism. Quaterly J. of Economics (vol. 84), (p. 488–500).
3. Keynes, J. M. (1978). Obshchaya teoriya zanyatosti, protsenta i deneg [General theory of employment, interest and money]. Moscow : Progress [in Russian].
4. Menkhoff, L., & Tolsdorf, N. (2001). Financial Market Drift: Decoupling of the Financial Sector from the Real Economy. Berlin et al. : Springer, p. 58–63.
5. Friedman, M. (1996). Kolichestvennaya teoriya deneg [Quantitative theory of money]. Moscow : El'f press [in Russian].
6. Baranovs'kyi, O. I. (2010). Pidvyshchennya efektyvnosti vzayemodiyi bankivs'koho i real'noho sektoriv ekonomiky v umovakh hlobalizatsiyi ta yevrointehratsiyi. [Improving the effectiveness of interaction between banking and real economy sectors in the context of globalization and European integration]. Kyiv : UBS NBU [in Ukrainian].
7. Kovalenko, Yu. M. (2013). Vytoky vidryvu finansovoho sektoru vid real'noho ta sposoby ohopodolannya. Finansovyy mekhanizm strukturnoyi modernizatsiyi ekonomiky Ukrainy. [The origins of the separation of the financial sector from the real and the ways to overcome it. Financial mechanism of structural modernization of the economy of Ukraine]. Irpin : NUDPSU [in Ukrainian].
8. Pishik, B. I. (2013). Vzayemodiya finansovoho ta real'noho sektoriv ekonomiky: teoretyko-metodolohichni aspekty [Interaction of the financial and real sectors of the economy: theoretical and methodological aspects].



- Visnyk Universytetu bankivs'koyi spravy Natsional'noho banku Ukrayiny – Bulletin of the University of Banking of the National Bank of Ukraine, 3 (18), 3–8 [in Ukrainian].
9. Shkol'nyk, I. O., & Semenoh, A. Yu. (2013). Finansovyy sektor Ukrayiny: teoertychnyy analiz ekonomichnoyi definitsiyi [Financial Sector of Ukraine: Theoretical Analysis of Economic Definition]. Visnyk Ukrayins'koyi akademiyi bankivs'koyi spravy – Bulletin of the Ukrainian Academy of Banking, 1 (213), 31–36 [in Ukrainian].
 10. Barsehov, G. G. (2010). Divergentsiya finansovogo sektora i real'nogo sektora ekonomiki: gipoteza i real'nost' [Divergence of the financial sector and the real sector of the economy: the hypothesis and reality]. Vestnik SGSEU – Bulletin of the SSEWC, 3, 9–14 [in Russian].
 11. Goryunov, A. P., & Shlyahovoy, A. Z. (2007). Vzaimosvyaz' finansovogo i real'nogo sektorov ekonomiki: teoreticheskiye aspekty [Interrelation of financial and real sectors of economy: theoretical aspects]. Vestnik DVO RAN – Bulletin of the DVO RAN, 5, 28–36. Retrieved from : <https://cyberleninka.ru/article/v/vzaimosvyaz-finansovogo-i-realnogo-sektorov-ekonomiki-teoreticheskie-aspekty> [in Russian].
 12. Parkhomenko, A. A. (2010). Vzaimodeystviye real'nogo i finansovogo sektorov ekonomiki na etape finansovogo krizisa [Interaction of the real and financial sectors of the economy at the stage of financial crisis]. Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta – Bulletin of Tomsk State University, 338, 149–151. Retrieved from : <http://sun.tsu.ru/mminfo/000063105/338/image/338-149.pdf> [in Russian].
 13. Brunner, K. (1968). The Role of Money and Monetary Policy. Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 50, 9–24.
 14. Nord, D. (1997). Instituty, institutsional'nyyei zmeneniya i funktsionirovaniye ekonomiki [Institutions, institutional changes and the functioning of the economy]. Moscow : Nachala [in Russian].
 15. Shumpeter, Y. (2011). Teoriya ekonomichnoho rozvytku : Doslidzhennya prybutkiv, kapitalu, kredytu, vidsotka ta ekonomichnoho tsyklu [Economic Development Theory: Research on Profit, Capital, Credit, Percentage, and Economic Cycle]. Kyiv : Kyievo-Mohyl. akad. [in Ukrainian].
 16. Foreks, Material z Vikipediyi – vil'noyi entsyklopediyi. (n. d.). ru.wikipedia.org. Retrieved from : <https://ru.wikipedia.org/wiki/Форекс> [in Russian].
 17. Kovalenko, Yu. M. (2015). Finansova hlobalistyka: teoretyko-metodolohichni zasady [Financial Globalistics: Theoretical and Methodological Foundations]. Efektyvna ekonomika – Effective economy, 2. Retrieved from : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3773> [in Ukrainian].
 18. Tobin, J. (1978). A Proposal for International Monetary Reform. Eastern Economic Journal, 34 (IV), 153–159.
 19. Dodd, R. (2002). The Economic Rationale for Financial Market Regulation. Washington, D. C. : Financial Policy Forum, Derivatives Study Center. Retrieved from : <http://www.financialpolicy.org/fpfspr12.pdf>.



УДК 330.332.01

СТАН ФОРМУВАННЯ СИСТЕМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

Мороз Максим Олександрович,
аспірант
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: mma588525@gmail.com

Анотація. Визначено значущість формування системи забезпечення інвестиційної безпеки для забезпечення життєдіяльності держави. Наведено авторське визначення системи забезпечення інвестиційної безпеки. Визначені причини її відсутності в Україні. Критично оцінено стан наукового супроводу формування такої системи; нормативно-правової бази, що регламентує інвестиційну діяльність, і забезпечення інвестиційної безпеки. Охарактеризовано організаційний, статистичний й інформаційно-аналітичний аспекти такого формування. Виявлені чинники низького інвестиційного потенціалу України. З'ясовані дестимулятори підвищення рівня інвестиційної безпеки України.

Ключові слова: інвестиційна безпека, забезпечення інвестиційної безпеки, система забезпечення інвестиційної безпеки держави, інвестиційний потенціал, інвестиційний клімат.

Формул: 0; рис. 0; табл.: 0; бібл.: 14.

THE STATE OF FORMATION OF THE PROVISION OF THE OF INVESTMENT SECURITY SYSTEM OF UKRAINE

Moroz Maksym,
Postgraduate Student
of SHEI «Banking University»
e-mail: mma588525@gmail.com

Abstract. The significance of the formation of a system of providing investment security for ensuring the vital activity of the state has been determined. The author's definition of the system of providing investment security has been given. The components of such a system have been singled out. The reasons for its absence in Ukraine have been determined. The state of scientific support for the formation of such a system and specific gaps in this area have been critically evaluated; a regulatory framework, regulating investment activity and ensuring investment security. The organizational, methodical, accounting, statistical and informational-analytical aspects of such formation have been described. It has been emphasized, that there are significant shortcomings in the estimation of the total volume of investments in Ukraine, the inflow of foreign investments and the outflow of domestic and foreign capital, the total volume of bank investment loans, the geographical origin of foreign capital in Ukraine, management of investment projects, state regulation of investment activity. The factors of low investment potential of Ukraine have been revealed. Destimulators have been found to raise the level of investment security in Ukraine.

Keywords: investment security, provision of investment security, the system of provision of the state investment security, investment potential, investment climate.

Formulas: 0; fig.: 0; tabl.: 0; bibl.: 14.

СОСТОЯНИЕ ФОРМИРОВАНИЯ СИСТЕМЫ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ БЕЗОПАСНОСТИ УКРАИНЫ

Мороз Максим Александрович,
аспирант
ГБУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: mma588525@gmail.com

Аннотация. Определена значимость формирования системы обеспечения инвестиционной безопасности для обеспечения жизнедеятельности государства. Дано авторское определение системы обеспечения инвестиционной безопасности. Выявлены причины ее отсутствия в Украине. Критично оценено состояние научного сопровождения формирования такой системы; нормативно-правовой базы, регламентирующей



инвестиционную деятельность и обеспечение инвестиционной безопасности. Охарактеризованы организационный, статистический и информационно-аналитический аспекты такого формирования. Выявлены факторы низкого инвестиционного потенциала Украины. Определены дестимуляторы повышения уровня инвестиционной безопасности Украины.

Ключевые слова: инвестиционная безопасность, обеспечение инвестиционной безопасности, система обеспечения инвестиционной безопасности государства, инвестиционный потенциал, инвестиционный климат. Формул: 0; рис.: 0; табл.: 0; библи.: 14.

Вступ. Для дотримання інвестиційної безпеки держави необхідне формування дієвої системи її забезпечення, яка має вирішувати такі завдання [4]: розвиток інвестиційного потенціалу, створення сприятливого інвестиційного клімату, формування механізмів стабільної і стійкої інвестиційної діяльності у ключових галузях господарського комплексу і надання останній інноваційної спрямованості, досягнення довгострокового, стабільного економічного зростання національної економіки і, врешті-решт, – підвищення якості життя населення і стабільне накопичення інвестиційних ресурсів. При цьому всі зв'язки і залежності, характерні для інвестиційної політики та інвестиційного комплексу, розкриваються в системі організаційно-економічних форм, тобто в механізмі забезпечення інвестиційної безпеки, який об'єднує всі фази інвестиційного циклу в одне ціле: від формування умов і джерел інвестування до отримання прибутку суб'єктами інвестування та утилізації використаного устаткування. Виступаючи формою економічних відносин, механізм забезпечення інвестиційної безпеки гарантує єдність у системі економічних інтересів у інвестиційній сфері й урегулювання суперечностей, що між ними виникають, а відтак є способом узгодження інтересів і формою розв'язання суперечностей [5, с. 4]. Проте на сьогодні в Україні відсутня дієва система забезпечення її інвестиційної безпеки, що зумовлено як незавершенням розроблення відповідних теоретико-методологічних засад, так і методичних підходів і практичних рекомендацій.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Окремими аспектами формування системи забезпечення інвестиційної безпеки держави займалися такі дослідники, як: О. Барановський, Г. Берляк, Р. Бузін, Л. Горностаєва, І. Губенко, Н. Дацій, В. Кириленко, Д. Литвинов, О. Малютін, С. Савелко, Г. Харламова, Ю. Шеховцова. Однак і досі в економічній літературі відсутні як однозначні підходи до формування системи забезпечення інвестиційної безпеки держави, так і комплексна оцінка стану її формування в Україні.

Метою статті є визначення стану формування системи забезпечення інвестиційної безпеки України, проблем, що існують у цій сфері.

Результати дослідження. Система забезпечення інвестиційної безпеки, на наш погляд, являє собою сукупність взаємопов'язаних і взаємозумовлених економічних, фінансових, політичних, нормативно-правових, організаційно-методичних, інформаційно-аналітичних, технологічних, кадрових, режимних, наукових, просвітницько-пропагандистських і кримінально-процесуальних заходів, що здійснюються для захисту інвестиційної діяльності від наявних чи потенційних загроз, які можуть призвести до істотних

економічних втрат або відмови від реалізації інвестиційних проектів. При цьому домінантами (найважливішими складовими) цієї системи є заходи фінансового характеру.

До компонент системи забезпечення інвестиційної безпеки входять держава, суб'єкти інвестиційної діяльності, інструменти державного регулювання цієї діяльності, предмети обміну між її суб'єктами, відносини між ними. Найсуттєвішими компонентами, що підлягають включенню до системи інвестиційної безпеки, є суб'єкти її забезпечення – держава, нефінансові і фінансові корпорації, домашні господарства. Саме ці елементи є тією активною силою, яка формує систему забезпечення інвестиційної безпеки і підтримує її існування; залишаються відносно стабільними у процесі функціонування цієї системи, тоді як інші елементи, наприклад, інвестиційні ресурси, капітальні блага, постійно зазнають змін, переходять один в одного [14].

Для формування системи забезпечення інвестиційної безпеки України потрібний досконалий науковий супровід. Утім, недостатня увага вчених до визначення місця інвестиційної безпеки підприємства, галузі, регіону, держави в забезпеченні фінансової / економічної безпеки зумовлює неефективність в ухваленні рішень у сфері інвестування через недооцінку потенційних вигід, викликів і загроз. Практично нерозв'язаними в Україні залишаються проблеми науково обґрунтованого визначення засад формування і реалізації державної та регіональної інвестиційної політики, їхнього місця і ролі в державній політиці економічного зростання, меж і принципів участі держави та регіонів в інвестиційних процесах, а також інвестиційного потенціалу домогосподарств. Недостатньо вивчена специфіка функціонування венчурних фондів. Значно відстає від практики і рівень теоретичного й методичного опрацювання проблематики державно-приватного партнерства в інвестиційній сфері, досліджень формальної і неформальної практики взаємодії влади і бізнесу.

Дієвість формування системи забезпечення інвестиційної безпеки держави значною мірою зумовлюється наявністю чіткої й сталої нормативно-правової бази, що регламентує інвестиційну діяльність і забезпечення інвестиційної безпеки. Утім, правова регламентація здійснення інвестиційної діяльності в Україні, поряд із базовими законами України «Про інвестиційну діяльність», «Про режим іноземного інвестування», міститься в законах «Про захист іноземних інвестицій в Україні», «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць», «Про зовнішньоекономічну діяльність», «Про інститути спільного інвестування», «Про цінні папери та фондовий ринок»,

«Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», «Про депозитарну систему України», «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні», положеннях численних інших законів і підзаконних нормативних актів, які погано пов'язані між собою, містять лише загальні напрями розвитку інвестиційної діяльності, мають розрізнений і фрагментарний характер та багато відсильних норм. Останні ж часто не підкріплюються конкретними підзаконними актами, а часом у разі їх наявності законодавчі норми послаблюються чи неправильно інтерпретуються в таких актах, що спричиняє плутанину і знижує дієвість використання правового забезпечення інвестиційної діяльності.

Недостатньо регламентовані чинним законодавством відносини держави і регіонів в інвестиційній сфері, механізми страхування інвестицій.

Нечітке визначення складу інституційних інвесторів у вітчизняному законодавстві призводить до викривленої оцінки параметрів небанківського інституційного інвестування та його ролі в розвитку виробничої, інвестиційної та соціальної сфер економіки [13, с. 120]. Крім того, з моменту ухвалення Закону України «Про інвестиційну діяльність» до нього майже 30 разів вносились зміни, а Закону України «Про режим іноземного інвестування» – 10 разів.

Вищезазначене, а також несформованість в Україні інвестиційної правозастосовної практики перешкоджають створенню сприятливої інвестиційної кон'юнктури, унеможливають дієвий контроль за інвестиційною активністю, знижують можливість забезпечення інвестиційної безпеки.

Певним стимулом до спрощення діяльності та підвищення інвестиційної активності іноземних інвесторів в Україні, а відтак і її інвестиційної безпеки має стати ухвалений 2016 року Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України стосовно відміни обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій», яким унормовується заявковий принцип державного обліку інвестицій, згідно з яким надання статистичної звітності про здійснення іноземних інвестицій здійснюватиметься підприємствами з іноземними інвестиціями і банківськими установами.

Цьому мають також прислужитись:

застосування в Україні до іноземних інвесторів національного режиму інвестиційної діяльності, а відтак створення для них рівних умов діяльності з вітчизняними інвесторами;

непідпадання іноземних інвестицій в Україні під націоналізацію;

гарантія повернення іноземному інвесторові його інвестицій у разі припинення інвестиційної діяльності без сплати мита, а також доходів від інвестицій у грошовій або товарній формі та безперешкодного і негайного переказу за кордон прибутків й інших коштів в іноземній валюті, одержаних на законних підставах унаслідок здійснення іноземних інвестицій;

ратифікація Україною Вашингтонської конвенції 1965 року про порядок урегулювання інвестиційних спорів між державами та іноземними особами, а та-

кож міжурядових угод про сприяння і взаємний захист інвестицій із більше ніж 70 країнами світу;

підписання 2017 року Угоди про приєднання до декларації про міжнародне інвестування і ТНК ОЕСР і членство в Інвестиційному комітеті цієї організації, що свідчить про запровадження в Україні міжнародних стандартів здійснення інвестиційної діяльності, усуває обмеження стосовно секторів, де іноземне інвестування заборонено і забезпечує національний режим для ТНК.

Водночас, на думку експертів, скасування державних реєстрацій іноземних інвестицій унеможливить передінвестиційне дослідження джерел походження капіталу і впливу держави на цілі іноземного інвестування з урахуванням регіональної та галузевої спрямованості, що матиме наслідки безконтрольного припливу іноземного капіталу і створюватиме загрози для національних інтересів. Більше того, сьогодні державна політика у сфері залучення прямих іноземних інвестицій характеризується відсутністю контролю за частками залучених інвестицій у розрізі сфер економічної діяльності, законодавчо не встановлено перелік стратегічних галузей, безпечні пороги участі в них іноземного капіталу та відповідний механізм здійснення оцінки такої участі на передінвестиційному етапі. Відсутність стратегії інвестиційної політики та ефективних механізмів регулювання допуску іноземного капіталу призвела до його стихійного розподілу в різних сферах української економіки [2].

Попри формальне унормування питань державно-приватного партнерства, яке може стати вагомим інструментом розвитку й удосконалення інвестиційних процесів в Україні, на практиці залишаються численні обмеження господарської діяльності органів регіональної влади і місцевого самоврядування, зумовлені чинним бюджетним і антимонопольним законодавством. Тобто спостерігається своєрідний інституційний розрив, зумовлений розбіжністю між законодавчою базою і потребами економічних агентів.

Наприкінці 2016 року НБУ своєю постановою № 406 дозволив українським банкам, що мають генеральну ліцензію на залучення і розміщення іноземної валюти на міжнародних ринках, здійснення іноземних інвестицій без індивідуальних ліцензій НБУ (а відтак – без суворого контролю). При цьому емітентом боргових ЦП, номінованих у доларах США, єнах, євро, фунтах стерлінгів, канадських доларах, у які інвестуються кошти, мають бути МФО / іноземна держава із G-7 в особі відповідного державного органу з відповідними офіційними рейтинговими оцінками не нижче ніж «АА-» / «Аа3», підтвердженими двома провідними рейтинговими компаніями. Утім, на думку експертів, такі новації в умовах браку валюти стимулюватимуть інвестиції вітчизняних банків в інші країни, а не в Україну, а також можуть, поряд з їхньою можливістю збільшити свої валютні доходи, спричинити погіршення платіжного балансу України і зростання ризиків унаслідок безконтрольності таких інвестицій.

Убачаються правові неузгодженості між ч. 5 статті 241 Бюджетного кодексу України і Порядком підготовки, оцінки та відбору інвестиційних програм і



проектів регіонального розвитку, що можуть реалізовуватися за рахунок коштів державного фонду регіонального розвитку, щодо процедури відбору інвестиційних програм і проектів. Водночас Закон України «Про інвестиційну діяльність» узагалі не містить навіть згадування про безпекові аспекти інвестиційної діяльності. Закон України «Про режим іноземного інвестування» унормовує тільки те, що:

законами України визначаються території, на яких діяльність іноземних інвесторів та підприємств з іноземними інвестиціями обмежується або забороняється, виходячи з вимог забезпечення національної безпеки;

за зміни чинного законодавства вимога іноземного інвестора на застосування державних гарантій захисту іноземних інвестицій не поширюються на зміни законодавства, що стосуються питань оборони, національної безпеки, забезпечення громадського порядку, охорони довкілля.

У Стратегії національної безпеки України лише зазначено [12], що ключовою умовою нової якості економічного зростання є забезпечення економічної безпеки, поряд з іншими заходами, шляхом створення найкращих у Центральній і Східній Європі умов для інвесторів, залучення іноземних інвестицій у ключові галузі економіки, зокрема в енергетичний і транспортний сектори, як інструменту забезпечення національної безпеки. Водночас у США величезне значення мають питання безпеки, пов'язані з впливом інвестиційних процесів. Наприклад, так звана поправка Ексона – Флоріо надала Комітету з іноземних інвестицій повноваження втручання у процеси продажу іноземним партнерам американських компаній, коли це загрожуватиме інтересам національної безпеки. А 1989 року президент США отримав право забороняти будь-які інвестиції, що загрожують національній безпеці. До цього ще 1979-го набрало чинності положення про обов'язковість надання іноземними інвесторами звітів про створення у США нових підприємств чи придбання частки власності в існуючих американських підприємствах. Із 50-ти американських штатів 20 запровадили обмеження на перехід власності в руки іноземців [7].

Є певні зрушення і в організаційному забезпеченні формування системи інвестиційної безпеки України, що стосуються: створення національної інвестиційної ради й офісу супроводу інвестицій при Кабінеті Міністрів України; урядового уповноваженого з питань інвестицій; функціонування при МЗС ради експортерів та інвесторів України; діяльності комісій із сприяння досудовому врегулюванню спорів з інвесторами, які можуть створювати органи виконавчої влади та органи місцевого самоврядування як тимчасові консультаційно-дорадчі органи з метою сприяння досудовому врегулюванню спорів між інвестором і органом виконавчої влади (місцевого самоврядування).

Аналіз змісту угод про соціально-економічне співробітництво влади і бізнесу свідчить, що, попри наявність у них інвестиційної складової, загалом вони орієнтовані на використання ресурсів бізнесу для реалізації соціальних програм і підтримку соціально-економічної стабільності.

Негативно позначаються на стані інвестиційної безпеки України недоліки статистичного та інформаційно-аналітичного забезпечення різних проявів інвестиційної діяльності. Так, зокрема, бракує узагальнювальних статистичних даних про обсяги капітальних, прямих іноземних і портфельних інвестицій у національну економіку. Крім того, капітальні інвестиції обліковуються лише щодо підприємств – юридичних осіб за їхнім основним видом економічної діяльності та територією місцезнаходження (юридичною адресою), а, відтак, не облікованими залишаються капітальні вкладення фізичних осіб – підприємців. В освоєних капітальних вкладеннях фіксуються тільки кошти населення на будівництво житла.

Сучасні статистичні спостереження унеможливають повну кількісну оцінку загальних обсягів банківських інвестиційних кредитів, оскільки вони оперують лише даними за їхніми окремими видами, наприклад кредитами, наданими вітчизняними комерційними банками резидентам – нефінансовим корпораціям і домашнім господарствам.

Проблему становить достеменне визначення обсягу припливу іноземних інвестицій в Україну. Так, наприклад, відмінність підходів до його визначення 2016 року спричинило різницю в його оцінці в 1 млрд дол. (4,4 млрд дол. Держстат України і 3,4 млрд дол. – НБУ). При цьому така різниця в даних пояснюється відмінностями в методиці: НБУ статистику щодо інвестицій бере від банків, Держстат – з анкет компаній. Крім того, дані НБУ включають інвестиції, пов'язані з купівлею землі та нерухомості нерезидентами, що не передбачено статистичним спостереженням Держстату «Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності», яке сьогодні є основним джерелом інформації щодо ПІІ. Держстат веде статистику за накопичувальним принципом і постійно переоцінює обсяг іноземного капіталу в Україну за поточним курсом грн/дол.

Слід зазначити, що, поряд з ПІІ, іноземні інвестиції вдаються й до кредитування, незважаючи на обмеження НБУ з руху капіталу. Крім того, офіційна статистика не містить достовірних даних про відплив як національного, так і іноземного капіталу. Взагалі відсутня статистика відпливу іноземного капіталу в регіональному і галузевому розрізах. Існують істотні розбіжності і в розповсюдженні даних щодо ПІІ в Україні. Так, вихідною інформацією Держстату є обсяги ПІІ в Україну (з України): загалом по Україні, за країнами світу, ЄС; за видами економічної діяльності; за регіонами (причому інформацію щодо прямих інвестицій у розрізі країн, видів економічної діяльності та регіонів розраховує і поширює виключно Держстат). Така інформація поширюється щокварталу на 60–68 день після закінчення кварталу. Натомість вихідною інформацією НБУ є Стаття «Прямі інвестиції» платіжного балансу (потоки) та міжнародна інвестиційна позиція (МІП) (запаси). Дані ПБ розповсюджуються щомісячно (попередня оцінка) – на 25–30 день після закінчення місяця, щокварталу – на 80-й день після закінчення кварталу, МІП – на 90-й день.

У рахунках зовнішнього сектору виділено п'ять функціональних категорій інвестицій: прямі інвестиції;

портфельні інвестиції; похідні фінансові інструменти; інші інвестиції; резервні активи. Натомість у Системі національних рахунків таких категорій немає, а потоки фінансового рахунку відображаються виключно в розрізі видів фінансових інструментів [10].

Існують проблеми і з визначенням географічного походження іноземного капіталу в Україні. Так, наприклад, за статистикою ОЕСР, близько 558 млн дол. інвестицій в Україну є інвестиціями компаній, що реально діють у Нідерландах, тоді як решта – це капітал компаній спеціального призначення (SPE). За цими даними, сукупні інвестиції в Україну з Нідерландів є вищими, ніж згідно з українською статистикою (11,42 млрд дол. проти 6,4 млрд дол.) [1]. Ці факти, на наше переконання, не сприяють обґрунтованій оцінці цієї важливої складової інвестиційної безпеки України.

Проблему в забезпеченні належного рівня інвестиційної безпеки України становила і відсутність до 2017 року переоцінки ринкової вартості ПП, оскільки дані, що не переоцінюються протягом кількох років, недостатньо точно відображають їхню реальну ринкову вартість, а відтак можуть завищувати / знижувати фактичний обсяг таких інвестицій. Отже, загалом спостерігається відмінність в оцінці обсягів потоків і запасів ПП. Крім того, кошти іноземних інвесторів, що витрачаються при приватизації вітчизняних підприємств, не мають інвестиційного характеру, оскільки йдуть на покриття бюджетного дефіциту поточного року.

Нерозвиненими й досі залишаються такі інструменти залучення іноземних інвестицій, як концесія і державно-приватне партнерство в реалізації інвестиційних проєктів.

Недосконалість організаційних положень облікової політики перешкоджає ідентифікації в ній інвестиційної складової для вдосконалення підходів до організації бухгалтерського обліку забезпечення інвестиційної безпеки. Сучасний стан бухгалтерського обліку операцій із забезпечення інвестиційної безпеки характеризується відсутністю методичних розробок, які в умовах сучасної фінансової кризи в повному обсязі дозволяли б забезпечити інформаційні потреби користувачів [3].

Однією із проблем забезпечення інвестиційної безпеки України є неналежне розкриття інформації про інвестиційні витрати в доступній і зрозумілій формі для всіх учасників ринкових відносин, для оцінки їхньої безпеки на ринку цінних паперів, безпеки реальних інвестицій, безпеки фінансових інвестицій.

На сьогодні відсутні єдині методичні підходи й до оцінки інвестиційного клімату та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання, галузей, регіонів і держави загалом. Так, багато методик з визначення параметрів інвестиційного клімату базується на бальних, здебільшого експертних оцінках, що істотно підвищує їхній суб'єктивізм, ігнорує диференціацію відповідних фактичних характеристик. Про недостатнє методичне опрацювання підходів до оцінки інвестиційної ситуації свідчить відсутність її обґрунтованих прогнозованих оцінок. Недосконалими є й застосовувані методи зведення окремих показників в

інтегральний: «суми балів» і «суми рангових (порядкових) місць», за допомогою вагових коефіцієнтів значущості конкретних показників.

В Україні також немає загальноприйнятої методики визначення інвестиційної привабливості регіону, її розраховують різні установи та організації за власними підходами, що спричиняє труднощі у підтвердженні об'єктивності оцінки. Зокрема, Міністерство економічного розвитку і торгівлі України щорічно розраховує рейтинг привабливості регіонів України за такими показниками, як економічний стан регіону, розвиток ринкової, транспортної та фінансової інфраструктури, стан людських ресурсів, діяльність органів місцевої виконавчої влади у сфері підприємництва. Оцінку інвестиційної привабливості регіонів проводять також НАН України, Київський міжнародний інститут соціології [9, с. 48].

Управління великою кількістю інвестиційних проєктів за участі державних інвестицій ускладнюється внаслідок відсутності чіткої методики формування їх змісту, що зумовлює наявність часто недостатньо узгоджених, часом суперечливих цілей соціально-економічного розвитку.

У Методичних рекомендаціях щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджених наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 № 1277, виокремлюється інвестиційно-інноваційна безпека, що, на наш погляд, є некоректним, оскільки в такому контексті істотно звужується як спрямованість інвестицій у державі, так і критерії їх безпечності. Більше того, зазначений різновид безпеки в рекомендаціях тлумачиться як стан економічного середовища в державі, що стимулює вітчизняних та іноземних інвесторів вкладати кошти в розширення виробництва у країні, сприяє розвитку високотехнологічного виробництва, інтеграції науково-дослідної та виробничої сфери з метою зростання ефективності, поглиблення спеціалізації національної економіки на створенні продукції з високою часткою доданої вартості. Таке визначення, на наше переконання, не відповідає сутності інвестиційної безпеки України, оскільки, по-перше, остання зумовлюється не лише внутрішнім економічним середовищем, а піддається впливові численних зовнішніх чинників; по-друге, досягнення інвестиційної безпеки є підставою не тільки для розвитку високотехнологічного виробництва, інтеграції науково-дослідної та виробничої сфери з метою зростання ефективності, поглиблення спеціалізації національної економіки на створенні продукції з високою часткою доданої вартості, а й для забезпечення розвитку інших сфер життєдіяльності країни.

Зазначені Методичні рекомендації не містять переліку й порогових значень індикаторів інвестиційної складової фінансової безпеки України. У них наводяться лише такі індикатори інвестиційної безпеки, як:

валове нагромадження основного капіталу, % до ВВП;

відношення вартості нововведених основних засобів до обсягу капітальних інвестицій, %;



інтегральний індекс інвестиційної сприятливості бізнес-середовища, %;

відношення інвестицій у підприємства паливно-енергетичного комплексу до ВВП, %;

відношення чистого приросту прямих іноземних інвестицій до ВВП, %;

відношення кредитів, наданих нефінансовим корпораціям і домашнім господарствам на придбання, будівництво та реконструкцію нерухомості (кумулятивно, скориговані на курсову різницю), % до ВВП.

Причому лише щодо чотирьох із них наведено порогові значення. Водночас зазначені індикатори не в змозі повною мірою характеризувати рівень інвестиційної безпеки України.

Серед проблем забезпечення належного рівня інвестиційної безпеки і відсутність однозначного визначення обсягу необхідних для сталого розвитку інвестицій, прогнозування доступних інвестицій і спроможності їх формування. Так, за оцінками, щоб досягти, наприклад, сьогоденного рівня розвитку польської економіки, Україні потрібно впродовж 10 років удвічі більші обсяги інвестицій, ніж вони були протягом останніх п'яти років. Причому вкладати їх слід в експортноорієнтовані галузі з продуктами з високою доданою вартістю [8]. А, скажімо, Центр інвестицій і інновацій IE РАН спрогнозував, що для створення наукомісткої інноваційної економіки в країні до 2025 року знадобиться близько 2,5–3 трлн дол.

Дестимуляторами підвищення рівня інвестиційної безпеки України, на наш погляд, є:

орієнтованість державної політики (хоча, на наш погляд, за великим рахунком її взагалі на сьогодні немає) на кількісне зростання припливу ПІІ, а не на їхню ефективність;

брак у потенційних інвесторів належної довіри до держави;

недостатній рівень капіталізації і потенціалу вітчизняних комерційних банків, відсутність класичних банків розвитку й інвестиційних банківських установ для інвестиційного кредитування економічних агентів;

відсутність системності в ухваленні інвестиційних рішень, формування перспективної інвестиційної політики, що унеможливає ефективне використання наявних інвестиційних ресурсів, забезпечення підвищення інвестиційної привабливості всіх учасників інвестиційних процесів;

складнощі управління множиною інвестиційних проектів із відмінними показниками вартості, дохідності і строків окупності та різною належністю; неможливість достовірно, своєчасно і повно перевіряти всю технічну, організаційну й фінансову інформацію для ухвалення рішень про участь держави в конкретному інвестиційному проекті; зростання витрат на отримання інформації про його перебіг і економічну ефективність; брак фахівців з написання європейських проектів та управління ними;

незабезпечення наявним інструментарієм управління інвестиціями системно-синергетичної взаємодії інвестиційної привабливості, оцінки концентрації інвестицій, балансу цілей та інтересів учасників інвестиційного процесу;

бездіяльність Національної інвестиційної ради, що спричиняє ситуацію, коли у просуванні України як об'єкта інвестицій зацікавлені самі іноземні інвестори, що працюють у нашій країні;

брак інвестицій, що спрямовуються на розвиток суб'єктів господарювання, виконання великих інноваційних програм;

спрямування інвестиційних ресурсів здебільшого не на радикальні перетворення, а на оперативне підтримання і точкове вдосконалення виробництва;

деформація інвестиційної поведінки суб'єктів господарювання внаслідок недосконалих специфікації прав власності, механізму внутрішньофірмового розподілу повноважень, відсутності неформальних норм ведення добросовісного бізнесу;

відсутність дієвої мотиваційної основи здійснення інвестиційної діяльності;

невпевненість інвесторів у безпеці інвестування власних коштів у будь-який проект;

економічні злочини і шахрайські прояви в інвестиційній сфері;

низька ефективність використання інвестиційних ресурсів.

Сьогоденний жалюгідний інвестиційний потенціал України значною мірою зумовлений багаторічною відсутністю належного реформування вітчизняної економіки, безсистемними заходами, що вживались на різних етапах її розвитку. Так, цьому, на наше переконання, зокрема, прислужились:

відсутність у держави обґрунтованих економічної і фінансової (у т. ч. й інвестиційної) політик і структурної перебудови національної економіки;

знецінення амортизаційних фондів і обігових коштів підприємств унаслідок цінової лібералізації та не приборканої інфляції;

антиінвестиційна спрямованість політики фінансової стабілізації з огляду на протидію інфляції за допомогою рестрикційної грошово-кредитної політики (стискування грошової маси, високі ставки рефінансування комерційних банків) та урізання соціальних програм;

відсутність обґрунтованості й стійкості вітчизняної податкової системи;

неадекватність задекларованого програмно-цільового підходу до формування державного бюджету і практики перебігу бюджетного процесу в нашій країні;

відсутність впливу проведеної приватизації на формування інвестиційних ресурсів унаслідок зниження розмірів статутних капіталів приватизованих об'єктів і здійснення ваучерних розрахунків;

нерозвиненість інвестиційного ринку в Україні;

нереформованість пенсійної системи, а, відтак, не реалізованість недержавними пенсійними фондами і страховиками життя можливостей стати потужними інвесторами національної економіки, постачальниками довгострокових інвестиційних ресурсів;

істотне обмеження доступу вітчизняних економічних агентів на зовнішні ринки капіталів;

величезний обсяг неконтрольованого відпливу вітчизняного капіталу за кордон унаслідок загальної економічної нестабільності, відсутності належного



валютного контролю за вкрай незначного обсягу припливу іноземного капіталу в Україну;

систематичне виведення вкладених іноземних інвестицій (за оцінками експертів МВФ, прямі інвестиції, одного разу вкладені в економіку країни, ідуть з неї шляхом вивезення прибутку й інших форм доходів через вісім років);

практична бездіяльність вільних економічних зон і територій зі спеціальним режимом інвестування (тоді як у Китаї – 197 зон; В'єтнамі – 283 промислові зони, 30 прикордонних, 28 приморських, три парки високих технологій, одна зона вільної торгівлі; у Туреччині – 322 особливі економічні зони [6, с. 63]);

відсутність загальнодержавної системи оцінки інвестиційного клімату;

надмірні бюрократизація чиновницького апарату й корупційні прояви; розгул економічної злочинності.

Крім того, за роки незалежності України так і не був забезпечений прийнятний як для внутрішніх, так і зовнішніх інвесторів інвестиційний клімат. Так, на наш погляд, із сукупності економічних (фінансових), соціальних, політичних, правових, управлінських, інституційних, демографічних, кадрових, природно-кліматичних, екологічних, інфраструктурних, поведінкових, безпекових, культурних і побутових передумов інвестиційної привабливості об'єктів, ризикованості інвестування та ефективного використання внутрішніх і зовнішніх інвестицій хіба що природно-кліматичні не позначаються негативно на інвестиційному кліматі України. А тому можна констатувати багаторічне перебування інвестиційної сфери в Україні у кризовому стані.

Однією з важливих умов формування системи забезпечення інвестиційної безпеки України є належний рівень державного регулювання інвестиційної діяльності. Проте на сьогодні в Україні з класичного набору складових державного регулювання в цій сфері – адміністрування, прогнозування, планування, фінансування, бюджетування, оподаткування, кредитування, націоналізації, фінансового і податкового обліку і контролю – ефективно використовуються далеко не всі. Так, практично відсутнє обґрунтоване прогнозування і

планування, дієві адміністрування і контроль інвестиційної діяльності в усіх її проявах, що негативно позначається на рівні інвестиційної безпеки України.

До негативів державного регулювання інвестиційної діяльності належать і незабезпечення належного рівня інвестиційної інфраструктури як в окремих регіонах, так і країні загалом; недостатня увага до ресурсної забезпеченості інвестиційних проєктів, фінансової стійкості їхніх учасників, оптимального співвідношення використовуваних обсягів інвестиційних ресурсів та ефекту від їх використання; надвисокий рівень ризиків інвестиційних проєктів і корупційних проявів в інвестиційній сфері.

В огляді інвестиційної політики України станом на 2016 рік (OECD Investment Policy Reviews: Ukraine 2016) експерти ОЕСР зазначили, що за останні два роки українська влада значно скоротила кількість податкових пільг, доступних для інвесторів щодо спрощення українського податкового адміністрування, щоб полегшити умови ведення бізнесу в країні, а також підвищення доходів для фінансування державних витрат. З 2015 року в українському законодавстві діють більш обмежені податкові вилучення на кшталт «податкових канікул» для високотехнологічних сфер [11].

Загалом, можна стверджувати, що система забезпечення інвестиційної безпеки держави перебуває в стадії формування, проте цей процес іде дуже повільно.

Висновки. Таким чином, здійснений аналіз свідчить про недосконалість економічної, фінансової, політичної, нормативно-правової, організаційно-методичної, інформаційно-аналітичної, технологічної, кадрової, режимної, наукової, просвітницько-пропагандистської та кримінально-процесуальної складових, необхідних для формування дієвої системи забезпечення інвестиційної безпеки України. Більше того, зазначені складові досі належним чином не взаємопов'язані. Відтак варто як продовжити наукові дослідження в цій сфері, так і вжити комплекс практичних заходів для найшвидшого вирішення ситуації для підвищення інвестиційної привабливості, поліпшення інвестиційного клімату, а отже, й інвестиційної безпеки нашої країни.

Список використаної літератури

1. Аверчук Р. Прямі іноземні інвестиції в Україні: війна і мир [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://voxukraine.org/2017/01/12/investments-in-ukraine-ua>.
2. Беззуб І. Іноземні інвестиції в українській економіці [Електронний ресурс] / І. Беззуб. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/index.php?%20option=com_%20content&view.
3. Берляк Г. В. Обліково-аналітичне забезпечення інвестиційної безпеки підприємств : автореф. дис. на здобуття наукового ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.09 – бухгалтерський облік, аналіз та аудит / Г. В. Берляк. – Житомир, 2015. – 21 с.
4. Бузин Р. В. Инвестиционная безопасность, ее обеспечение и государственное регулирование в национальной экономике : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.01 / Р. В. Бузин. – Воронеж, 2009. – 203 с.
5. Дацій Н. В. Механізм реалізації інвестиційної безпеки як системи взаємодії з іншими явищами та процесами / Н. В. Дацій // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 10. – С. 3–5.
6. Калинина Л. Л. Инвестиционный климат как фактор обеспечения структурной перестройки экономики / Л. Л. Калинина // Вестник РГГУ. – 2014. – № 21. – С. 56–66. – (Серия «Экономические науки»).
7. Калинина Н. Н. Обеспечение инвестиционной безопасности как элемент управления развитием региональных производственных комплексов [Електронний ресурс] / Н. Н. Калинина. – Режим доступу : http://superinf.ru/view_helpstud.php?id=516.
8. Ковалівська С. Шість міфів про інвестиції в Україні [Електронний ресурс] / С. Ковалівська. – Режим доступу : <http://news.finance.ua/ua/news/-/391895/shist-mifiv-pro-investitsiyi-v-ukrayini>.



9. Кузьменко О. В. Інвестиційний клімат та інвестиційна привабливість регіонів України / О. В. Кузьменко // Економічний нобелівський вісник. – 2015. – № 1 (8). – С. 46–54.
10. Методичний коментар до статистики зовнішнього сектору України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=19138166>.
11. ОЭСР и Минэкономразвития презентовали Обзор инвестиционной политики Украины [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://pravo.ua/news.php?id=0056344>.
12. Указ Президента України від 26 травня 2015 року № 287/2015 «Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 6 травня 2015 року “Про Стратегію національної безпеки України”» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/287/2015>.
13. Черкасова С. В. Про законодавче визначення терміна «інституційні інвестори» та їх склад в небанківському фінансовому секторі / С. В. Черкасова // Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2015. – Вип. 11, ч. 5. – С. 120–123. – (Серія «Економічні науки»).
14. Шеховцова Ю. А. Система обеспечения инвестиционной безопасности государства: компонентно-структурный аспект [Електронний ресурс] Ю. А. Шеховцова. – Режим доступу : <http://www.be5.biz/ekonomika1/r2012/3367.htm>.

References

1. Averchuk, R. Priami inozemni investytsii v Ukraini: viina i myr [Foreign direct investment in Ukraine: war and peace]. (n. d.). voxukraine.org. Retrieved from : <https://voxukraine.org/2017/01/12/investments-in-ukraine-ua> [in Ukrainian].
2. Bezzub, I. Inozemni investytsii v ukrainiskii ekonomitsi [Foreign investment in the Ukrainian economy]. (n. d.). www.nbuviap.gov.ua. Retrieved from : http://www.nbuviap.gov.ua/index.php?option=com_content&view [in Ukrainian].
3. Berliak, H. V. (2015). Oblikovo-analytychne zabezpechennia investytsiinoi bezpeky pidpriemstv [Accounting and analytical support of investment security of enterprises]. Candidate's thesis. Zhytomyr [in Ukrainian].
4. Buzin, R. V. (2009). Investicionnaja bezopasnost', ee obespechenie i gosudarstvennoe regulirovanie v nacional'noj jekonomike [Investment security, its provision and state regulation in the national economy]. Candidate's thesis. Voronezh [in Russian].
5. Datsii, N. V. (2010). Mekhanizm realizatsii investytsiinoi bezpeky yak systemy vzaiemodii z inshymy yavlyshchamy ta protsesamy [Mechanism for implementing investment security as a system for interaction with other phenomena and processes]. Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: practice and experience, 10, 3–5 [in Ukrainian].
6. Kalinina, L. L. (2014). Investicionnyj klimat kak faktor obespechenija strukturnoj perestrojki jekonomiki [Investment climate as a factor of structural adjustment of the economy]. Vestnik RGGU. – Bulletin of the Russian State University, 21, 56–66 [in Ukrainian].
7. Kalinina, N. N. Obespechenie investicionnoj bezopasnosti kak jelement upravlenija razvitiem regional'nyh proizvodstvennyh kompleksov [Ensuring investment security as an element of managing the development of regional production complexes]. (n. d.). superinf.ru. Retrieved from : http://superinf.ru/view_helpstud.php?id=516 [in Russian].
8. Kovalivska, S. Shist mifiv pro investytsii v Ukraini [Six myths about investing in Ukraine]. (n. d.). news.finance.ua. Retrieved from : <http://news.finance.ua/ua/news/-/391895/shist-mifiv-pro-investytsiyi-v-ukrayini> [in Ukrainian].
9. Kuzmenko, O. V. (2015). Investytsiyni klimat ta investytsiina pryvablyvist rehioniv Ukrainy / O. V. Kuzmenko [Investment climate and investment attractiveness of the regions of Ukraine]. Ekonomichni nobelivskiy visnyk – Economic Nobel Visnyk, 1 (8), 46–54 [in Ukrainian].
10. Metodychnyi komentar do statystyky zovnishnoho sektoru Ukrainy [Methodical commentary on statistics of the external sector of Ukraine]. (n. d.). bank.gov.ua. Retrieved from : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=19138166> [in Ukrainian].
11. OJeSR i Minjekonomrazvitija prezentovali Obzor investicionnoj politiki Ukrainy [OECD and the Ministry of Economic Development presented the Review of the Investment Policy of Ukraine]. (n. d.). pravo.ua. Retrieved from : <http://pravo.ua/news.php?id=0056344> [in Russian].
12. Ukaz Prezidenta Ukrainy vid 26 travnia 2015 roku № 287/2015 [Decree of the President of Ukraine dated May 26, 2015 № 287/2015]. (n. d.). zakon3.rada.gov.ua. Retrieved from : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/287/2015> [in Ukrainian].
13. Cherkasova, S. V. (2015). Pro zakonodavche vyznachennia terminu «instytutsiini investory» ta yikh sklad v nebankivskomu finansovomu sektori [On the Legislative Definition of «Institutional Investors» and their Components in the Non-Banking Financial Sector]. Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytetu – Scientific Bulletin of Kherson State University, 11, 120–123 [in Ukrainian].
14. Shehovcova, Ju. A. Sistema obespechenija investicionnoj bezopasnosti gosudarstva: komponentno-strukturnyj aspekt [The system of ensuring the investment security of the state: the component-structural aspect]. (n. d.). www.be5.biz. Retrieved from : <http://www.be5.biz/ekonomika1/r2012/3367.htm> [in Russian].



УДК 336.71

КОНЦЕПТУАЛІЗАЦІЯ ПРОЦЕСУ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ КРЕДИТНИХ УСТАНОВ

Хуторна Мирослава Емілівна,
кандидат економічних наук, доцент,
докторант
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: lmiroslava7@gmail.com

Анотація. Присвячено дослідженню процесу забезпечення фінансової стабільності кредитних установ. Увагу зосереджено на виокремленні чинників цього процесу, а також обґрунтуванні суб'єктів управління та об'єктів впливу. Узагальнення чинників забезпечення фінансової стабільності проводилося з використанням методики К. Ісікави, а саме шляхом встановлення причинно-наслідкових зв'язків між факторами, що дозволило виділити три рівні чинників (базові, допоміжні та наслідкові). У свою чергу, це стало підґрунтям для виокремлення суб'єктів прямого та опосередкованого впливу, а також обґрунтувати об'єкти управління. **Ключові слова:** фінансова стабільність кредитних установ, чинники забезпечення фінансової стабільності кредитних установ, суб'єкти забезпечення фінансової стабільності кредитних установ, об'єкти забезпечення фінансової стабільності кредитних установ.
Формул: 0; рис.: 2; табл.: 0; бібл.: 15.

CONCEPTUALIZATION OF THE CREDIT INSTITUTIONS' FINANCIAL STABILITY PROVIDING PROCESS

Khutorna Myroslava,
Ph. D., Associate Professor,
Doctoral of SHEI «Banking University»
e-mail: lmiroslava7@gmail.com

Abstract. This paper is dedicated to the process of the credit institutions' financial stability providing. The author pays attention to the factors of this process, its subjects and objects. The structuring of the selected factors was being done by the use of the Isikava method (so called Fishbone Diagram) that grounds on the factors' Cause & Effect Analysis. This technique allows to present the factors set as a scale of ranks and reveal principal reasons as well as the resulting motives that directly cause the credit institutions' financial stability level changes. We reckon that the 1st level factors (the resulting ones) are: the level of demand on the credit institution's services; an effectiveness of the supervision system; the substantiation of the credit institution's development strategy; an effectiveness of the credit institution's business-processes organization and management; the level of the institution's financial firmness. Further working outs help us to reveal the basic factors (IIIrd level) which include internal and external factors that is analogous to the previous factors' ranks. This gives us grounds for identifying direct and mediated subjects who influence on the credit institution's financial stability providing. And also we substantiate the objects which must be the targets of the institution's management in order to achieve purpose-oriented level of the financial stability.
Keywords: credit institutions' financial stability; factors of the credit institutions' financial stability providing; subjects of the credit institutions' financial stability providing; objects of the credit institutions' financial stability providing.
Formulas: 0; fig.: 2; tabl.: 0; bibl.: 15.

КОНЦЕПТУАЛИЗАЦИЯ ПРОЦЕССА ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ КРЕДИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ

Хуторная Мирослава Емильевна,
кандидат экономических наук, доцент,
докторант
ДВНЗ «Университет банковского дела»
e-mail: lmiroslava7@gmail.com



Аннотация. Посвящено исследованию процесса обеспечения финансовой стабильности кредитных учреждений. Обозначены факторы данного процесса, а также обоснованы субъекты воздействия и объекты управления. Обобщение факторов обеспечения финансовой стабильности проводилось с использованием методики К. Исикава, а именно – путем установления причинно-следственных связей между факторами, что позволило выделить три уровня факторов: базовые, вспомогательные и следственные. В свою очередь, это стало основой для выделения субъектов прямого и косвенного влияния, а также обосновать объекты управления.

Ключевые слова: финансовая стабильность кредитных учреждений, факторы обеспечения финансовой стабильности кредитных учреждений, субъекты обеспечения финансовой стабильности кредитных учреждений, объекты обеспечения финансовой стабильности кредитных учреждений.

Формул: 0; рис.: 2; табл.: 0; библи.: 15.

Вступ. Криза 2008 року змусила світове співтовариство визнати недосконалість концепції економічного лібералізму і лідери «великої двадцятки» дійшли висновку щодо необхідності істотного підвищення регулятивної ролі держави. Насамперед, змін зазнав фінансовий сектор економіки як на національних, так і світовому рівнях. Наукова громада солідарна в тому, що необхідною умовою забезпечення довгострокової фінансової стабільності на макrorівні є запровадження макропруденційного регулювання, забезпечення контрциклічного регулювання, посилення вимог до платоспроможності та ліквідності фінансово-кредитних установ, підвищення раціональності та економічної корисності від використання фінансових інновацій і, загалом, підвищення стандартів ведення бізнесу, зокрема його прозорості та соціальної відповідальності. Дослідженню цих питань присвячені наукові праці Я. В. Белінської [1], І. Б. Івасіва [2], П. В. Каллаура [3], Є. М. Кондрат [4], В. В. Кузнецової [5], Т. Є. Унковської [6], О. Л. Яременка [7]. Поряд з цим недостатньо уваги приділено питанням забезпечення фінансової стабільності на мікрорівні, зокрема стосовно кредитних установ, які формують основу фінансово-кредитної системи. Так, на нашу думку, уточнення і систематизації потребують чинники забезпечення фінансової стабільності кредитних установ, а також означення суб'єктно-об'єктного складу цього процесу.

Аналіз досліджень і постановка завдання. У широкому розумінні забезпечення фінансової стабільності передбачає усунення або мінімізацію впливу дестабілізуючих чинників. Серед науковців не існує єдиного міркування щодо змісту цих чинників, їх значущості та сили впливу в аспекті ефективного забезпечення фінансової стабільності. Так, Ю. Прозоров, ретроспективно узагальнюючи причини розвитку вітчизняних банківських криз, насамперед акцентує увагу на таких чинниках: інсайдерське кредитування; лобізм з боку банків із 100-відсотковим іноземним капіталом дозволу кредитування фізичних осіб в іноземній валюті та надмірно висока вартість кредитів. Іншими чинниками дестабілізації банківського сектору, на його думку, є глибока недовіра до банків, неефективний банківський нагляд, неефективне валютне регулювання, нерозвиненість небанківського фінансового посередництва [8]. Щодо інсайдерського кредитування, то, з одного боку, питання повністю вкладається в контекст нормативно-правового чинника забезпечення фінансової стабільності, однак недосконалість окремих індикативних норм або

неефективність системи контролю з боку регулятора призводить до трансформації окремого інструменту підтримання фінансової стабільності (у цьому разі запровадження центральним банком нормативу кредитного ризику за операціями з пов'язаними особами) у канал поширення дестабілізації.

Є. М. Кондрат виділяє такі внутрішні чинники дестабілізації діяльності кредитних установ: незадовільне корпоративне управління, неефективні системи ризик-менеджменту, надмірні масштаби інсайдерського кредитування, агресивна комерційна орієнтація бізнесу з метою максимізації прибутків або частки ринку, низький рівень диверсифікації активів, непрозорість діяльності в аспекті обліку та звітності, непрозорість структури власності, недостатній рівень відповідальності власників і топ-менеджерів за фінансовий стан кредитної установи [4, с. 194]. До зовнішніх чинників дослідник, окрім загальноекономічних характеристик стану зовнішнього середовища, відносить недосконалість системи захисту прав кредиторів

Ж. В. Гарбар і Л. М. Галагіна серед внутрішніх факторів виділяють фінансові та організаційні чинники. До фінансових вони відносять: достатність і величину власного капіталу, ліквідність, величину і якість активів, якість зобов'язань, прибутковість банку та управління ризиками. До організаційних чинників, на їхню думку, належать: професіоналізм керівництва і персоналу, організаційна структура банку, склад і можливості акціонерів, ефективність системи планування, а також технологічне забезпечення та географічні межі поширення діяльності. Стосовно зовнішніх чинників, то автори їх поділяють на фінансово-економічні та соціально-правові [9].

О. М. Колодізев і В. О. Лесик звертають увагу на зовнішні чинники фінансової стабільності, до яких відносять макроекономічну стабільність і ринкову інфраструктуру (тобто законодавство, фінансові ринки і властиву їм організаційну інфраструктуру), а також стабілізаційну політику, яка спрямована на дотримання економічних меж кредитування потреб держави, формування умов обігу та управління грошовими активами [10].

І. Химич основним критерієм класифікації чинників фінансової стабільності підприємства обрала рівень значущості їх впливу, виділяючи базові (І рівень), похідні (ІІ рівень) і деталізувальні (ІІІ рівень) чинники. Поряд з тим, що автор до зовнішніх чинників відносить широкий спектр різнопланових груп

факторів (економічні, соціальні, фінансові, ринкові), які комплексно описують стан зовнішнього середовища, в аспекті внутрішніх чинників І. Химич акцентує увагу виключно на фінансових аспектах діяльності установи [11, с. 152–154]. Л. А. Ключко, окрім фінансових чинників, також виділяє групу організаційно-управлінських факторів [12, с. 104].

Результати досліджень. Ми погоджуємося, що безпосередньою причиною порушення фінансової стабільності установи є фінансові характеристики її діяльності, які за певних умов несуть негативні, часом фатальні наслідки для ефективності та подальших перспектив функціонування установи. Однак не менш суттєвими є такі групи внутрішніх чинників: організаційно-управлінські, комерційні, кадрові, інформаційно-аналітичні, технологічні. У структурі зовнішніх чинників доречно виділити загально-економічні, ринкові, нормативно-правові, соціально-психологічні, політичні та інформаційні фактори. Поряд з цим традиційний поділ чинників на внутрішні і зовнішні не дозволяє відобразити глибину їх взаємозумовленості. Також не менш важливим завданням є ранжування чинників за рівнем їхнього впливу на фінансову стабільність кредитних установ. Для цього скористаємося методичним підходом, запропонованим К. Ісікавою, а саме – структуруємо чинники, ураховуючи їхні причинно-наслідкові зв'язки. Згідно з цим підходом, насамперед, виділимо результуючі чинники (І рівня), які безпосередньо впливають на рівень фінансової стабільності кредитної установи та одночасно є наслідком реалізації чинників вищого порядку. Цей методичний підхід дозволяє представити сукупність чинників у формі ієрархічного дерева і тим самим означити як першопричини досліджуваного процесу, так і результуючі чинники, які спричиняють зміни рівня фінансової стабільності кредитної установи (рис. 1).

До чинників І рівня відносимо: рівень попиту на послуги кредитної установи; ефективність регулювання і нагляду; обґрунтованість стратегії розвитку кредитної установи; ефективність і результативність організаційно-управлінських процесів у кредитній установі; запас фінансової міцності кредитної установи. Виділені чинники охоплюють внутрішні і зовнішні фактори впливу на процес забезпечення фінансової стабільності кредитних установ, а подальша їх деталізація на основі причинно-наслідкового аналізу дозволила виділити **базові чинники** (ІІІ рівень), до яких віднесено:

а) **в аспекті екзогенного впливу:** фінансову політику країни; розвиток інститутів фінансового посередництва; захист прав кредиторів, інвесторів і споживачів фінансових послуг; методологічне забезпечення системи регулювання і нагляду; якість системного моніторингу з боку регулятора; якість, повноту, достовірність, об'єктивність, систематичність і своєчасність розкриття регулятором статистичної інформації та оприлюднення аналітичних продуктів щодо стану стабільності фінансової системи в розрізі її підсистем; фазу економічного розвитку економічної системи;

б) **в аспекті ендогенного впливу:** якість маркетингового менеджменту; прозорість діяльності та комунікаційну політику кредитної установи; стадію життєвого циклу установи; концепцію фінансової стабільності кредитної установи; збалансованість інтересів власників, менеджменту та інших зацікавлених сторін; якість внутрішнього контролю; ІТ-забезпечення внутрішніх процесів; збалансованість активів і зобов'язань (за строками, валютою, напрямками розміщення); якість активів (за рівнем ліквідності, дохідності, ризику, простроченості, галузевої та клієнтської диверсифікованості); обсяг фінансового ризику; структуру та обсяг капіталу; повноту і своєчасність формування резервів.

Виділені нами фактори дозволяють стверджувати, що процес забезпечення фінансової стабільності кредитних установ є багатограним і багаторівневим завданням, до якого прямо або опосередковано залучається широке коло суб'єктів, залежно від виконуваних функцій у зазначеній сфері. Поряд з цим низка науковців вважають, що питання забезпечення фінансової стабільності є виключною прерогативою держави в особі уповноважених фінансово-економічних інституцій. Так, С. Моїсєєв під політикою підтримання фінансової стабільності розуміє пакет дій держави, які, перш за все, стосуються питань реформування банківської системи, а саме: рекапіталізації кредитних установ, удосконалення механізму рефінансування з метою стимулювання довгострокового кредитування, реструктуризації кредитних установ і механізму їх очищення від проблемних активів [13].

Схожу думку щодо суб'єктів забезпечення фінансової стабільності висловлює О. М. Підхомний, зауважуючи, що це «комплексне питання і потребує вирішення багатьох завдань, узгоджених зусиль широкого кола державних органів, включаючи центральні банки, міністерства фінансів, органи фінансового нагляду та регулювання» [14, с. 128].

Л. М. Волошина, описуючи заходи щодо забезпечення фінансової стабільності банківської системи, насамперед, розглядає їх з позиції державних фінансових інституцій. Дослідник до таких заходів відносить: підтримку високого рівня її ліквідності; зменшення процентних ставок для сприяння стабілізації економіки; посилення макропруденційного регулювання у фінансовій сфері; забезпечення банківських установ достатнім обсягом коштів з метою їх рекапіталізації (у тому числі за участі держави); викуп проблемних «поганих» активів; стимулювання кредитування (спеціальні програми спільно з урядом); збільшення гарантійних зобов'язань збереження вкладів [15]. Вважаємо, що обмеження суб'єктів забезпечення фінансової стабільності виключно колом державних органів, по-перше, не враховує здатності фінансової системи до саморегулювання в умовах ринку, а, по-друге, знецінює спроможність фінансових і нефінансових установ до ефективного самоуправління бізнесом у рамках чинного законодавства, забезпечуючи планомірний, довгостроковий розвиток, незважаючи на стан зовнішнього середовища і, тим самим, сприяючи стабілізації фінансової системи загалом.

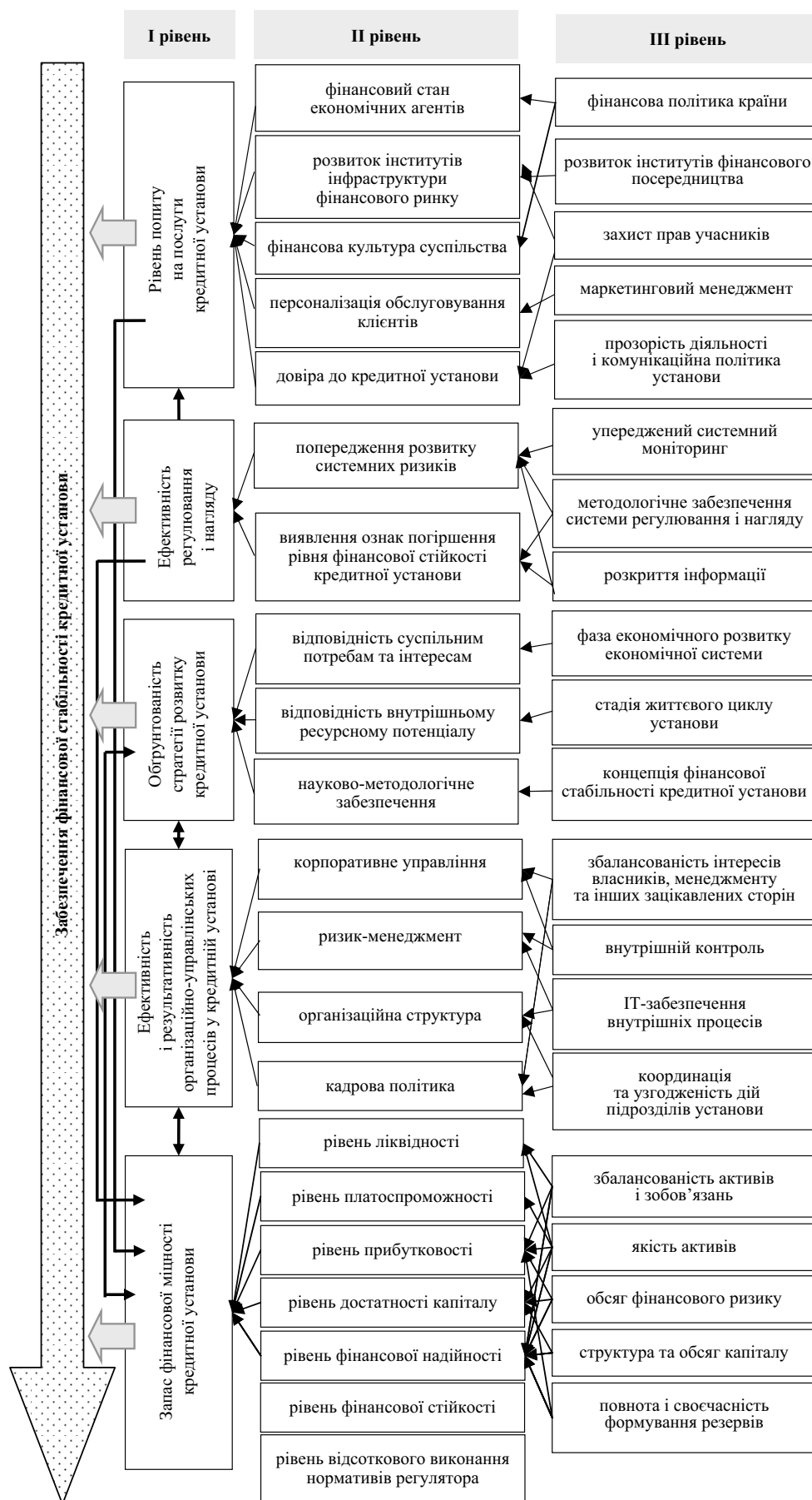


Рис. 1. Причинно-наслідкові зв'язки чинників забезпечення фінансової стабільності кредитної установи

Примітка. Розробка автора



Звичайно, після кризи 2008 року роль державних інституцій у системі забезпечення фінансової стабільності суттєво посилилася. Наразі є очевидним, що фокусування системи наглядку на індивідуальних ризиках фінансово-кредитних установ або окремих фінансових продуктів не відповідає завданням системи забезпечення фінансової стабільності, які вимагають від регуляторів фінансового сектору, а також інших залучених державних інституцій володіти інформацією щодо різноманітних взаємозв'язків, взаємовпливів учасників ринку та їхній реальний і потенційний синергетичний вплив на стан фінансової системи та реального сектору економіки. З огляду на це роль державних органів, у тому числі регуляторів фінансового сектору, у контексті забезпечення фінансової стабільності полягає в запровадженні ефективної системи макро- і мікропруденційного нагляду за фінансовим сектором з метою якісного діагностування, попередження розвитку системних ризиків та оцінки реального і потенційного впливу шоків на стан функціональності фінансової системи; забезпеченні контрциклічного регулювання фінансового сектору з метою згладжування економічних циклів; налагодженні ефективного системного упереджувального моніторингу діяльності фінансово-кредитних установ, насамперед системно важливих. Тобто державні інституції є відповідальні за визначення оптимальних якісних і кількісних характеристик функціонування фінансово-кредитних установ, а також моніторинг, контроль і оперативне реагування на реальні та потенційні негативні індивідуальні або синергетичні відхилення від «безпечної зони», яка являє собою континуум станів фінансово стабільної системи. Однак не менш важливими є ефективні системи управління діяльністю фінансово-кредитних установ, які забезпечують їх здатність до довгострокового розвитку. При цьому відмінною рисою забезпечення довгострокової фінансової стабільності установи від її стабільного розвитку є акцентування уваги на збалансуванні індивідуальних інтересів власників установ, менеджменту та загальносуспільних національних фінансово-економічних інтересів.

Узагальнюючи вищезазначене, вважаємо, що до суб'єктів процесу забезпечення фінансової стабільності на мікрорівні, окрім кредитної установи, належать державні інституції, які регламентують її діяльність, а також саморегулювні організації. Тобто, на нашу думку, на відміну від забезпечення фінансової стійкості кредитної установи, яка першочергово залежить від якості та дієвості системи фінансового менеджменту установи, забезпечення фінансової стабільності навіть на мікрорівні є неможливим без налагодження тісної взаємодії широкого кола суб'єктів економічних відносин. У цьому аспекті суб'єктами прямого впливу, окрім кредитних установ, є: законотворчі органи; фінансовий блок виконавчої влади; мікропруденційний регулятор діяльності кредитних установ; макропруденційний регулятор фінансової системи; інші спеціальні інституції, які функціонують у рамках системи забезпечення фінансової стабільності; національне агентство з гарантування

депозитів; саморегулювні організації. Діяльність державних фінансових інституцій, як суб'єктів прямого впливу, спрямована на створення передумов до забезпечення фінансової стабільності кредитних установ у часі.

Суб'єктами опосередкованого впливу є: нефінансові установи і домогосподарства. Маючи мету забезпечити власний добробут та ефективне функціонування, вони створюють підґрунтя для утримання фінансової стабільності кредитними установами у часі, особливо в умовах фінансово-економічних потрясінь. Рушійними чинниками при цьому є рівень довіри до кредитних установ з боку суспільства, їхні економічні очікування і рівень розвиненості та дієвості систем мінімізації різноманітних ринкових ризиків. Маємо на увазі, зокрема, якість системи державного гарантування депозитів клієнтів (обсяг гарантованої суми, периметр поширення як в аспекті категорії клієнтів, так і переліку депозитних установ), рівень упровадження похідних фінансових інструментів, рівень розвитку інституту страхування і захисту прав споживачів фінансових послуг, інвесторів та ін.

Варто відмітити, що основні завдання, які реалізуються суб'єктами процесу забезпечення фінансової стабільності кредитних установ, направлені на своєчасне запобігання, уникнення, протидію або мінімізацію негативного впливу дестабілізаційних чинників.

Узагальнення природи вищезазначених базових чинників дозволяє означити коло **об'єктів процесу забезпечення фінансової стабільності кредитних установ**, до яких відносимо: фінансові потоки кредитної установи, персонал (менеджмент і співробітники) і власників, інформаційні ресурси (науково-методологічна, директивна, фінансово-економічна, організаційно-нормативна інформація, надана у формі документів і масивів незалежно від форм і способів їх представлення), новітні технології. Узагальнення авторського бачення щодо змісту основних елементів процесу забезпечення фінансової стабільності кредитних установ представлено на рис. 2.

Висновки. Отже, загалом **забезпечення фінансової стабільності кредитної установи** мислимо як цілеспрямований комплекс заходів, спрямованих на досягнення та підтримку в часі її цільового рівня, що передбачає ідентифікацію і систематизацію її чинників; прогнозування, аналіз та систематичний моніторинг умов і причин, які здатні зволікати трансформацію факторів фінансової стабільності в її загрози, та ухвалення управлінських рішень щодо своєчасного запобігання та протистояння їхнім реальним і потенційним негативним наслідкам, які здатні перешкоджати безперерйному та ефективному виконанню кредитною установою основних функцій. З огляду на структуру об'єктів, суб'єктів, зміст чинників, які впливають на ефективність і результативність досліджуваного процесу, вважаємо, що необхідним є використання системного підходу до розв'язання проблем фінансової дестабілізації кредитних установ, тобто формування системи забезпечення фінансової стабільності кредитних установ, що буде предметом дальших досліджень.

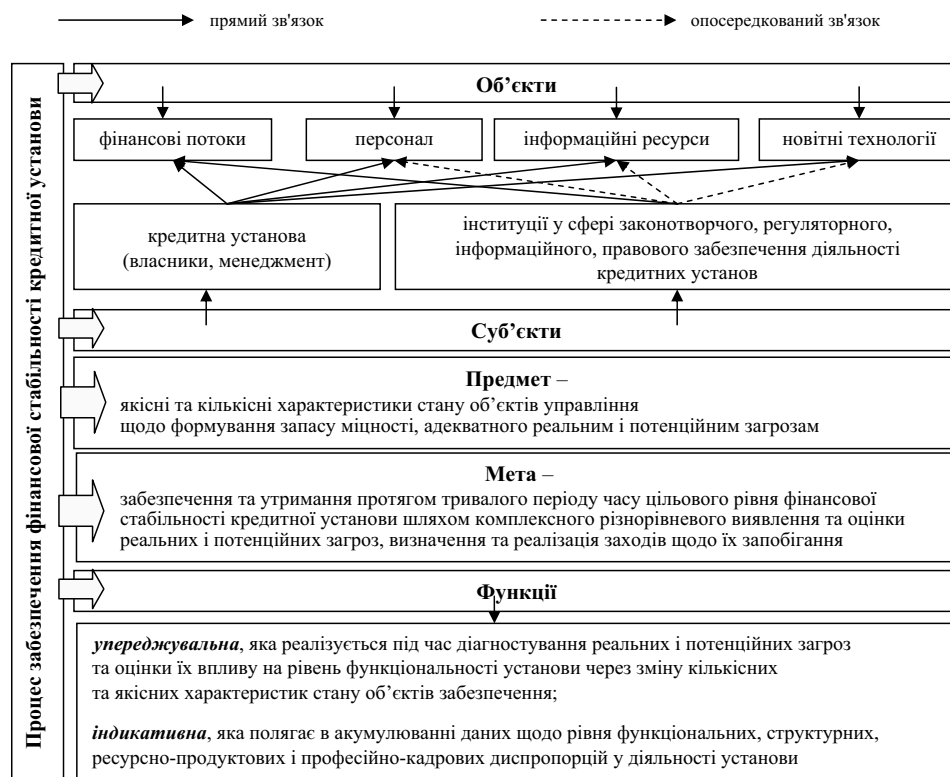


Рис. 2. Елементи процесу забезпечення фінансової стабільності кредитної установи

Примітка. Розробка автора

Список використаних джерел

1. Забезпечення фінансової стабільності в Україні в умовах посткризової економіки / Я. В. Белінська, Д. С. Покришка, О. О. Молдован [та ін.]. – К. : НІСД, 2011. – 88 с.
2. Івасів І. Б. Розвиток корпоративної соціальної відповідальності в банках України / І. Б. Івасів // Вісник Української академії банківської справи. – 2014. – № 1 (36). – С. 3–6.
3. Каллаур П. В. Финансовая стабильность как цель деятельности центрального банка / П. В. Каллаур // Банковский вестник. – 2010. – № 1. – С. 5–10.
4. Кондрат Е. Н. Обеспечение финансовой стабильности банковской сферы в условиях кризиса [Электронный ресурс] / Е. Н. Кондрат // Вестник МГИМО Университета. – 2010. – № 6. – С. 194–201. – Режим доступа : <http://cyberleninka.ru/article/n/obespechenie-finansovoy-stabilnosti-bankovskoy-sfery-v-usloviyah-krizisa>.
5. Кузнецова В. В. Политика финансовой стабильности: международный опыт : монография / В. В. Кузнецова. – М. : КУРС: ИНФРА-М, 2015. – 224 с.
6. Унковська Т. Є. Системне розуміння фінансової стабільності: розв'язання парадоксів / Т. Є. Унковська // Економічна теорія. – 2009. – № 1. – С. 14–33.
7. Яременко О. Л. Кризисные факторы и направления сбалансирования хозяйственной системы : монография / О. Л. Яременко // Кн. 2 : Взгляд из Украины / под ред. В. М. Гейца, А. А. Гриценко. – К. : Нац. акад. наук. Украины, Ин-т экономики и прогнозирования, 2012. – Гл. 7. – С. 114–119.
8. Лобізм у банківській сфері : інтерв'ю з Прозоровим Ю. В. та Горбалем В. М. [Електронний ресурс] // IDEALIST.media. – Ефір від 31.10.2016. – Режим доступу : <https://www.youtube.com/watch?v=PUSNQVli5zQ>.
9. Гарбар Ж. В. Чинники впливу на фінансову стабільність комерційних банків [Електронний ресурс] / Ж. В. Гарбар, Л. М. Галагіна. – Режим доступу : <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=56106>.
10. Колодізев О. М. Забезпечення стабільності банківської системи на основі підвищення ефективності управління капіталізацією вітчизняних банків [Електронний ресурс] / О. М. Колодізев, В. О. Лесик. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/VUABS/2012_1/32_03_01.pdf.
11. Химич І. Корпоративна культура – чинник фінансової стабільності підприємств у сучасних економічних умовах / І. Химич // Галицький економічний вісник. – 2012. – № 4 (37). – С. 147–156.
12. Ключко Л. А. Забезпечення фінансової стабільності банків в умовах фінансової кризи / Л. А. Ключко // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 10 (100). – С. 97–106.
13. Моисеев С. Политика поддержания финансовой стабильности / С. Моисеев // Вопросы экономики. – 2008. – № 11. – С. 51–61.

14. Підхомний О. М. Роль центрального банку у забезпеченні фінансової стабільності / О. М. Підхомний, В. А. Вишневецький, В. С. Хар // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 3. – Т. 3. – С. 127–130.
15. Волошина Л. М. Зарубежный опыт по обеспечению финансовой стабильности банковской системы / Л. М. Волошина, Ю. А. Филиппова // Актуальные проблемы развития экономических, финансовых и кредитных систем : материалы III Междунар. науч.-практ. конф. (Белгород, 08 сент. 2015 г.) / под науч. ред. М. В. Владыка, Т. Н. Флигинских, Ю. В. Всяких. – Белгород : Издательский дом «Белгород», 2015. – С. 117–121.

References

1. Belins'ka, Ya. V., Pokryshka, D. S., Moldovan, O. O. et al. (2011). Zabezpechennya finansovoyi stabil'nosti v Ukraini v umovakh postkryzovoyi ekonomiky [Ensuring Financial Stability in Ukraine in the Post-Crisis Economy]. Kyiv : The National Institute for Strategic Studies [in Ukrainian].
2. Ivasiv, I. B. (2014). Rozvytok korporativnoyi sotsial'noyi vidpovidal'nosti v bankakh Ukrainy [Corporate Social Responsibility in Banks of Ukraine]. Visnyk Ukrainy'skoyi akademiyi bankiv'skoyi spravy – Bulletin of the Ukrainian Academy of Banking, № 1, 3–6 [in Ukrainian].
3. Kallaur, P. V. (2010). Fynansovaya stably'nost' kaktseľ deyatel'nostyt sentral'noho banka [Financial Stability as the Objective of the Activity of the Central Bank]. Bankovskiy vesnik – Banking Bulletin, 1, 5–10 [in Russian].
4. Kondrat, Ye. N. (2010). Obespecheniye finansovoy stabil'nosti bankovskoy sfery v usloviyakh krizisa [Ensuring Financial Stability of the Banking Sector in Conditions of Crisis]. Vestnik MGIMO Universiteta – Bulletin of the University of Moscow State Institute of International Relations, 6, 194–201. Retrieved from : <http://cyberleninka.ru/article/n/obespechenie-f finansovoy-stabilnosti-bankovskoy-sfery-v-usloviyah-krizisa> [in Russian].
5. Kuznetsova, V. V. (2015). Politika finansovoy stabil'nosti: mezhdunarodnyy opyt [Financial Stability Policy: International Experience]. Moscow : CURS INFRA-M [in Russian].
6. Unkovs'ka, T. E. (2009). Systemne rozuminnya finansovoyi stabil'nosti: rozv'yazannya paradoksy [System i cunderstanding of financial stability: paradoxes solving]. Ekonomichna teoriya – Economic theory, 1, 14–33 [in Ukrainian].
7. Yaremenko, O. L. (2012). Krizisnyye faktory i napravleniya sbalansirovaniya khozyaystvennoy sistemy [Crisis factor and directions of balancing of the economic system]. Vzgl'yad iz Ukrainy – View from Ukraine (ch. 7), (p. 114–119). Kyiv : Institut ekonomiki i prognozirovaniya [in Ukrainian].
8. Lobizm u bankiv's'kii sferi [Lobism in the banking sphere]. (2016). [www.youtube.com](https://www.youtube.com/watch?v=PUSNQVli5zQ). Retrieved from : <https://www.youtube.com/watch?v=PUSNQVli5zQ> [in Ukrainian].
9. Garbar, Zh. V., & Galagina, L. M. (2017). Chynnyky vplyvu na finansovu stabil'nist' komertsyinykh bankiv [Factors in fluencing financial stability of commercial banks]. nauka.kushnir.mk.ua. Retrieved from : <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=56106> [in Ukrainian].
10. Kolodizyev, O. M., & Lesyk, V. O. (2012). Zabezpechennya stabil'nosti bankiv's'koyi systemy na osnovi pidvyshchennya efektyvnosti upravlinnya kapitalizatsiyeyu vitchyznyanykh bankiv [Ensuring the stability of the banking system through better management of domestic banks capitalization]. [www.nbuv.gov.ua](http://www.nbuv.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/VUABS/2012_1/32_03_01.pdf). Retrieved from : http://www.nbuv.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/VUABS/2012_1/32_03_01.pdf [in Ukrainian].
11. Khymych, I. (2012). Korporativna kul'tura – chynnyk finansovoyi stabil'nosti pidpryyemstv u suchasnykh ekonomichnykh umovakh [Corporate Culture – factor of financial stability in the current economic conditions]. Halyts'kyi ekonomichnyy visnyk – Galician Economic Journal, 4, 147–156 [in Ukrainian].
12. Klyusko, L. A. (2009). Zabezpechennya finansovoyi stabil'nosti bankiv v umovakh finansovoyi kryzy [Ensuring financial stability of bank in the financial crisis]. Aktual'ni problemy ekonomiky – Actual problems of economy, 10, 97–106 [in Ukrainian].
13. Moyseev, S. (2008). Polytyka podderzhannya finansovoy stably'nosti [The policy of maintaining financial stability]. Voprosy ekonomiky – Issues of Economics, 1, 51–61 [in Russian].
14. Pidkhomnyy, O. M., Vyshnevs'kyi, & V. A., Khar, V. S. (2011). Rol' tsentral'noho banku u zabezpechenni finansovoyi stabil'nosti [The role of the central bank in the stabilization of financial stability]. Visnyk Khmel'nyts'koho natsional'noho universytetu – Bulletin of the Khmelnytsky National University, 3 (3), 127–130 [in Ukrainian].
15. Voloshina, L. M., & Filippova, Yu. A. (2015). Zarubezhnyy opyt po obespecheniyu finansovoy stabil'nosti bankovskoy sistemy [Foreign experience in ensuring financial stability of the banking system]. M. V. Vladika, T. N. Fliginskii, & Yu. V. Vsyakii (Eds.). Aktual'nye problemy razvitiya ekonomicheskikh, finansovykh i kreditnykh sisteminy – Actual problems of development of economic, financial and credit systems: Materials of the III International Scientific and Practical Conference (p. 117–121). Belgorod : Izdatel'skii dom «Belgorod» [in Russian].



УДК 334.732

МІЖНАРОДНА ПРАКТИКА НАГЛЯДУ ЗА ДІЯЛЬНІСТЮ ФІНАНСОВИХ (КРЕДИТНИХ) КООПЕРАТИВІВ ЧЕРЕЗ МЕХАНІЗМИ САМОКОНТРОЛЮ

Хоружий Сергій Гаврилович,
кандидат економічних наук,
докторант
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: hor@ubs.edu.ua

Анотація. Досліджено приклади ефективного виконання функцій самоконтролю фінансовими установами, які також створюють фінансову інфраструктуру для фінансових (кредитних) кооперативів. Доведено, що асоціація кредитних спілок не може самостійно виконувати весь спектр функцій самоконтролю. Запропоновані законодавчі новації, що дозволять об'єднаний кредитній спілці здійснювати функції самоконтролю для кредитних спілок і функції фінансового центру кредитної кооперації.

Ключові слова: фінансовий (кредитний) кооператив, кредитна спілка, асоціація, самоконтроль, саморегулювання організація, фінансова установа.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 0; бібл.: 10.

INTERNATIONAL PRACTICE OF SUPERVISING ACTIVITIES OF FINANCIAL (CREDIT) COOPERATIVES THROUGH SELF-GOVERNMENT MECHANISMS

Khoruzhyi Serhii,
Ph. D. in Economics,
Doctoral
of SHEI «Banking University»
e-mail: hor@ubs.edu.ua

Abstract. This article contains the researches on the examples of effective performance of self-government functions by financial institutions, which also create financial infrastructure for the financial (credit) cooperatives. It has been proven that association of credit unions cannot independently carry out all spectrum of self-government functions. Legislative innovations that allow to carry out self-government functions for joint credit unions and functions of the financial center of credit co-operation have been also proposed in this article.

Keywords: financial (credit) cooperative, credit union, association, self-government, self-regulatory organization, financial institution.

Formulas: 0; fig.: 0; tabl.: 0; bibl.: 10.

МЕЖДУНАРОДНАЯ ПРАКТИКА НАДЗОРА ЗА ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ ФИНАНСОВЫХ (КРЕДИТНЫХ) КООПЕРАТИВОВ ЧЕРЕЗ МЕХАНИЗМЫ САМОКОНТРОЛЯ

Хоружий Сергей Гаврилович,
кандидат экономических наук,
докторант
ГБУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: hor@ubs.edu.ua

Аннотация. Исследованы примеры эффективного выполнения функций самоконтроля финансовыми учреждениями, которые также создают финансовую инфраструктуру для финансовых (кредитных) кооперативов. Доказано, что ассоциация кредитных союзов не может самостоятельно выполнять весь спектр функций самоконтроля. Предложены законодательные новации, которые позволят объединенному кредитному союзу осуществлять функции самоконтроля для кредитных союзов и функции финансового центра кредитной кооперации.



Ключевые слова: финансовый (кредитный) кооператив, кредитный союз, ассоциация, самоконтроль, саморегулируемая организация, финансовое учреждение.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 0; библи.: 10.

Вступ. Формування стабільної та надійної системи кредитної кооперації в Україні потребує суттєвого вдосконалення системи нагляду і контролю за діяльністю кредитних спілок. Міжнародний досвід свідчить, що важливим механізмом розв'язання цієї проблеми може бути створення організації самоконтролю кредитних спілок.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Розвиткові кредитної кооперації присвячені праці багатьох науковців, зокрема, М. Абрахамсона, Г. Аскхофа, С. Бьока, Г. Ван Дайка, Г. Мюнхнера, Й. Нільсона, К. Плесова, В. Салома, У. Уоткінса, Д. Бартона та ін. Принципи організації кредитної кооперації розкриті в наукових працях О. Чаянова, І. Витановича, В. Гончаренка, В. Марочко, А. Оленчика та ін. Проблемі створення саморегулювальних організацій кредитних спілок присвячена досить незначна кількість публікацій, водночас реальний механізм їх функціонування потребує вдосконалення з урахуванням позитивної міжнародної практики.

Метою статті є обґрунтування механізму функціонування організації самоконтролю кредитних спілок з використанням досвіду найближчих до України країн-сусідів і досвіду Німеччини.

Результати дослідження. Для сучасних умов характерним є взаємозв'язок між державним наглядом і ринковими методами самоконтролю. Необхідність одночасного і взаємопов'язаного використання ринкового і державного управління економічними процесами, заснованого на стійкості державного управління, доводив П. Самуельсон, а Ф. Хайек вважав, що виконувати свої власні завдання держава зможе, тільки відмовившись від виконання того, що набагато краще робить ринок.

У відкритій економіці частину наглядових функцій держави вважають за доцільне передавати самим учасникам ринку, розподіляючи при цьому не тільки права, а й відповідні обов'язки. Ухвалюючи правила і норми ведення відповідного бізнесу, учасники ринку беруть на себе відповідальність за додержання таких норм і фактично стають частиною системи управління на певному ринку фінансових послуг.

Попри проголошену у статті 5 Господарського кодексу України норму, що правовий господарський порядок в Україні формується на основі оптимального поєднання ринкового саморегулювання економічних відносин суб'єктів господарювання і державного регулювання макроекономічних процесів, наявні в Україні реалії дещо інші, зокрема в частині регулювання і нагляду за діяльністю кредитних спілок.

Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» окреслив можливість функціонування саморегулювальної організації на ринку фінансових послуг і визначив її як неприбуткове об'єднання фінансових установ, створене з метою захисту інтересів своїх членів та інших учасників ринків фінансових послуг і якому делегуються від-

повідними державними органами, що здійснюють регулювання ринків фінансових послуг, повноваження щодо розроблення і впровадження правил поведінки на ринках фінансових послуг та/або сертифікації фахівців ринку фінансових послуг. Саморегулювальною організаціям можуть також делегуватися додаткові повноваження, якщо вони передбачені законами України.

Закон України «Про кредитні спілки» (стаття 24) установлює перелік функцій саморегулювальної організації кредитних спілок (далі – КС), а саме: розроблення програми фінансового оздоровлення КС і контроль виконання цих програм; розроблення методичного забезпечення діяльності КС; здійснення регуляторної діяльності; проведення навчання і сертифікації фахівців КС; розроблення та впровадження правил поведінки КС на ринках фінансових послуг; збір, узагальнення і попередній аналіз фінансової звітності КС.

Згідно із Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» під визначення саморегулювальної організації як неприбуткового об'єднання може підпадати як асоціація КС, так і неприбуткова організація – об'єднана кредитна спілка, заснована КС на кооперативних засадах. Однак, відповідно до вимог Закону України «Про кредитні спілки», статус саморегулювальної організації (далі – СРО) кредитних спілок може бути надано за рішенням уповноваженого органу тільки одній із *всеукраїнських асоціацій* кредитних спілок. Відповідно до цієї норми Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, затверджено Положення про делегування окремих повноважень одній із всеукраїнських асоціацій кредитних спілок.

Незважаючи на зазначені вище законодавчі норми, жодній асоціації кредитних спілок в Україні так і не було «надано статусу СРО». Саме тому доцільно встановити причини цього на основі дослідження реалізації аналогічного ринкового самоуправління фінансових (кредитних) кооперативів у країнах ЄС і, зокрема, в сусідніх державах.

Регулювання і надгляд за діяльністю на фінансових ринках реалізується регуляторами (*Regulators*, якими для країн – членів ЄС є, перш за все, законодавчі органи ЄС, і країн – членів ЄС, включаючи органи, що мають право встановлювати норми і правила) та органами нагляду (*Supervisors*), що здійснюють надгляд, контроль і вживають заходи впливу. Право ЄС щодо регулювання фінансових послуг містить норми, які визначають поняття «компетентні органи» (*competent authorities*) або «компетентні пруденційно-наглядові органи» (*competent prudential-supervision authorities*).

Поняття «саморегулювальна організація», передбачене в українському законодавстві, у законодавстві в далі розглянутих країн не віднайдене. Натомість, у країнах ЄС виконання державних функцій нагляду, що здійснюються компетентними органами, ефективно



доповнюється законодавчим наділенням організацій, що створені учасниками ринку, правом на виконання певних функцій щодо здійснення ними самоуправління та самоконтролю (*self-government*) за дотриманням установлених правил.

Далі наведено результати аналізу практики функціонування в Угорщині, Литві, Польщі, Румунії і Німеччині організацій самоконтролю та фінансових центрів фінансових (кредитних) кооперативів. Вибір означених країн для дослідження обумовлений тим, що становлення кредитного руху в Україні було тісно пов'язано і з адаптацією досвіду цих країн.

В **Угорщині** для кредитно-ощадних кооперативів організаціями самоконтролю є:

- національне об'єднання з інтеграції кредитно-ощадних кооперативів SZHISZ [1], яке реалізує схему гарантування депозитів шляхом інституційного захисту кредитно-ощадних кооперативів від банкрутства;
- банк угорських кредитно-ощадних кооперативів Takarekbank, який засновано кредитно-ощадними кооперативами [2].

Здійснення SZHISZ і Takarekbank функцій самоконтролю встановлено законами Угорщини «Про кредитні установи» і «Про інтеграцію кредитно-ощадних кооперативів» та контролюється Національним банком Угорщини, який здійснює нагляд за кредитно-ощадними кооперативами.

Передбачено обов'язкове членство кожного кредитно-ощадного кооперативу в SZHISZ, який виконує певні функції щодо пруденційного нагляду, а саме: видає обов'язкові до виконання директиви, контролює операції і достатність капіталу кредитно-ощадних кооперативів та періодично проводить їх перевірку, здійснює нагляд за платоспроможністю кредитно-ощадних кооперативів і за дотриманням установлених правил, ухвалює плани антикризового управління тощо.

Центральною фінансовою установою для кредитно-ощадних кооперативів в Угорщині є Takarekbank, який створює необхідну фінансову інфраструктуру щодо розвитку кредитно-ощадних кооперативів, забезпечує функціонування єдиної системи інформаційних технологій та здійснює моніторинг кредитно-ощадних кооперативів. Кожний кредитно-ощадний кооператив повинен бути учасником у Takarekbank і зобов'язаний проводити свої банківські операції через рахунки в Takarekbank.

Наявні в Угорщині асоціації OTSZ, Tesz реалізують мінімальні формальні функції щодо представлення інтересів кредитно-ощадних кооперативів в органах державної влади.

У **Литовській Республіці** наглядовими функціями за діяльністю кредитних спілок і центральної кредитної спілки наділений Банк Литви. Кредитні спілки включені в державну схему страхування депозитів Державною компанією «Страхування вкладів та інвестицій».

Організацією самоконтролю є фінансова установа – Центральна кредитна спілка (далі – LCCU) відповідно до Закону про центральну кредитну спілку [3].

LCCU забезпечує фінансову та інформаційну інтеграцію кредитних спілок, здійснює моніторинг діяльності кредитних спілок, а як фінансова установа створює необхідну фінансову інфраструктуру для розвитку кредитних спілок тощо. LCCU виконує функції забезпечення підтримки ліквідності та відновлення платоспроможності кредитних спілок, включаючи управління ризиками.

Існуючі в Литві дві асоціації (Литовська асоціація кредитних спілок та асоціація «Литовський кредит») реалізують мінімальні функції з лобювання інтересів кредитних спілок.

У **Республіці Польща** функціонують дві групи фінансових (кредитних) кооперативів – кооперативні банки та ощадно-кредитні кооперативні каси (далі – SKOK). Комісія з фінансового нагляду є компетентним органом щодо нагляду за діяльністю кооперативних банків і SKOK. Для здійснення своєї діяльності кооперативні банки і SKOK повинні бути учасниками Банківського гарантійного фонду.

Для кооперативних банків організаціями самоконтролю є фінансові центри – Польський кооперативний банк (BPS) [4], членами якого є 357 кооперативних банків, і Кооперативна банківська група (SGB) [5], членами якої є 202 кооперативні банки. Комісія з фінансового нагляду надала BPS і SGB право здійснення функцій самоконтролю щодо кооперативних банків, зокрема щодо створення внутрішніх систем інституційного захисту для забезпечення необхідного рівня ліквідності і платоспроможності кооперативних банків. BPS і SGB здійснюють моніторинг діяльності кооперативних банків. Кооперативний банк повинен безпечно інвестувати свої кошти-інструменти з високою ліквідністю і зобов'язаний депонувати кошти на окремому рахунку в об'єднанні кооперативних банків, членом якого він є.

Для SKOK організацією самоконтролю є фінансова установа – Національна ощадно-кредитна кооперативна каса (далі – Kasa Krajowa) [6]. Членство в Kasa Krajowa для SKOK є обов'язковим. SKOK повинна безпечно інвестувати свої кошти-інструменти з високою ліквідністю та зобов'язана депонувати кошти на окремому рахунку в Kasa Krajowa. SKOK надає до Kasa Krajowa звітність. До складу Kasa Krajowa входять низка компаній і фірм, які забезпечили фінансову інтеграцію SKOK.

Зазначені вище централізовані фінансові установи (BPS, SGB і Kasa Krajowa) здійснюють функції організації самоконтролю та створюють необхідну фінансову інфраструктуру для розвитку фінансових (кредитних) кооперативів.

У **Румунії** нагляд за кредитними кооперативами здійснює Національний банк Румунії. Кредитні кооперативи включені до Фонду гарантування депозитів Румунії.

Організацією самоконтролю в Румунії відповідно до законодавства є фінансова установа – Центральний кооперативний банк CREDITCOOP (далі – ЦКБ) [7]. ЦКБ виконує одночасно функції самоконтролю, здійснюючи моніторинг діяльності кредитних кооперативів, і як фінансова установа створює необхідну



фінансову інфраструктуру. Кожний кредитний кооператив повинен відкрити рахунок у ЦКБ і зобов'язаний бути членом у ЦКБ, на який покладено обов'язки щодо нагляду і контролю за діяльністю кредитних кооперативів. ЦКБ установлює вимоги інформаційного і програмного забезпечення та до надання кредитними кооперативами фінансових послуг. ЦКБ забезпечує рефінансування кредитних кооперативів, здійснює заходи щодо забезпечення ліквідності і достатності капіталу кредитних кооперативів. У межах своїх повноважень ЦКР може давати рекомендації і вживати заходи впливу до порушників.

Дослідники проблем розвитку самоконтролю щодо кредитної кооперації часто наводять приклад Німеччини, як доказ здійснення функції самоконтролю асоціацією фінансових (кредитних) кооперативів [8; 9]. Однак така аналогія не є коректною. Позитивний досвід динамічного розвитку системи кредитної кооперації в Німеччині дійсно є досить важливим, оскільки за майже вісімдесят років жоден кооперативний банк не був визнаний неплатоспроможним.

У *Федеративній Республіці Німеччині* компетентним органом щодо нагляду за діяльністю кооперативних банків є Федеральне управління фінансового нагляду (далі – BaFin).

Організацією самоконтролю є Федеральна асоціація німецьких народних банків і банків Райффайзен (далі – BVR) на підставі Закону про торгіві і промислові кооперативи [10]. BVR забезпечує фінансову інтеграцію кооперативних банків і реалізує функцію не тільки самоконтролю (моніторинг, аудит, ужиття заходів впливу), а також через афілійовані структури забезпечує підтримку ліквідності і платоспроможності та реалізує функцію інституційного захисту. Для кооперативних банків участь у BVR обов'язкова. Доцільно підкреслити, що BVR є аудиторською асоціацією і має право проводити аудит своїх членів, складати висновки щодо діяльності кооперативних банків. BVR здійснює управління спеціалізованими афілійованими установами для формування фінансової інфраструктури кооперативних банків, зокрема, BVR управляє схемою гарантування депозитів для кооперативних банків – BVR Institutssicherung GmbH, що діє як система інституційного захисту і спрямована на захист банку від банкрутства. Для ефективного виконання функцій фінансового центру та концентрації капіталу діє Німецький центральний кооперативний банк (DZ-Bank), загальне управління яким також забезпечується BVR.

Ураховуючи наведені вище результати аналізу міжнародного досвіду функціонування організацій самоконтролю і фінансових центрів фінансових (кредитних) кооперативів, доцільно зазначити, що *тільки в Німеччині* функції організації самоконтролю історично виконує *аудиторська асоціація*, яку однак недоцільно порівнювати з поняттям «асоціація», що існує в українському законодавстві. Водночас виконання функцій організації самоконтролю BVR забезпечує через діяльність спеціалізованих установ, а фінансовим центром для кооперативних банків є DZ-Bank.

В *Угорщині, Литві, Польщі та Румунії* виконання функцій організації самоконтролю *забезпечуються фінансовими установами*, які також створюють фінансову інфраструктуру для діяльності фінансових (кредитних) кооперативів.

Узагальнюючи наявну практику розглянутих країн, доцільно наголосити, що у країнах, у яких діє схема гарантування депозитів, заснована на використанні фонду, організації самоконтролю є одночасно і фінансовими центрами для фінансових (кредитних) кооперативів (Литва, Польща і Румунія). Такі фінансові центри формують необхідну для фінансових (кредитних) кооперативів фінансову та інформаційну інфраструктуру.

У країнах, де застосовується схема гарантування депозитів, заснована на інституційному захисті фінансових (кредитних) кооперативів (в Угорщині та в Німеччині), фінансовий центр також наділяється певними повноваженнями щодо нагляду і контролю за діяльністю фінансових (кредитних) кооперативів.

Знайти розумне співвідношення між державним регулюванням і наглядом та ринковим самоконтролем – одне з ключових завдань, яке сьогодні постало перед Українською державою. Передбачений законодавством України перелік функцій саморегулювальної організації для кредитних спілок, наведений вище, є *досить обмеженим і не містить багатьох функцій, що реалізуються організаціями самоконтролю в досліджених країнах*. За чинного в українському законодавстві переліку функцій важко говорити про запровадження ефективного самоконтролю, здатного перейняти на себе частину повноважень державного нагляду.

Попри проголошені принципи взаємодопомоги, кредитними спілками в Україні так і не було створено спільного потужного фінансового центру, здатного задовольнити потреби членів кредитних спілок у різноманітних фінансових послугах. Саме тому доцільно проаналізувати можливість реалізації функцій щодо самоконтролю і функцій фінансового центру такими установами, як *асоціація КС, об'єднана кредитна спілка і кооперативний банк* (за умови його створення).

Усі означені установи можуть забезпечити виконання *таких організаційних функцій щодо самоконтролю*, а саме: запровадження правил поведінки для КС, сертифікація фахівців КС, розроблення методичного забезпечення діяльності кредитних спілок, представлення інтересів КС в органах державної та судової влади, збір і попередній аналіз фінансової звітності КС, надання консалтингових послуг, застосування заходів впливу до порушників установлених норм і правил тощо.

Натомість асоціації КС не в змозі самостійно виконувати такі функції самоконтролю, як запровадження єдиної інформаційної системи, здійснення постійного моніторингу діяльності КС, запровадження норм щодо управління ризиками і здійснення контролю за їх дотриманням, підтримка ліквідності та платоспроможності КС, забезпечення проведення обов'язкового аудиту членів, виконання програм фінансового оздоровлення КС, запровадження системи інституційного захисту.



Виконувати функції фінансового центру КС асоціації КС узагалі не мають права, оскільки вони не можуть надавати фінансові послуги. Тільки такі фінансові установи, як об'єднана кредитна спілка чи кооперативний банк, зможуть забезпечити централізацію збереження активів КС і контроль за їх інвестуванням, рефінансування КС, доступ до міжбанківського кредитування, інвестування в цінні папери, забезпечення ведення поточних рахунків і рахунків у цінних паперах для КС, здійснення електронних платежів, запровадження Інтернету та мобільного банкінгу, обслуговування платіжних карток тощо.

Ураховуючи зазначене вище, доцільно зазначити, що асоціація КС не може самостійно виконувати весь спектр функцій самоконтролю, уже не кажучи про неможливість виконання нею функцій фінансового центру кредитної кооперації. Такий висновок підтверджується не тільки досвідом Угорщини, Литви, Польщі, Румунії, а й Німеччини, де BVR реалізує зазначені вище функції через афілійовані установи.

Ураховуючи зазначене вище, доцільно в Україні відійти від конструкції «саморегульована організація», що за багато років свого існування в українському законодавстві довело свою неефективність. Доцільно замінити поняття «набуття статусу саморегульованою організацією» на «порядок схвалення компетентним органом набуття чи позбавлення права виконання об'єднанням кредитних спілок (об'єднаною кредитною спілкою, асоціацією) конкретної функції щодо самоконтролю», із законодавчим уточненням переліку таких функцій.

Суттєвою вимогою має стати обов'язковість членства КС, які здійснюють ліцензовану діяльність із залучення депозитів, в об'єднаній кредитній спілці (або в кооперативному банку за умови його створення). Натомість асоціація КС може забезпечувати функції самоконтролю для КС, що здійснюють діяльність за рахунок внесків / вкладів і не залучають депозити.

Важливо встановити конкретні технічні вимоги до об'єднаної кредитної спілки щодо запровадження єдиної інформаційної системи і до здійснення об'єднаною кредитною спілкою збору, узагальнення і попереднього аналізу фінансової звітності кредитних спілок. Це дозволить об'єднаній кредитній спілці здійснювати постійний моніторинг діяльності КС.

Доцільно дозволити об'єднаній кредитній спілці ведення поточних рахунків і рахунків у цінних паперах для КС та надати повноваження щодо доступу до системи електронних платежів НБУ і до міжбанківського кредитування.

Оскільки за час функціонування КС в Україні так і не було сформовано достатніх фондів, здатних забезпечити створення потужної системи інституційного захисту для КС (як це має місце в Німеччині та Угорщині), доцільно КС, які здійснюватимуть діяльність із залучення депозитів, включити до складу учасників Фонду гарантування вкладів фізичних осіб.

За умови реалізації зазначених вище функцій у фінансовому центрі КС буде акумульовано достатньо ресурсів, що дозволить реалізовувати програми фінансового оздоровлення КС і запровадити систему підтримки ліквідності та платоспроможності для КС. Зазначені вище рекомендації щодо моделі регулювання і нагляду за діяльністю організації самоконтролю та фінансового центру КС потребуватимуть розроблення і внесення на розгляд Верховної Ради України змін до низки законів України.

Висновки. У результаті дослідження доцільно констатувати ось що.

1. Поняття «саморегульована організація», передбачене в українському законодавстві, не віднайдене в законодавстві країн ЄС. Натомість, виконання компетентними органами функцій нагляду ефективно доповнюються законодавчим наділенням організацій, що створені учасниками ринку, правом на виконання певних функцій щодо здійснення ними самоконтролю за додержанням установлених правил.

2. Установлено, що в досліджених країнах виконання функцій організації самоконтролю забезпечуються фінансовими установами, які також створюють фінансову інфраструктуру для фінансових (кредитних) кооперативів.

3. Установлено, що асоціація КС не може самостійно виконувати весь спектр функцій самоконтролю, уже не кажучи про неможливість виконання нею функцій фінансового центру кредитної кооперації.

4. Запропоновано законодавчо замінити поняття «набуття статусу саморегульованою організацією» на «порядок схвалення компетентним органом набуття чи позбавлення права виконання об'єднанням кредитних спілок (об'єднаною кредитною спілкою, асоціацією) конкретної функції самоконтролю».

5. Запропоновано включити до складу учасників Фонду гарантування вкладів фізичних осіб ті КС, які здійснюють діяльність із залучення депозитів, і законодавчо встановити обов'язковість їхнього членства в об'єднаній кредитній спілці, що має здійснювати функції самоконтролю.

Список використаної літератури

1. Official website SZHISZ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://szhisz.hu>.
2. Official website Takarekbank [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.takarekbank.hu>.
3. Official website Lithuanian Central Credit Union [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://lku.lt>.
4. Official website Bank BPSS.A. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.bankbps.pl>.
5. Official website SGB-BankSA [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.sgb.pl>.
6. Official website Kasa Krajowa [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.skok.pl/kontakt/kasa-krajowa>.
7. Official website CREDITCOOP [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.creditcoop.ro>.
8. Пожар А. А. Кредитно-кооперативний сектор економіки європейських країн : монографія / А. А. Пожар. – Полтава : РВ ЦПУЕТ, 2013. – 278 с.



9. Міненко М. А. Особливості процесу об'єднання і взаємодії кооперативів Німеччини [Електронний ресурс] / М. А. Міненко // Ефективна економіка. – 2014. – № 5. – С. 113–119. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2982>.
10. Official website BVR [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://www.bvr.de/Wer_wir_sind/Unsere_Aufgaben.

References

1. Official website SZHISZ. <http://szhisz.hu>. Retrieved from : <http://szhisz.hu> [inHungary].
2. Official website Takarekbank. www.takarekbank.hu. Retrieved from : <http://www.takarekbank.hu> [in Hungary].
3. Official website Lithuanian Central Credit Union. lku.lt. Retrieved from : <http://lku.lt> [in Lithuania].
4. Official website Bank BPSS.A. www.bankbps.pl. Retrieved from : <https://www.bankbps.pl> [in Poland].
5. Official website SGB-BankSA. www.sgb.pl. Retrieved from : <http://www.sgb.pl> [in Poland].
6. Official website Kasa Krajowa. www.skok.pl. Retrieved from : <http://www.skok.pl/kontakt/kasa-krajowa> [in Poland].
7. Official website CREDITCOOP. www.creditcoop.ro. Retrieved from : <http://www.creditcoop.ro> [in Romania].
8. Pozhar, A. A. (2013). Kredytno-kooperatyvnyi sektor ekonomiky yevropeiskykh krain [The credit-co-operative sector of the economy of European countries]. Poltava : RVTsPUET [in Ukrainian].
9. Minenko, M. A. (2014). Osoblyvosti protsesu obiednannia i vzaiemodii kooperatyviv Nimechchyny [Features of the process of association and cooperation of German cooperatives]. Efektyvna ekonomika – Effective economy, 5, 113–119. Retrieved from : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2982> [in Ukrainian].
10. Official website BVR. www.bvr.de. Retrieved from : https://www.bvr.de/Wer_wir_sind/Unsere_Aufgaben [in Germany].



УДК 336.71

УДОСКОНАЛЕННЯ ІНСТРУМЕНТІВ РЕГУЛЮВАННЯ ЛІКВІДНОСТІ БАНКІВ УКРАЇНИ

Чібісова Вікторія Юріївна,
аспірантка
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: mechenko@ukr.net

Анотація. Доведено важливість ліквідності банків для досягнення ефективності діяльності банківської системи країни. Визначено основні інструменти регулювання ліквідності банків на мікро- та макрорівні. Проведено комплексний аналіз інструментів регулювання, включаючи особливості їх використання, переваги і недоліки. Запропоновано напрями вдосконалення інструментів регулювання ліквідності (використання коефіцієнтів ліквідності Базеля III і динамічного нормативу ліквідності).

Ключові слова: ліквідність, інструменти регулювання ліквідності, мінімальні обов'язкові резерви, операції рефінансування, ролловер, стрес-тестування, екстрена підтримка ліквідності.

Формул: 1; рис.: 5; табл.: 0; бібл.: 11.

IMPROVEMENT OF LIQUIDITY REGULATION TOOLS OF UKRAINIAN BANKS

Chibisova Victorija,
Postgraduate Student
of SHEI «Banking University»
e-mail: mechenko@ukr.net

Abstract. The importance of bank's liquidity for achievement the efficiency of the banking system of the country is proved. The basic tools of bank's liquidity regulation at micro and macro level are determined. Complex analysis of regulation tools is carried out, including the features of their use, advantages and disadvantages. The essence of rollover as a new tool of liquidity regulation on the Ukrainian banking sector is highlighted. The features of using the credit for emergency liquidity assistance (ELA) are presented. The directions of improvement of liquidity regulation tools (use of Basel III liquidity ratios and dynamic parameter of liquidity) are proposed.

Keywords: liquidity, liquidity regulation tools, the minimum reserve requirements, refinancing operations, rollover, stress-testing, emergency liquidity assistance.

Formulas: 1; fig.: 5; tabl.: 0; bibl.: 11.

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНСТРУМЕНТОВ РЕГУЛИРОВАНИЯ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВ УКРАИНЫ

Чибисова Виктория Юрьевна,
аспирантка
ГБУЗ «Университет банковского дела»,
e-mail: mechenko@ukr.net

Аннотация. Доказана важность ликвидности банков для достижения эффективности деятельности банковской системы страны. Определены основные инструменты регулирования ликвидности банков на микро- и макроуровне. Проведен комплексный анализ инструментов регулирования, включая особенности их использования, преимущества и недостатки. Предложены направления совершенствования инструментов регулирования ликвидности (использование коэффициентов ликвидности Базеля III и динамического норматива ликвидности).

Ключевые слова: ликвидность, инструменты регулирования ликвидности, минимальные обязательные резервы, операции рефинансирования, ролловер, стресс-тестирование, экстренная поддержка ликвидности.

Формул: 1; рис.: 5; табл.: 0; библи.: 11.



Вступ. На сучасному етапі розвитку банків основна мета їхньої діяльності полягає у забезпеченні ефективності діяльності з одночасним задоволенням потреб ринку у фінансових ресурсах та мінімізації ризиків. Банківська сфера як основний кровоносний канал економіки будь-якої країни потребує особливої уваги та пильності. Прибутковість, капітал, ліквідність, дотримання законодавчо закріплених правил і норм виступають основою фінансової стабільності та ефективності всіх банківських інституцій.

З посиленням останніми роками контенту фінансової стабільності зросла і увага регуляторів до підтримання банками своєї ліквідності: міжнародні організації розробляють оновлені рекомендації регулювання ліквідності, центральні банки країн світу встановлюють суворіші правила ведення банківського бізнесу та суворіші штрафні санкції за недотримання зазначених норм, видозмінюються і вдосконалюються наявні інструменти регулювання ліквідності банків тощо.

За таких умов постає об'єктивна необхідність аналізу ефективності наявних інструментів регулювання ліквідності банків України з метою визначення шляхів їх удосконалення в умовах мінливого банківського та макроекономічного середовища.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Проблему регулювання ліквідності банків та банківської системи досліджували багато вітчизняних і зарубіжних учених, а саме: В. Міщенко, В. Стельмах, Г. Карчева, І. Волошин, Л. Примостка, А. Вожжов, О. Дзюблюк, А. Сомик, П. Роуз, Дж. Сінкі. Дослідження Б. Вишиваної, О. Щуревича [4] і Д. Гурського [1] присвячені питанням важливості, розвитку та особливостей застосування обов'язкових резервних вимог як дієвого інструменту грошово-кредитної політики держави. С. Полях [6] аналізує ефективність механізму рефінансування в Україні та доцільність таких операцій з боку НБУ. В. Міщенко і А. Сомик [3] звернули увагу на інструменти та механізми регулювання ліквідності банківської системи, надавши їм широкую характеристику, і продемонстрували їхню ефективність з практичного боку.

Разом з тим недостатньо залишаються дослідженими питання сутності інструментів регулювання ліквідності банків на мікро- та макrorівні, проведення комплексного аналізу результативності їх використання та визначення можливих напрямів їх удосконалення.

Мета статті полягає в комплексному дослідженні сучасних інструментів регулювання ліквідності банків в Україні на мікро- та макrorівні з урахуванням особливостей їх використання в сучасних умовах і надання пропозицій щодо їх удосконалення.

Результати дослідження. Одним з основних завдань банківської діяльності є ефективне управління вхідними і вихідними грошовими потоками банку з метою підтримання на належному рівні своєї ліквідності. Ліквідність – основоположна якісна характеристика діяльності кожної банківської установи, без неї неможлива ефективна і прибуткова діяльність банку та виконання всіх узятих ним зобов'язань перед своїми кредиторами, вкладниками та іншими клієнтами в умовах усе зростаючої банківської конкуренції. Регулювання ліквідності банків, як елемент загального регулювання

банківської діяльності, набуває особливої актуальності в період загострення економічних і політичних потрясінь, розвитку міжнародних стандартів регулювання та загальному спрямуванню на досягнення ефективної діяльності банківської системи.

Регулювання ліквідності здійснюється за допомогою специфічних важелів, процедур, а коректніше сказати – інструментів. Інструмент у найпростішому розумінні – це те, чим безпосередньо чинять вплив на об'єкт. Накладаючи це визначення на банківську сферу і враховуючи специфіку нашої уваги, а саме ліквідність, та основний об'єкт – банк або вся банківська система загалом, можна сказати, що в теорії та практиці банківського менеджменту інструмент являє собою специфічний важіль, за допомогою якого органи контролю (менеджмент окремого банку, центральний банк або міжнародні регулятори) чинять вплив на ліквідність з метою приведення її до бажаного рівня.

Оскільки дослідження сутності банківської ліквідності зазвичай розглядають на двох рівнях: мікrorівень (ліквідність окремої банківської установи) і макrorівень (ліквідність банківської системи), інструменти регулювання, які застосовуються в Україні, ми також поділимо на ці дві категорії (рис. 1).

Одним із найдієвіших інструментів регулювання ліквідності банківської системи та забезпечення проведення грошово-кредитної політики є мінімальні обов'язкові резерви. Мінімальні обов'язкові резерви являють собою специфічний запас ліквідних коштів, які резервуються і зберігаються банками на окремому кореспондентському рахунку в Національному банку України.

Ефективність механізму обов'язкового резервування, його вплив на ліквідність банківської системи і на грошовий ринок загалом залежить від того, наскільки адекватні до поточної ситуації у фінансовому секторі запроваджені важелі центральним банком [1, с. 194]. У зв'язку із цим діяльність Національного банку України щодо норми обов'язкових резервів визначається залежно від ситуації на грошово-кредитному ринку (рис. 2).

Відповідно до Постанови НБУ № 806, для визначення суми резервування використовуються норми обов'язкового резервування – «установлений Національним банком у процентному значенні розмір обов'язкових резервів до зобов'язань щодо залучених банком коштів».

За період незалежності НБУ по-різному встановлював норму резервування: диференційовано залежно від категорій коштів (до 01.07.2011), валюти зобов'язань (до 01.07.2013), валютних коштів залежно від рахунку їх зберігання, а також залежно від типів клієнтів, що володіють рахунками (до 31.12.2014) [1, с. 194–196]. Починаючи із 2015 року і досі в Україні існують такі норми резервування:

- за коштами вкладів юридичних і фізичних осіб у національній та іноземній валюті на вимогу і за коштами на поточних рахунках – 6,5%;
- за строковими коштами і вкладами (депозитами) юридичних і фізичних осіб у національній та іноземній валюті – 3% [2].

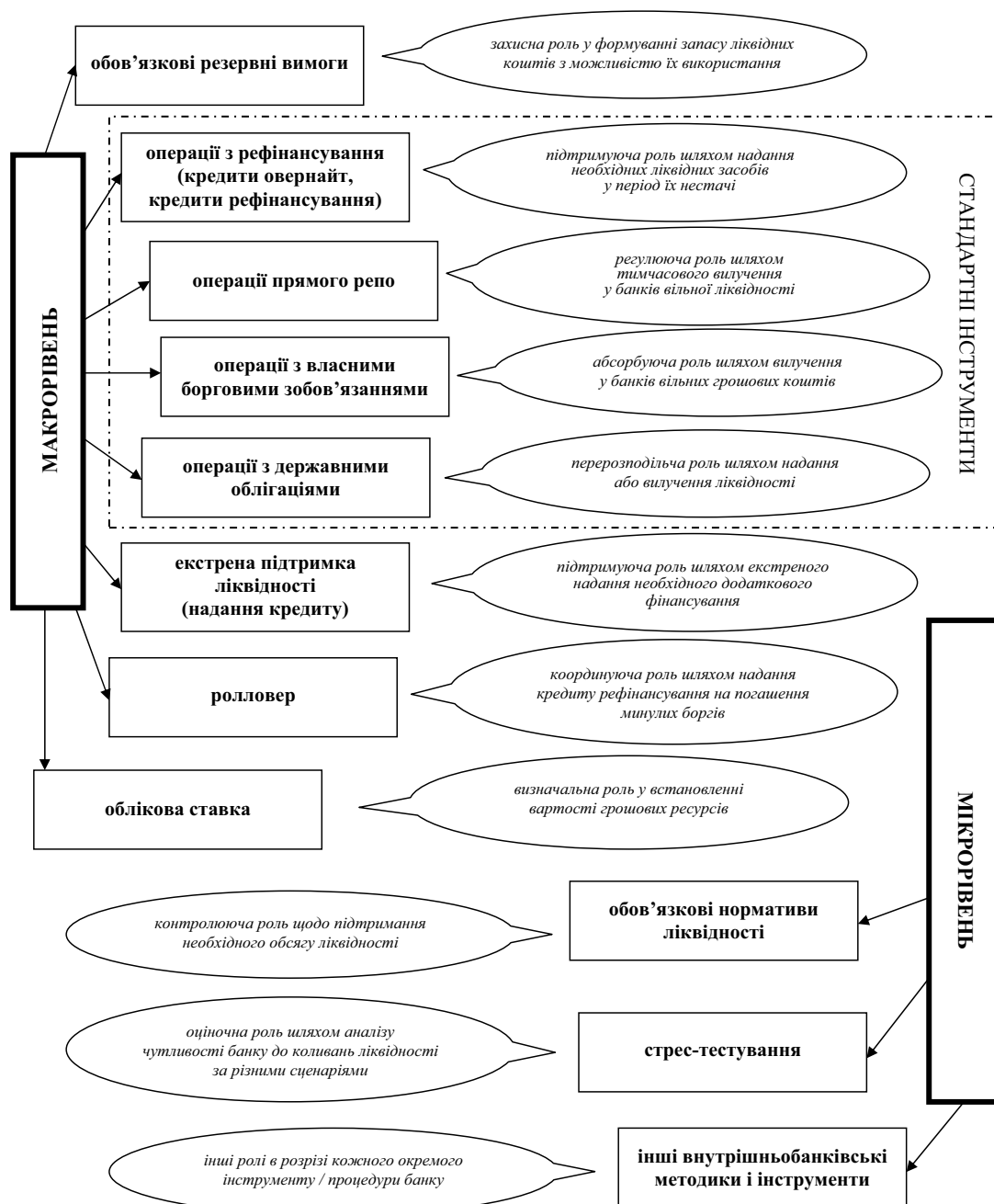


Рис. 1. Класифікація інструментів НБУ щодо регулювання ліквідності банків і банківської системи України

Примітка. Розробка автора

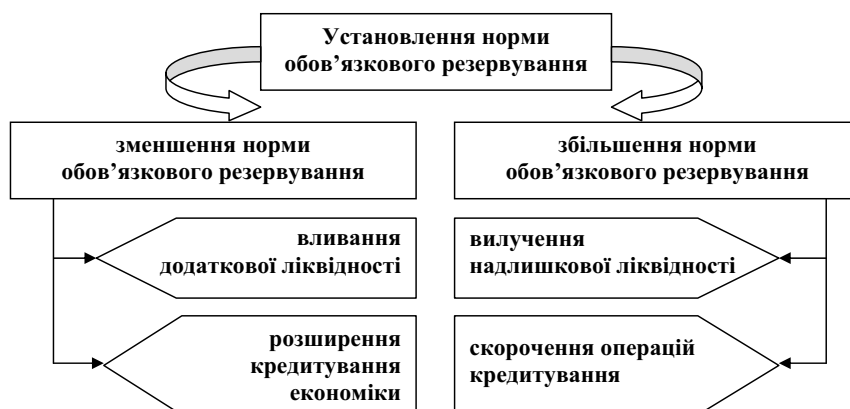


Рис. 2. Діяльність НБУ щодо зміни норм обов'язкових резервів і вплив на ліквідність банківської системи

Примітка. Розробка автора

Мінімальні обов'язкові резерви як монетарний інструмент має свої особливості, які зумовлюють специфіку його застосування центральним банком у своїй грошово-кредитній політиці:

- по-перше, резервні вимоги – потужний засіб грошово-кредитного регулювання, адже навіть невеликі зміни норми резервів призводять до значних змін в обсягах вільних резервів банків і до змін в обсягах їхніх кредитних вкладень;
- по-друге, обов'язкові резерви є джерелом погашення банками власних зобов'язань у разі їхнього банкрутства;
- по-третє, резервні вимоги обов'язкові для виконання усіма банками, тому є жорстким інструментом прямої дії;
- по-четверте, механізм обов'язкового резервування має податкову природу, адже робить дорожчими банківські ресурси і потенційно сприяє зниженню доходів банку;
- по-п'яте, мінімальні обов'язкові резерви є постійно діючим довгостроковим інструментом грошово-кредитної політики, на відміну від інших монетарних інструментів, що застосовуються залежно від ситуації на грошово-кредитному ринку [3, с. 21; 4, с. 165].

Поряд із позитивними ефектами, застосування цього інструменту має і низку недоліків, які переваж-

но зводяться до зниження доходів банківських установ, зменшення обсягів кредитування, а відповідно – і розвитку економіки країни. Виважене застосування механізму обов'язкового резервування дозволяє пом'якшити зазначені недоліки, є виправданим та необхідним інструментом грошово-кредитної політики держави.

Операції з рефінансування історично можна назвати одним із найдавніших як для самої України, так і для багатьох зарубіжних країн, який довів на практиці свою дієвість та значущість. У загальному розумінні операції з рефінансування являють собою механізм кредитування комерційних банків, що пов'язаний із необхідністю підтримання їхньої ліквідності на встановлений строк (відповідно до виду операції) і за відповідну плату.

Механізм рефінансування банків в Україні пройшов довгий і складний шлях формування: від адресного рефінансування банків за рішенням органів державної влади, що стало причиною неповернення великої частини наданих коштів, до застосування інструментів і механізмів рефінансування, які загальноприйняті в міжнародній банківській практиці.

На сьогодні в Україні виділяють два види операцій із рефінансування: кредит овернайт і кредит рефінансування (рис. 3).

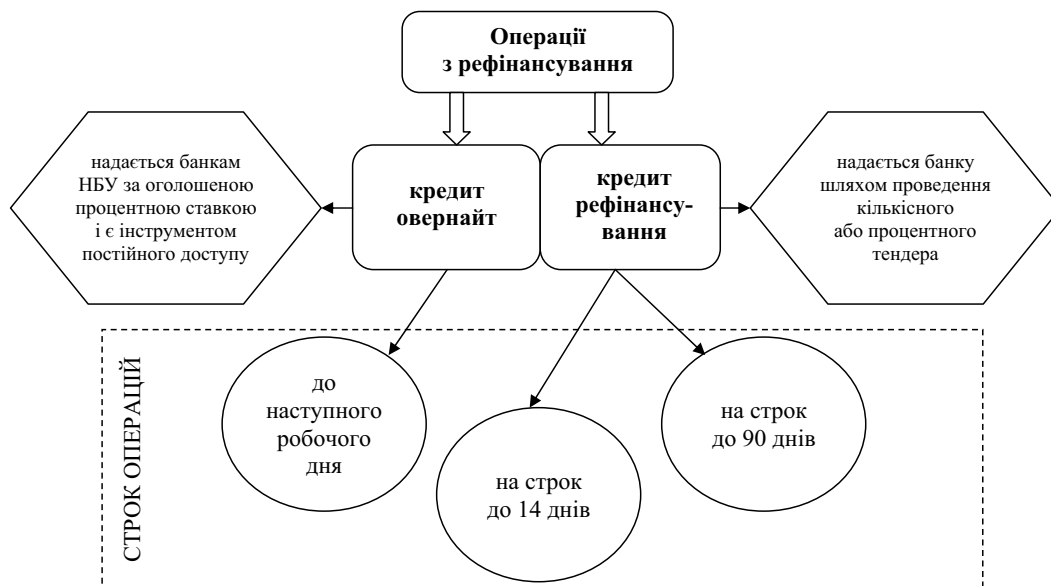


Рис. 3. Види операцій із рефінансування банків України

Примітка. Розроблено автором за даними [5]

Кредит овернайт призначений для задоволення вимог банків на короткострокове надання ресурсів, що використовується для підтримання миттєвої ліквідності банківських установ. Кредит надають комерційним банкам на термін до наступного робочого дня під заставу високоякісних активів (державних облігацій, депозитних сертифікатів, облігацій міжнародних фінансових організацій).

Кредит рефінансування – інструмент більш широкої дії, який використовується переважно для підтримання поточної ліквідності банківської установи.

Кредитні кошти в рамках рефінансування надають комерційним банкам шляхом проведення кількісного або процентного тендера з підтримання ліквідності, який проводить НБУ щотижня.

Зазначимо такі основні сучасні проблеми використання операцій рефінансування на банківському ринку України, як:

- 1) відсутність надкоротких механізмів рефінансування, таких як внутрішньоденні кредити. На відміну від операцій овернайт, внутрішньоденні кредити банки повинні повертати того



самого дня, якого вони були отримані, таким чином це дозволяє задовольнити надшвидку потребу банків у фінансуванні на мінімальний період часу;

- 2) недостатність уваги регулятора до визначення платоспроможності потенційного банку, якому планується надати кредит рефінансування. Це потрібно для унеможливлення отримання додаткового фінансування на підтримання ліквідності установами, які мають незадовільне фінансове становище. Наочним негативним прикладом може слугувати активне надання банкам кредитів рефінансування у 2014 році, більшість з яких уже через кілька місяців не були спроможні здійснювати свою діяльність і перейшли в розряд проблемних;
- 3) брак достатнього контролю за цільовим спрямуванням кредитних коштів, наданих у рамках операцій рефінансування банків НБУ. Досить часто отримане додаткове фінансування використовується для кредитування бізнесу, розширення своєї діяльності, а не на підтримання ліквідності та забезпечення виконання взятих на себе зобов'язань перед кредиторами і вкладниками. Для уникнення таких ситуацій доцільним було б запровадження оперативного моніторингу цільового спрямування кредитів рефінансування, що б дозволило підтвердити коректний шлях використання наданих кредитних коштів.

Ролловер – відносно новий інструмент регулювання, сутність якого полягає в наданні НБУ кредиту банку для виконання раніше взятих на себе зобов'язань через операції овернайт і кредити рефінансування, узяті під заставу державних облігацій України, депозитних сертифікатів НБУ або іноземної валюти [6, с. 26].

Варто зазначити, що хоча ролловер і виділений як окремих інструмент регулювання (відповідно до рис. 1), цей інструмент можна розглядати і як підвид операцій рефінансування, оскільки сама сутність його не змінилася, а скоріше модернізувалося цільове призначення взятих банком кредитних коштів. З іншого боку, ролловер – інструмент, унікальний за своєю природою, і новий на банківському ринку України. Саме тому ми розглядаємо його як окрему інтенцію, а не підвид операцій рефінансування.

Застосування цього інструменту передбачає можливість банківських установ нівелювати невиконання кредитних угод за попередньо взятими грошовими коштами на підтримання ліквідності, тим самим уникаючи додаткових витрат у формі пені, штрафів за невчасне погашення, а також репутаційних ризиків, і створюючи нове кредитне зобов'язання.

Ще одним інструментом регулювання ліквідності є операції репо (англ. «repurchase agreement», «теро»), що являють собою угоду, яка складається із двох частин: продажу та подальшої купівлі цінних паперів через конкретний строк і за попередньо встановленою ціною. Різниця між ціною продажу і ціною купівлі становить вартість запозичень за допомогою операцій репо.

Виходячи із цього операції репо поділяють на два види: прямого і зворотного репо. Пряме репо за своєю суттю є кредитною операцією, спрямованою на збільшення ліквідності банків через механізм їх рефінансування, тоді як операції зворотного репо є депозитною операцією, спрямованою на стерилізацію (зниження) надлишкової ліквідності банків [3, с. 33].

В Україні операції репо активно застосовуються із 1997 року. Із затвердженням нового Положення про застосування НБУ стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи [5] законодавчо на українському банківському ринку застосовуються тільки операції прямого репо для регулювання ліквідності.

Операція прямого репо – це кредитна операція між НБУ і банком з купівлі Національним банком цінних паперів з портфеля банку (далі – перша частина операції репо) з одночасним зобов'язанням банку здійснити зворотну купівлю (викуп) цих цінних паперів (далі – друга частина операції репо) за обумовленою ціною на обумовлену дату [5].

Операції прямого репо є нерегулярним стандартним інструментом, спрямованим на підтримку ліквідності банків у разі неочікуваних коливань ліквідності.

Перевагами цього інструменту регулювання ліквідності є низький кредитний ризик (оскільки такий інструмент є забезпеченим) і висока гнучкість (такі його властивості, як обсяг, строковість, частота, процентна ставка, система реалізації встановлюється з урахуванням умов, які склалися на ринку) [7, с. 19].

Операції з власними борговими зобов'язаннями – це дієвий інструмент оперативної дії на відкритому ринку, який використовується не тільки для регулювання ліквідності, але й як потужний інструмент грошово-кредитної політики держави. Операції з борговими зобов'язаннями пов'язані з діяльністю НБУ з розміщення, обігу та погашення депозитних сертифікатів.

Суттєва відмінність такої операції від розглянутих вище полягає в тому, що це операції депозитного характеру, які проводить регулятор для вилучення надлишкової ліквідності банків.

Операції з депозитними сертифікатами у зв'язку зі своєю пасивною природою чинять негативних вплив на активність банків з питань кредитування шляхом зменшення їхньої ліквідності. Зокрема, 2013 року НБУ дозволив обіг таких інструментів на біржовому ринку, що надало можливість банкам звертатися на ринок за вторинною ліквідністю, реалізуючи депозитні сертифікати НБУ зі свого портфеля іншим банкам. Так, за цими операціями спостерігається перерозподілення ліквідності – вилучення її у банків у разі надлишку і пропозиція отримання її банками, що мають недостатній обсяг ліквідних коштів.

Ще одним з інструментів регулювання, а також останнім зі стандартних інструментів є операції з державними облігаціями України, що передбачають їх купівлю або продаж на торгах, які проводяться на біржовому та позабіржовому фондовому ринку.

Облікова ставка є одним із найважливіших інструментів регулювання грошово-кредитного ринку, що впливає на ліквідність банківської системи країни. Зміна облікової ставки відображає тенденції монетарної

політики держави. Оскільки рівень облікової ставки є найнижчим серед процентних ставок щодо підтримання НБУ ліквідності банків, її зниження дозволяє НБУ активно кредитувати комерційні банки, тим самим задовольняючи їхні потреби в необхідному фінансуванні. Збільшення облікової ставки, відповідно, призводить до здорожчання кредитів рефінансування та обмеження фінансових ресурсів банків.

Оскільки кредитні операції є переважаючими серед сукупності інструментів регулювання ліквідності банків та у зв'язку із миттєвим характером негативних наслідків, які можуть виникнути через недостатність ліквідності в банку, Національний банк ухвалив рішення стосовно запровадження надшвидкого інструменту підтримання ліквідності, а саме кредиту для екстреної підтримки ліквідності банку (Emergency liquidity assistance – ELA).

Відповідно до Положення про екстрену підтримку ліквідності Національним банком України ліквідності банків [8], яке набуло чинності із 16 грудня 2016 року, «екстрена підтримка ліквідності банків є інструментом короткострокового покриття тимчасового дефіциту їх ліквідності, який не повинен застосовуватись як замі-

щення необхідної додаткової капіталізації банку або вирішення його структурних проблем» [8]. Її надають у разі вичерпання інших джерел поповнення ліквідних коштів, у тому числі за стандартними інструментами регулювання ліквідності банківської системи.

Попри те, що екстрена підтримка ліквідності використовується для негайного надання необхідного фінансування, для того, щоб отримати такий кредит, банкові треба здійснити наперед комплекс певних заходів. Іншими словами, банківська установа повинна завчасно підготуватися для можливого отримання кредиту з метою екстреної підтримки своєї ліквідності.

Цікавим є той факт, що фінансування на умовах екстреної підтримки надають тільки платоспроможним банківським установам, які мають вплив на стабільність фінансової системи за оцінкою НБУ, що виступає ще однією додатковою умовою можливості його отримання. Таким чином, тільки незначна група банків може звернутися до НБУ з метою оперативної підтримки ліквідності з використанням цього інструменту. Детальнішу інформацію щодо порядку отримання екстреної підтримки ліквідності відображено на рис. 4.



Рис. 4. Діяльність банку та НБУ в разі потреби отримання останнім екстреної підтримки ліквідності

Примітка. Розроблено автором

Кредит на умовах екстреної підтримки ліквідності банків є додатковим інструментом регулювання ліквідності платоспроможних банківських установ, який допоможе банкам забезпечувати свої короткострокові потреби в ліквідних коштах. Високі вимоги до отримання цього виду кредиту говорять про низький рівень кредитного ризику цього інструменту, адже всю інформацію стосовно підтвердження платоспроможності установи, аналізу джерел майбутнього погашення заборгованості тощо ретельно перевіряє центральний банк і практично мінімізує ймовірність неповернення як самої суми кредитних коштів, так і процентів за його користування. Крім того, сама відповідність банку всім вищеписаним вимогам для отримання кредиту вже говорить про серйозну попе-

редню підготовку установи, що є додатковою гарантією її надійності та виваженої політики щодо процесу управління і регулювання своєї ліквідності.

Недоліком зазначеного інструменту кредитного характеру для самих банків виступає громіздка попередня робота щодо оформлення потрібної документації та доступність його тільки для незначної категорії банківських установ.

Таким чином, коротко охарактеризовано основні інструменти регулювання ліквідності банків, переважна більшість яких зводиться до операцій грошово-кредитної політики держави. Оновлення документарної бази щодо видів та особливостей застосування інструментів регулювання ліквідності дозволило вдосконалити наявні підходи, випробувати ефективність



інструментів кредитного характеру для підтримання ліквідності банків та банківської системи в цілому. Такі інструменти, як операції рефінансування, мінімальні й обов'язкові резерви в міру своєї значущості та ефективності потребують незначного вдосконалення щодо умов їх застосування в частині вищевказаних недоліків. А використання кредитів на умовах екстреної підтримки ліквідності банків із часом на практиці підтвердить свою дієвість і необхідність у поточній роботі фінансових установ. Проте для належної діяльності з питань підтримання ліквідності використання одних інструментів макrorівневого спрямування не є виправданим. Кожен банк, зважаючи на розмір, особливості діяльності своєї установи та бізнес-спрямування, розробляє свої внутрішні методики і процедури регулювання ліквідності, які є інструментами мікрорівневого характеру, основні з яких ми наведемо далі.

Обов'язкові нормативи ліквідності – основний інструмент регулювання ліквідності банків на мікрорівні, який застосовується відповідно до Інструкції № 368. Оскільки нормативи ліквідності відображають фактичний стан ліквідності окремих банківських установ, цей інструмент розглядається в рамках мікрорівневого або децентралізованого регулювання.

Зазначений інструмент регулювання виступає скоріше наглядовою функцією, допомагаючи НБУ контролювати достатній рівень потрібних для банків ліквідних коштів. Виділяють три нормативи ліквідності:

- Н4 – норматив миттєвої ліквідності (не менше ніж 20%),
- Н5 – норматив поточної ліквідності (не менше ніж 40%),
- Н6 – норматив короткострокової ліквідності (не менше ніж 60%).

Обов'язкові нормативи ліквідності є інструментом регулювання індикативної дії, виконання яких є обов'язковим усіма банками. Нормативи установлюють мінімально необхідний запас активів банку для забезпечення виконання його зобов'язань протягом операційного дня (миттєва), одного календарного місяця (поточна) та одного календарного року (короткострокова) відповідно.

Серед переваг цього інструменту можна виділити універсальність, наочність, легкість у використанні, можливість аналізу та порівняння. Універсальність передбачає єдині критерії розрахунку для всіх банківських

установ. Наочність і легкість пов'язані із всеохоплюючим, конкретним і зрозумілим описом порядку розрахунку нормативів ліквідності, що робить його простим у використанні. Завдяки тому, що нормативи ліквідності є універсальним інструментом, отримані результати можуть бути легко проаналізовані (дотримання граничних значень показників) і застосовуватися у порівнянні з показниками інших банківських установ.

Статичність як недолік використання обов'язкових нормативів ліквідності означає, що розрахунок показників здійснюється на певну дату за підсумком місяця, не враховуючи коливання потоків грошових коштів, які відбуваються протягом конкретного періоду часу. У зв'язку з цим доцільно було б запропонувати використання коефіцієнтів ліквідності Базеля III (Liquidity cover ageratio, Netstable fund ingratio) та динамічний норматив ліквідності.

Динамічний норматив ліквідності являє собою сукупність показників, упорядкованих за темпами зростання. Для побудови динамічного нормативу ліквідності використовується ординальна (порядкова) шкала, яка дозволяє встановити, що показник має властивість більшою чи меншою мірою впливати на ліквідність порівняно з іншими показниками.

Розраховують динамічний індикатор ліквідності як співвідношення кількості збігу нормативних і фактичних співвідношень показників, що характеризують рівень ліквідності та платоспроможності, до кількості нормативних співвідношень за модулем $U^2(t)$:

$$U^2(t) = \sum m_{ij}^C(t) / \sum |m_{ij}^A| \text{ для всіх } 2, 3, \dots, T,$$

де m_{ij}^A – матриця нормативних співвідношень показників;

$m_{ij}^F(t)$ – матриця фактичних співвідношень.

Динамічний індикатор $U^2(t)$ є мірою близькості фактичного і нормативного впорядкування показників ліквідності і платоспроможності банку, кількісно характеризує ризик ліквідності. Від'ємні значення $U^2(t)$ в окремі звітні періоди пояснюються обмеженістю фінансових ресурсів для підтримання на потрібному рівні динаміки показників [9, с. 689–690].

Для наочного представлення ситуації з ліквідністю банківської системи України протягом 2004–2016 років розраховано динамічний норматив ліквідності (рис. 5).

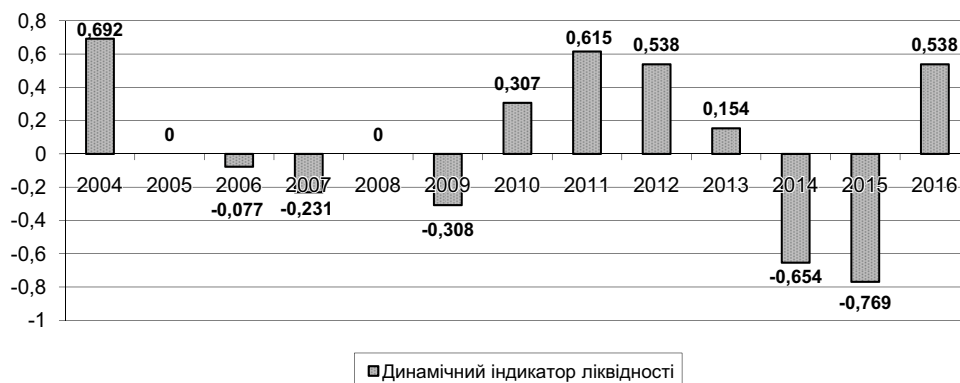


Рис. 5. Інтегральна оцінка ризику ліквідності банківської системи України

Примітка. Розроблено автором



Найнижче від'ємне значення показника було зафіксовано під час фінансової кризи 2014–2015 рр. – (-0,654) і (-0,769) відповідно, тобто в момент кризи ризик ліквідності був високий, проте залишався певний запас до критичного значення (-1). Однак уже 2016 року значення динамічного нормативу наближається до одиниці, що говорить про позитивну тенденцію на банківському ринку України і зниження ризику ліквідності.

Усе більшої популярності набуває інструмент стрес-тестування банків. Зауважимо, що більшість науковців розглядають стрес-тестування як інструмент оцінки фінансової стійкості банків. Базельський комітет визначив 15 принципів для надійної практики стрес-тестування [10], у яких зазначив, щоб регулятори проводили стрес-тестування з використанням системного аналізу, більшу увагу приділяли кредитному ризику і ризику ліквідності, а також залучали вище керівництво, яке має гарантувати, що результати стрес-тестування будуть використані при управлінні ризиками.

При розробленні сценаріїв стрес-тестування українським банкам рекомендується враховувати можливу девальвацію гривні (для валютного кредитного портфеля і валютних зобов'язань банку), зниження обсягів фондування в банку (відплив депозитів і вкладів, скорочення лімітів, виставлених на банк з боку банків-контрагентів), збільшення сум прострочених кредитів у портфелі банку через погіршення фінансового стану позичальників тощо. Варто оцінити, чи здатний банк за несприятливих умов ефективно виконувати функції, бути платоспроможним і забезпечити дотримання обов'язкових економічних нормативів: адекватності капіталу, ліквідності та кредитного ризику. Результати стрес-тестів мають ураховуватися при визначенні інструментів регулювання ліквідності.

Відповідно до міжнародної практики ефективна система стрес-тестування використовує кілька концептуальних підходів. Зокрема, стрес-тести, що використовуються центральними банками, поділяють на дві групи – «bottom-up» і «top-down» [11, с. 73], а саме:

- підхід «знизу – вгору» («bottom-up»), означає, що регулятор задає банкам сценарії і вони самостійно роблять розрахунки і надають результати регуляторові, а регулятор використовує їх результати для отримання інтегральної оцінки на макрорівні в цілому по банківському сектору. В Україні використовується в основному підхід «bottom-up», коли органи банківського регулювання і нагляду визначають сценарії. Національний банк України на вимогу МВФ проводив стрес-тестування банків у 2008, 2009

та 2014 роках. Процедуру стрес-тестування здійснювали аудиторські компанії (для банків I та II груп – міжнародні аудиторські компанії). За результатами стрес-тестування до банків доводилися вимоги щодо збільшення капіталу, зниження ризиків і підвищення стабільності їх діяльності;

- підхід «зверху – вниз» («top-down») означає, що регулятор сам здійснює розрахунки за єдиною методологією. Зауважимо, що Національний банк України, використовуючи підхід «top-down» і тест на чутливість, регулярно проводить стрес-тестування валютного ризику і ризику ліквідності за даними звітності банків та вживає відповідних заходів щодо недопущення зростання ризиків.

Проведено аналіз інструментів, що застосовують окремими банківськими інститутами на території України для регулювання власної ліквідності та виявлення потенційних або фактичних недоліків у діяльності, що можуть призвести до її зниження або неефективного управління. Разом із цим у кожного банку наявні специфічні інструменти, наприклад такі, як: бек-тестування, що дозволяє оцінити коректність методології регулювання ризику ліквідності; зональне управління, зорієнтоване на зміни в певних показниках, і за допомогою зональної таблиці – визначення плану дій на випадок таких обставин та багато інших.

Висновки. За результатами проведеного дослідження ми можемо зробити висновок щодо значної різноманітності інструментів регулювання ліквідності банків в Україні як на макро-, так і на мікрорівні. Комплексність використання зазначених інструментів дозволяє максимально ефективно проводити процес регулювання проблем ліквідності банківського сектору України.

Проте практика використання інструментів регулювання акцентує увагу на низку недоліків, що вказує на необхідність їх удосконалення на основі зарубіжного досвіду регулювання та міжнародної банківської практики. Це підкреслює і той факт, що значна частка банківських установ, які отримали термінове фінансування для підтримання ліквідності під час фінансової кризи 2014–2015 років, уже через кілька місяців зазнали краху, демонструючи відсутність адекватних механізмів підтримання ліквідності банків і недосконалих підходів до оцінки фінансового стану установ, які мають намір скористатися такими привілеями.

Прискорення переходу України до нових світових стандартів регулювання (Базель III) допоможе оптимізувати цей процес і нівелювати проблеми із ліквідністю.

Список використаної літератури

1. Гурський Д. Ю. Особливості застосування обов'язкових резервів як інструменту регулювання грошово-кредитного ринку в Україні / Д. Ю. Гурський // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. – 2014. – № 5–6 (76–77). – С. 193–201.
2. Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua>.
3. Ліквідність банківської системи України : науково-аналітичні матеріали. – К. : Національний банк України, Центр наукових досліджень, 2008. – Вип. 12 / В. І. Міщенко, А. В. Сомик та ін. – 180 с.



4. Вишивана Б. М. Обов'язкові резервні вимоги – монетарний механізм регулювання грошового ринку / Б. М. Вишивана, О. І. Щеревич // Науковий вісник НЛТУ України. – 2013. – Вип. 23.10. – С. 164–174.
5. Положення про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи : Постанова Правління НБУ № 615 від 17.09.2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0615500-15.
6. Полях С. С. Ефективність механізму рефінансування в умовах кризи банківської системи [Електронний ресурс] / С. С. Полях // Фінансовий простір. – 2016. – № 2 (22). – С. 24–33. – Режим доступу : <http://fp.cibs.ubs.edu.ua/files/1602/16psskbs.pdf>.
7. Дубихвіст О. Операції РЕПО як інструмент здійснення грошово-кредитної політики центрального банку / О. Дубихвіст, В. Лановий // Вісник Національного банку України. – 2013. – № 8. – С. 17–25.
8. Положення про екстрену підтримку Національним банком України ліквідності банків : Постанова Правління НБУ № 411 від 14.12.2016 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0411500-16.
9. Карчева Г. Т. Сучасні підходи до управління ризиком ліквідності банків [Електронний ресурс] / Г. Т. Карчева, С. В. Запорожець, В. Ю. Чібісова // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2015. – Вип. 7. – С. 686–691. – Режим доступу : global-national.in.ua/archive/7-2015/146.pdf.
10. Principles for sound stress testing practices and supervision. Basel Committee [Електронний ресурс]. – 2009. – 24 p. – Режим доступу : <http://www.bis.org/publ/bcbs147.pdf>.
11. Karcheva G. Stress testing of banks: theory and practice / G. Karcheva // Economics and management: problems of science and practice: Collection of scientific articles. Vol. 2 – Verlag SWG imex GmbH, Nuremberg, Deutschland, 2014. – P. 71–76.

References

1. Hurskyi, D. Yu. (2014). Osoblyvosti zastosuvannya oboviazkovykh rezerviv yak instrumenta rehuliuвання hroshovo-kredytnoho rynku v Ukraini [Characteristics of mandatory reserves as a tool of monetary regulation in Ukraine]. Zovnishnia torhivlia: ekonomika, finansy, pravo – Foreign trade: economics, finance, law, 5–6, 193–201 [in Ukrainian].
2. Ofitsiyni sait NBU [The site of National Bank of Ukraine]. (n. d.). <https://bank.gov.ua>. Retrieved from : <https://bank.gov.ua> [in Ukrainian].
3. Mishchenko, V. I., & Somyk, A. V. et al. (2008). Likvidnist bankivskoi systemy Ukrainy: naukovy-analitychni materialy [Liquidity of banking system of Ukraine: scientific and analytical materials]. Kyiv : Natsionalnyi bank Ukrainy, Tsentru naukovykh doslidzhen [in Ukrainian].
4. Vyshyvana, B. M., & Shchurevych, O. I. (2013). Oboviazkovi rezervni vymohy – monetarnyi mekhanizm reguliuвання hroshovoho rynku [Reserve requirements as monetary mechanism of regulation of money market]. Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy – Scientific Bulletin of UNFU, 23.10, 164–174 [in Ukrainian].
5. Postanova Pravlinnia NBU vid 17.09.2015 r. № 615 «Polozhennia pro zastosuvannya Natsionalnym bankom Ukrainy standartnykh instrumentiv rehuliuвання likvidnosti bankivskoi systemy» [Resolution of the NBU Board «Regulations on the use by the National Bank of Ukraine of standard instruments for regulating the banking system liquidity» from September 17, 2015, № 615] (n. d.). zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0615500-15 [in Ukrainian].
6. Poliah, S. S. (2016). Efektyvnist mekhanizmu refinansuvannya v umovakh kryzy bankivskoi systemy [Efficiency of refinancing mechanism in crisis in conditions of the crisis banking system]. Finansovyi prostir – Financial space, 2 (22), 24–33. Retrieved from : <http://fp.cibs.ubs.edu.ua/files/1602/16psskbs.pdf> [in Ukrainian].
7. Dubykhvyst, O., & Lanovyi, V. (2013). Operatsii REPO yak instrument zdiisnennia hroshovo-kredytnoi polityky tsentralnogo banku [The REPO operations as a tool for the implementation of monetary policy of the central bank]. Visnyk Natsionalnogo banku Ukrainy – Visnyk of the National Bank of Ukraine, 8, 17–25 [in Ukrainian].
8. Postanova Pravlinnia NBU vid 14.12.2016 r. № 411 «Polozhennia pro ekstrenu pidtrymku Natsionalnym bankom Ukrainy likvidnosti bankiv» [Resolution of the Board of NBU «Regulations on emergency support by the National Bank of Ukraine of liquidity of banks» from December 14, 2016, № 411]. (n. d.). zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0411500-16 [in Ukrainian].
9. Karcheva, H. T., Zaporozhets, S. V., & Chibisova, V. Yu. (2015). Suchasni pidhody do upravlinnia ruzukom likvidnosti bankiv [Modern approaches to liquidity risk management of banks]. Hlobalni ta natsionalni problem ekonomiky – Global and national problems of economics, 7, 686–691. Retrieved from : global-national.in.ua/archive/7-2015/146.pdf [in Ukrainian].
10. Principles for sound stress testing practices and supervision. Basel Committee. (2009). <http://www.bis.org>. Retrieved from : <http://www.bis.org/publ/bcbs147.pdf> [in English].
11. Karcheva, G. (2014). Stress testing of banks: theory and practice. Economics and management: problems of science and practice: Collection of scientific articles. (issue 2), (p. 71–76). Verlag SWG imex GmbH, Nuremberg [in Deutschland].



УДК 336.71.078.3

ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ НАГЛЯДУ В КОНТЕКСТІ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ БАНКІВ

Мамедов Сергій Геннадійович,
аспірант
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: pshykb1978@ukr.net

Анотація. Досліджено значення і роль фінансового нагляду в забезпеченні стійкості банків та запобіганні кризовим явищам у банківській сфері, розглянуто основні моделі наглядових систем за фінансовою сферою, а також напрями вдосконалення нагляду за діяльністю банків у контексті реструктуризаційних процесів.

Ключові слова: банк, ефективність нагляду, методи нагляду, пруденційний нагляд, реструктуризація.

Формул: 0; рис. 1; табл.: 0; бібл.: 5.

ENHANCING THE EFFICIENCY OF SUPERVISION IN THE CONTEXT OF BANKING RESTRUCTURING

Mamedov Sergiy,
Postgraduate Student
of SHEI «Banking University»
e-mail: pshykb1978@ukr.net

Abstract. The article explores the importance and role of financial supervision in ensuring the stability of banks and the prevention of crisis phenomena in the banking sector, examines the main models of supervisory systems for the financial sphere, as well as the directions for improving the supervision of banks in the context of restructuring processes.

The author proposes a sequence of supervision in the restructuring process in view of the bank's life cycle, which will allow the optimal distribution of powers between supervisors, avoid duplication of their functions and organize supervision in joint working groups in such a way as to ensure the proper efficiency of the restructuring processes.

Proceeding from the necessity to regulate the interaction processes between the National Bank of Ukraine and the Fund for the Guaranteeing of Individuals' Deposits in the course of the restructuring of banks, ensuring effective supervision and the formation of a proper system of anti-crisis adaptation of banks, the directions of coordination of actions and cooperation between them are provided by providing mutual access to information.

Keywords: bank, efficiency of supervision, methods of supervision, prudential supervision, restructuring.

Formulas: 0; Fig.: 1; tabl.: 0; bibl.: 5.

ПОВЫШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ НАДЗОРА В КОНТЕКСТЕ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ БАНКОВ

Мамедов Сергей Геннадиевич,
аспирант
ГБУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: pshykb1978@ukr.net

Аннотация. Исследованы значение и роль финансового надзора в обеспечении устойчивости банков и предотвращении кризисных явлений в банковской сфере, рассмотрены основные модели надзорных систем за финансовой сферой, а также направления совершенствования надзора за деятельностью банков в контексте реструктуризационных процессов.

Ключевые слова: банк, эффективность надзора, методы надзора, пруденциальный надзор, реструктуризация.

Формул: 0; рис.: 1; табл.: 0; библи.: 5.



Вступ. Особливості функціонування банківської системи в ринковій економіці обумовлюють необхідність організації контролю і нагляду за діяльністю комерційних банків. Банківська система виконує життєво важливу роль посередника, акумулюючи заощадження приватних осіб і підприємств, надаючи їх іншим фізичним і юридичним особам, тобто банки перерозподіляють мобілізовані грошові кошти для найбільш ефективного і продуктивного використання.

Нагляд за банківським сектором здійснює Національний банк України, який є економічно самостійним органом, що здійснює видатки за рахунок власних коштів у межах затвердженого кошторису, а в обумовлених випадках – за рахунок державного бюджету [1]. Кошторис доходів і витрат повинен забезпечувати можливість виконання Національним банком України його функцій, визначених Конституцією України і Законом України «Про Національний банк України». Однак у сучасних умовах здійснення ефективного нагляду за діяльністю банків набуває значної актуальності, оскільки з урахуванням останніх тенденцій на вітчизняному ринку все частіше банківські установи потрапляють до складних кризових ситуацій, що зумовлює необхідність здійснення щодо них реструктуризаційних процесів. У глобальному масштабі це може призвести до загальної кризи банківської ліквідності, що, у свою чергу, не може бути допущено з боку регулятивних органів нашої держави. Саме тому питання підвищення ефективності нагляду за банківськими установами з огляду на процеси їх реструктуризації є актуальним і своєчасним.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Дослідженню концептуальних засад нагляду за діяльністю банків присвячено низку праць відомих учених-науковців, таких як: О. Д. Вовчак, І. Б. Івасів, В. І. Міщенко, В. С. Стельмах, Т. С. Смовженко, О. О. Чуб, А. П. Яценюк та ін. Водночас постійні зміни у вітчизняній ринковій кон'юктурі, фінансова нестабільність у державі породжують пошук нових напрямів підвищення ефективності регулювання і нагляду за фінансовим сектором в Україні. Тим більше, що планування програм оздоровлення має відбуватися в банку за погодженням (на предмет прийнятності) з органом нагляду, якщо нагляд визнає проблемне становище цього банку. Тому *метою статті* є пошук шляхів підвищення ефективності нагляду в контексті реструктуризації банків.

Результати дослідження. У контексті цього питання ще 2010 року у структурі служби банківського нагляду створено Департамент кризового менеджменту і контролю операцій на відкритому ринку, а також визначено пруденційні інструменти банківського регулювання і нагляду в період фінансової кризи, дії та завдання якого були направлені на вирішення основних питань нагляду за банківською діяльністю. У той період були виявлені сфери підвищених ризиків, пов'язані з недостатньою капіталізацією, нестійкою ресурсною базою, неякісним кредитним портфелем банків, частина яких повністю втратила платоспроможність. Уроки кризи продемонстрували необхідність подальшої трансформації підходів банківського нагляду.

Згідно із Законом України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб» (від 23.02.2012 № 4452-VI), Фонд гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО), починаючи з 22.09.2012, здійснює не лише регулятивну, а й наглядову діяльність за комерційними банками разом із Національним банком України. Зокрема, Фонд здійснює виведення неплатоспроможних банків із ринку і ліквідацію банків [2].

Відповідно до статті 30 Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб» ФГВФО має право на здійснення контролю за виконанням зобов'язань банків у зв'язку з їхньою участю в системі гарантування вкладів фізичних осіб, а також виведення неплатоспроможних банків з ринку.

Відповідно до 32 статті зазначеного вище Закону, ФГВФО має право здійснювати планову перевірку банку не частіше ніж один раз на рік з таких питань: 1) достовірності наданої звітності; 2) повноти і своєчасності розрахунків з ФГВФО за зборами і нарахованою пенєю; 3) повноти і достовірності ведення бази даних про вкладників; 4) дотримання вимог щодо інформування вкладників про участь банку у ФГВФО; 5) дотримання інших вимог чинного законодавства і нормативно-правових актів ФГВФО.

В окремих випадках ФГВФО має право здійснювати позапланову перевірку банку на підставі рішення виконавчої дирекції, а також бути залученим Національним банком України до проведення інспекційних перевірок банків шляхом їх включення до складу інспекційної групи.

У разі віднесення банку до категорії проблемних ФГВФО має право здійснювати позапланову перевірку такого банку з інших питань діяльності, з метою збору інформації для підготовки проекту плану врегулювання проблемного банку в разі його віднесення до категорії неплатоспроможних, у тому числі з метою визначення вартості активів проблемного банку. Лише наступного робочого дня після отримання рішення Національного банку України про віднесення банку до категорії проблемних ФГВФО призначає працівників, до повноважень яких належить проведення аналізу дотримання проблемним банком вимог щодо формування і ведення банком бази даних про вкладників та моніторингу його активних операцій. ФГВФО також здійснює моніторинг активних операцій банків, віднесених до категорії проблемних, протягом усього періоду перебування банку в цій категорії.

Процедури тимчасової адміністрації, реорганізації і ліквідації банків, на наш погляд, потребують удосконалення. У реалізації цих процедур має бути активніше задіяний орган, який щодня здійснює нагляд за банківськими установами, контролює їхню звітність, здійснює інспекційні перевірки, точно знає ситуацію в конкретній банківській установі. Саме таким органом для банківської системи України є НБУ. Фонду, який не відстежував зміни в діяльності проблемних банківських установ і отримав їх на стадії «скрутного становища» уже неплатоспроможними, надзвичайно складно впроваджувати адекватні заходи з порятунку цих банків або для виконання їхніх зобов'язань.



Аналіз літературних джерел засвідчує той факт, що сучасні наукові підходи розмежовують нагляд за діяльністю банків на три етапи (залежно від життєвого циклу банку) – стадія «зародження», стадія «становлення», стадія «згасання». Послідовність здійснення нагляду за діяльністю банків у ході їх реструктуризації відображено на рис.

1. *Стадія «зародження».* На цій стадії проводиться нагляд за тим, щоб кредитна установа за розміром капіталу та іншими відповідними чинниками відповідала чинному законодавству щодо реєстрації та ліцензування банківських установ. Інструментарієм нагляду на першому етапі є: аналіз статуту банку; аналіз бізнес-плану, що визначає види діяльності, які банк планує здійснювати на найближчий рік, і стратегію діяльності банку на найближчі три роки; перевірка інформації про фінансовий стан учасників, які мають істотну участь у банку; перевірка відомостей про кількісний склад спостережної ради, правління (ради директорів), ревізійної комісії; перевірка відомостей про професійну придатність і ділову репутацію голови та членів правління (ради директорів) і головного бухгалтера банку; контроль за мінімальним розміром статутного капіталу; перевірка наявності матеріально-технічної бази тощо. На цій стадії нагляд за діяльністю банків здійснює Національний банк України [3, с. 196].

2. *Стадія «становлення»* (зростання активів банку, фінансових показників тощо). На другій стадії нагляд має бути зосереджений на запобіганні виникненню кризових ситуацій у роботі кредитної установи, на виконанні обов'язкових економічних нормативів НБУ, норм відрахувань до резервів на покриття можливих збитків. Інструментарієм нагляду на цьому етапі є: контроль фінансової, управлінської та статистичної звітності; проведення інспекційних перевірок; аналіз висновків внутрішніх і зовнішніх аудиторів; застосування заходів впливу, до яких належать: зупинення виплати дивідендів чи розподілу капіталу в будь-якій іншій формі; установлення для банку підвищених економічних нормативів; підвищення резервів на покриття можливих збитків за кредитами та іншими активами; обмеження здійснення окремих видів операцій із високим рівнем ризику; заборона надавати банкові кредити; накладення штрафів на керівників банку тощо. На цій стадії нагляд здійснює Національний банк України і в разі виявлення відповідних ризиків, які суттєво загрожують діяльності банків, передає ФГВФО інформацію, отриману в ході нагляду. А на етапі вироблення спільних заходів, спрямованих на упередження / мінімізацію потенційних загроз на ранніх етапах, нагляд повинен здійснюватися спільно.

3. *Етап «згасання».* На третій стадії нагляд має контролювати процес проведення санації кредитної установи, тобто виведення зі стану фінансової кризи, або процес ліквідації банку. Інструментарій нагляду на цьому етапі такий: призначення тимчасової адміністрації банку, що здійснюється в разі систематичних порушень законних вимог НБУ; зменшення розміру регулятивного капіталу банку нижче від установле-

ного розміру впродовж останніх шести місяців за одночасного порушення хоча б одного економічного нормативу; наявності клопотання банку про призначення тимчасової адміністрації; введення мораторію на задоволення вимог кредиторів; призначення ліквідатора банку тощо.

При цьому запропоновано такий розподіл повноважень наглядових органів: визначення шляхів проведення реструктуризації здійснює НБУ і ФГВФО спільно; оцінку доцільності проекту реструктуризації та його реалізацію контролює ФГВФО, а також оцінює ефективність проведених заходів із подальшим переданням НБУ своїх висновків. У разі, якщо проведені заходи не дають належного ефекту, ФГВФО спільно з НБУ напроцьовують додаткові заходи, які спрямовані на підвищення ефективності реструктуризації банку, і разом здійснюють нагляд за їх упровадженням.

На нашу думку, запропонована послідовність проведення нагляду у процесі реструктуризації банку дасть змогу оптимально розподілити повноваження між наглядовими органами, уникнути дублювання їхніх функцій та організувати нагляд у спільних робочих групах таким чином, щоб забезпечити належну ефективність процесів реструктуризації.

Виходячи з необхідності врегулювання процесів взаємодії між НБУ і ФГВФО в ході здійснення реструктуризації банків, забезпечення ефективного нагляду та формування належної системи антикризової адаптації банків, необхідно укласти відповідну угоду, яка б визначала напрями координації дій і співпраці між ними шляхом надання взаємного доступу до інформації з таких питань: вироблення спільних заходів, спрямованих на упередження / мінімізацію потенційних ризиків і загроз у діяльності банків / банківської системи на ранніх етапах їх виявлення; співпраця і координація діяльності у процесі визнання банків проблемними або неплатоспроможними, визначення шляхів приведення їхньої діяльності у відповідність до вимог законодавства, у тому числі нормативно-правових актів НБУ, або виведення з ринку, реалізації узгоджених заходів у межах їх компетенції; опрацювання питань щодо рекапіталізації банків за участі держави; отримання ФГВФО фінансової підтримки від уряду (в особі Міністерства фінансів України) та / або НБУ; опрацювання питань щодо удосконалення законодавства України у сфері банківської діяльності.

Співпраця повинна здійснюватись у межах зазначених вище напрямів у формі проведення на рівні керівництва НБУ і ФГВФО періодичних зустрічей (як мінімум, щоквартально і за потреби), створення і діяльності постійно діючих робочих груп з опрацювання зазначених питань та інспекційних груп для здійснення нагляду в ході реструктуризації банків, обміну інформацією на підставі окремих угод та запитів, а також взаємної інформаційної, організаційної та методологічної підтримки для належного забезпечення співробітництва. При цьому потрібно під час обміну і використання інформації вживати належних заходів щодо забезпечення її захисту та оприлюднювати інформацію про рішення, які були спільно ухвалені в межах співпраці та за згодою сторін.

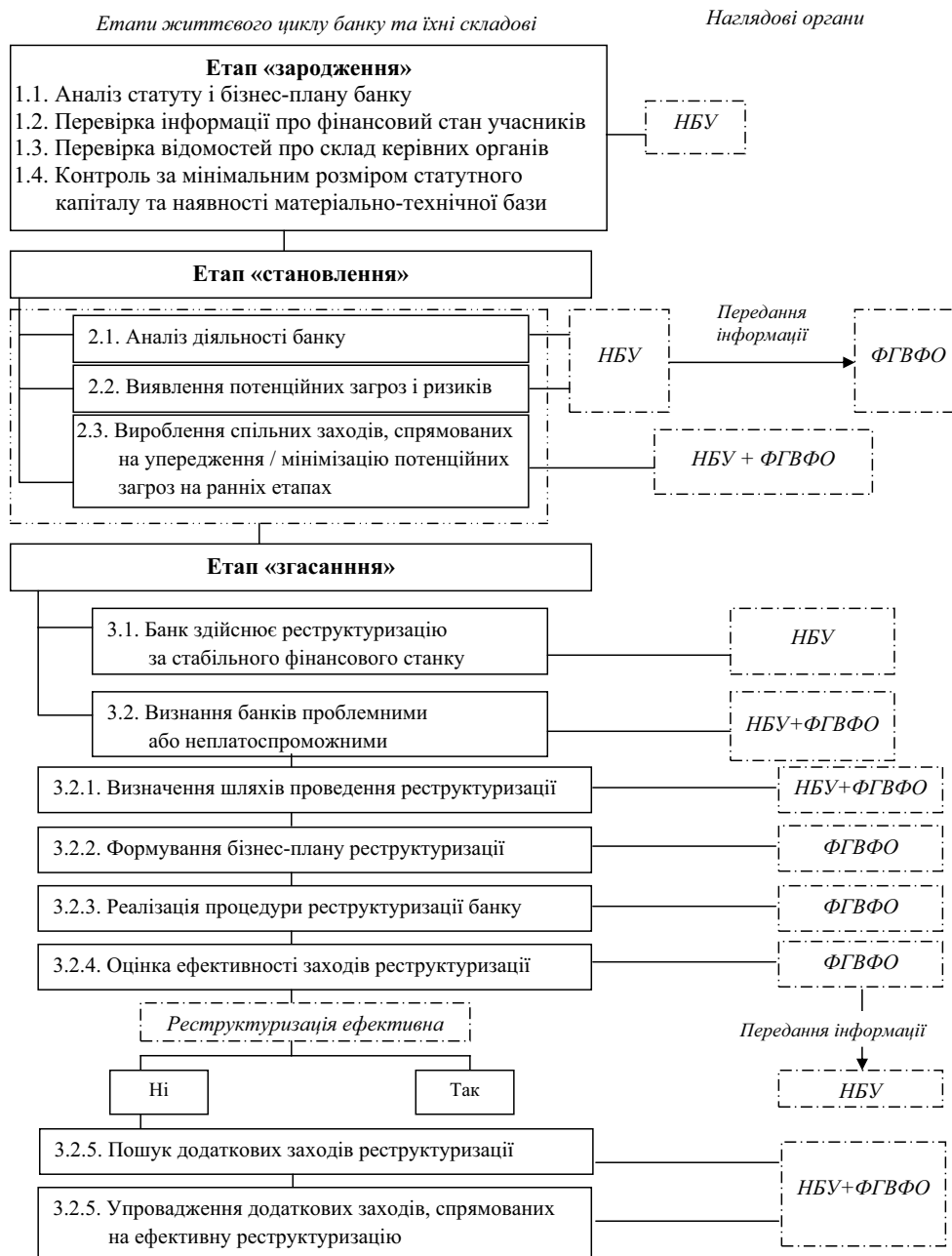


Рис. Послідовність проведення нагляду у процесі реструктуризації банку

Примітка. Розробка автора

Обмін інформацією між ними підвищить ефективність аудитів фінансової звітності банків і нагляду на користь обох сторін. Так, у цьому положенні зазначається, що зовнішні аудитори деяких країн практикують виконання спеціальних завдань чи надають спеціальні звіти на прохання інспектора з банківського нагляду для допомоги у виконанні ним своїх функцій [4]. Така співпраця оптимізує нагляд, надаючи кожній зі сторін можливість сконцентруватися на власній відповідальності. У цьому напрямі варто розробити низку критеріїв для проведення незалежного аудиту комерційних банків, які охоплювали операції з підвищення ризиком, що не тільки спрощуватиме роботу служби банківського нагляду, а й підвищить якість інспектування банків. Також незалежні аудитори, особливо міжнародні,

мають величезний досвід в оцінці ризиків, тестуванні організації систем ризик-менеджменту і внутрішнього контролю в комерційних банках [5, с. 39–40].

На наш погляд, необхідно деталізувати вимоги НБУ і ФГВФО до розкриття інформації в аудиторських звітах у такому контексті щодо діяльності банків на фінансовому ринку: здійснення аналізу наявності ризиків і загроз діяльності банків, а також чинників, які можуть свідчити про можливість їх появи; запровадження зобов'язання розкриття інформації перед НБУ і ФГВФО щодо виявлених і підтверджених доказами чинників ризиків та загроз; визначення критеріїв адекватності системи внутрішнього контролю за чіткими конкретними показниками та достовірності даних із цього питання при поданні інформації;



запровадження регламентації контактів між зовнішнім аудитором та інспектором банківського нагляду за умови присутності управлінського персоналу банку.

Спільність цілей аудиторських фірм та органів нагляду за діяльністю банків полягає в отриманні достовірної та адекватної інформації щодо фінансової стійкості кредитних установ. Ця інформація є певним орієнтиром для кредиторів, вкладників, а також акціонерів банку, а показники, що визначають стійкість банку, – індикаторами для ухвалення рішення про доцільність чи необхідність здійснення реструктуризації банку.

Також органи нагляду повинні на своїх інтернет-сайтах регулярно публікувати агреговану інформацію щодо банківської системи, щоб сприяти громадському розумінню її діяльності та реалізувати ринкову дисципліну. Така інформація включає агреговані дані щодо балансових показників і статистичних параметрів, які відображають принципові аспекти банківської діяльності (структура балансу, нормативи капіталу і структура ризику).

Уведення вимоги щодо розкриття сприяє розкриттю інформації, яка допомагає зрозуміти потенційні

ризики, на які наражається банк протягом звітного фінансового періоду (наприклад, дані щодо середніх позицій під ризиком та обороту під час звітного періоду), а також своєчасно вжити адекватних заходів на відповідному етапі.

Висновки. Сучасна система нагляду за банківською діяльністю в Україні розбудовується відповідно до положень законодавства ЄС із питань банківської діяльності, Основних принципів ефективного банківського нагляду, розроблених Базельським комітетом, та з урахуванням міжнародної практики. Якісний і ефективний нагляд – одна з головних передумов стійкості банківської системи, її належного функціонування та бездоганного виконання нею основних функцій.

Запропонована послідовність проведення нагляду у процесі реструктуризації банку дасть змогу оптимально розподілити повноваження між наглядовими органами, уникнути дублювання їхніх функцій та організувати нагляд у спільних робочих групах таким чином, щоб забезпечити належну ефективність процесів реструктуризації.

Список використаної літератури

1. Закон України «Про Національний банк України» від 20.05.1999 № 679-XIV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/679-14>.
2. Про систему гарантування вкладів фізичних осіб : Закон України від 23.02.2012 № 4452-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/4452-17>.
3. Осадчий І. А. Роль банківського нагляду в реструктуризаційних процесах / І. А. Осадчий // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2014. – № 1. – С. 144–148.
4. Міжнародний стандарт контролю якості, аудиту, огляду, іншого надання впевненості та супутніх послуг. 2010 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.apu.com.ua/files/temp/Ukr-block_T2—2010.pdf.
5. Чепелюк Г. Економічно-правові засади взаємодії зовнішніх аудиторів та інспекторів банківського нагляду / Г. Чепелюк // Вісник НБУ. – 2014. – № 1. – С. 39–40.

References

1. Zakon Ukrayiny «Pro Natsionalnyy bank Ukrayiny» від 20.05.1999 № 679-XIV [Law of Ukraine «On the National Bank of Ukraine» from may 20, 1999, № 679-XIV]. (n. d.). <http://zakon3.rada.gov.ua>. Retrieved from : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/679-14> [in Ukrainian].
2. Zakon Ukrayiny «Pro systemu harantuvannya vkladiv fizychnykh osib» від 23.02.2012 № 4452-VI [Law of Ukraine «About the system of guaranteeing deposits of individuals» from February 23, 2012, № 4452-VI]. (n. d.). <http://zakon4.rada.gov.ua>. Retrieved from : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/4452-17> [in Ukrainian].
3. Osadchyy, I. A. (2014). Rol bankivskoho nahlyadu v restrukturyzatsiynykh protsesakh [Role of Banking Supervision in Restructuring Processes]. Visnyk Universytetu bankivskoi spravy Natsionalnoho banku Ukrainy – Journal of Banking University, 1, 144–148 [in Ukrainian].
4. Mizhnarodnyy standart kontrolyu yakosti, audytu, ohlyadu, inshoho nadannya vpevnenosti ta suputnykh posluh [International Standard for Quality Control, Audit, Review, Other Assurance and Related Services]. (2010). <http://www.apu.com.ua>. Retrieved from : http://www.apu.com.ua/files/temp/Ukr-block_T2—2010.pdf [in Ukrainian].
5. Chepelyuk, H. (2014). Ekonomichno-pravovi zasady vzayemodiyi zovnishnikh audytoriv ta inspektoriv bankivskoho nahlyadu [Economic and Legal Principles of the Interaction of External Auditors and Inspectors of Banking Supervision]. Visnyk NBU – Bulletin of the National Bank of Ukraine, 1, 39–40 [in Ukrainian].



УДК 336.713

ТИПОЛОГІЯ ФІНАНСОВОГО ШАХРАЙСТВА В УКРАЇНСЬКИХ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКАХ

Мельник Сергій Степанович,
аспірант
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: Q17z@ukr.net

Анотація. Розглядається проблема існування фінансового шахрайства в українських комерційних банках і фінансові наслідки, які воно спричиняє. Аналізуються особливості фінансового шахрайства в цілісності його конструкцій, які поширені в банківському секторі України. У результаті дослідження представлено типологію фінансового шахрайства, яке поширене в українських комерційних банках.

Ключові слова: фінансове шахрайство, комерційний банк, типологія фінансового шахрайства в українських комерційних банках, конструкція фінансового шахрайства в комерційному банку.

Формул: 0; рис. 1; табл.: 0; бібл.: 12.

TYPOLGY OF FINANCIAL FRAUD IN UKRAINIAN COMMERCIAL BANKS

Melnyk Serhii,
Postgraduate Student
of SHEI «Banking University»
e-mail: Q17z@ukr.net

Annotation. The problem of the financial fraud in Ukrainian commercial banks and financial consequences it entails is reviewed in the article. The features of a financial fraud through its entity common for the banking sector of Ukraine are analysed. Subsequently the study presents a financial fraud typology with the following entities prevalent in Ukrainian commercial banks: financial fraud, which leads to loss of funds due to wealth extraction from the commercial bank and subsequently the latter going bankrupt; financial fraud, which leads to loss of funds due to unfair commercial bank borrower fraudulent procurement of finances and subsequently bank going bankrupt; financial fraud, which leads to loss of funds caused by a commercial bank lending finances to commercial bank owners and management affiliates; financial fraud, which leads to loss of funds due to a commercial bank loaning front parties or persons providing lost or falsified documents; financial fraud, which leads a commercial bank to loss of cash due to a fraudulent release of security interests, giving / receiving of false security interests; financial fraud, which leads commercial banks to loss of funds due to its deposition on correspondent accounts in foreign commercial banks of dubious reputation; financial fraud, which leads commercial banks to money loss due to the borrowers' location or their property, security interests, surety, etc. being on the temporarily occupied territories and in the area of antiterrorist operation; financial fraud, which leads to a fraudulent acquisition of commercial bank customer funds and a commercial bank itself, as a result of the transfer to an affiliated non-bank financial institution; financial fraud, which leads to a fraudulent acquisition of commercial bank customer funds and a commercial bank itself, as a result of unauthorized interference with the banking software providing cash flow, ATM services etc.

Keywords: financial fraud, commercial bank, Ukrainian commercial banks financial fraud typology, commercial bank financial fraud designing.

Formulas: 0; Fig.: 1; tabl.: 0; bibl.: 12.

ТИПОЛОГІЯ ФІНАНСОВОГО МОШЕННИЧЕСТВА В УКРАИНСКИХ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКАХ

Мельник Сергей Степанович,
аспирант
ГБУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: Q17z@ukr.net



Аннотация. Рассматривается проблема существования финансового мошенничества в украинских коммерческих банках и финансовые последствия, к которым оно приводит. Анализируются особенности финансового мошенничества в целостности его конструкций, которые распространены в банковском секторе Украины. В результате исследования представлена типологию финансового мошенничества, которое распространено в украинских коммерческих банках.

Ключевые слова: финансовое мошенничество, коммерческий банк, типология финансового мошенничества в украинских коммерческих банках, конструкция финансового мошенничества в коммерческом банке.

Формул: 0; рис.1; табл.: 0; библ.:12.

Вступ. В українських комерційних банках, які зіштовхнулись із фінансовим шахрайством, відмічають, що така недобросовісна діяльність здійснюється не чітко за умовно класифікованими видами, а в певному видовому переплетенні, тобто у складних конструкціях. Аналіз української практики свідчить, що поширення окремих конструкцій фінансового шахрайства поглибило системну кризу в комерційному банківському секторі. Таким чином, боротьба з фінансовим шахрайством в українських комерційних банках, з його проявами в діяльності кожної банківської установи, є актуальною для банківського сектору. У зв'язку з цим потребує чіткої систематизації фінансове шахрайство в тих його конструкціях, які притаманні вітчизняній банківській діяльності. Тобто треба сформулювати типологію фінансового шахрайства в українських комерційних банках, яка стане підґрунтям організації першочергових заходів боротьби із поширеними конструкціями фінансового шахрайства і дозволить зупинити фінансові втрати та банкрутства вітчизняних комерційних банків.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Окремі аспекти типології суб'єктів фінансового шахрайства в комерційних банках представлено О. Саяпіним [1, с. 14], який виділяє: шахрайство співробітників комерційного банку, його клієнтів та зговір співробітників і клієнтів банківської установи. Д. Н. Козлов і В. В. Левін [2, с. 15–25] торкаються питання типології суб'єктів фінансового шахрайства в комерційному банку при здійсненні споживчого кредитування, у межах якої виділяють: джерела зовнішнього шахрайства – 1) організовані злочинні групи; 2) «чорних (сірих)» брокерів; 3) шахраїв-одинаків; а також джерела внутрішнього шахрайства: а) співробітники банку, які зацікавлені у збільшенні обсягів кредитування; б) співробітники банку, які мають зв'язки зі злочинними групами. Н. С. Подосенков [3, с. 270–277] досліджує можливі шахрайські схеми, які виникають при торговому фінансуванні. А. М. Шевченко [4, с. 767–771] згрупував зловживання та махінації на фінансовому ринку України за видами. О. В. Кришевич зосередив увагу на способах шахрайства в банківській сфері [5, с. 111–116]. Тією чи іншою мірою представлені дослідження стосуються типології фінансового шахрайства в комерційному банку, але строга не є нею.

Незважаючи на поширеність фінансового шахрайства, аспект його типології в українському комерційному банку є недостатньо дослідженим. Існують окремі видові переліки фінансового шахрайства, навіть спроби створення типології, але вони зачіпають лише окремі фрагменти досліджуваного явища

і мають суттєві недоліки. Серед них: зосередженість на окремих сторонах фінансового шахрайства, суб'єктивність і неповнота врахування фактів фінансового шахрайства, суб'єктивна орієнтованість аналітичної обробки та цільове спрямування типології, переліків тощо. Фонд гарантування вкладів фізичних осіб (далі – ФГВФО) формує типологію фінансового шахрайства в комерційних банках, де введено тимчасову адміністрацію чи здійснюється їх ліквідація. Державна служба фінансового моніторингу (далі – ДСФМ) зосереджує увагу на виявленні фінансового шахрайства, яке поширене в діючих комерційних банках. Генеральна прокуратура України (далі – ГПУ) і Міністерство внутрішніх справ (далі – МВС) меншою мірою фокусують свою увагу на конструкціях фінансового шахрайства, а більше зосереджені на обліку його кількісних показників у сфері надання фінансових послуг і банківської діяльності в Україні. Національний банк України (далі – НБУ), визнаючи системні проблеми у фінансовому секторі України в частині різкого зростання частки проблемних активів комерційних банків, позбавляючи десятки комерційних банків банківської ліцензії, усвідомлюючи глибоке враження українського комерційного банківського сектору внаслідок фінансового шахрайства, звертає увагу лише на поодинокі випадки фінансового шахрайства, які призвели до банкрутств окремих комерційних банків чи соціального резонансу. Українська міжбанківська Асоціація членів платіжних систем ЕМА [6] (далі – ЕМА) зосереджує свою увагу на типології фінансового шахрайства, яке пов'язане тільки з банківськими картковими продуктами. Служба фінансових розслідувань (далі – СФР) тільки 2017 року розпочинає діяльність. Отже, питання типології фінансового шахрайства у вітчизняних комерційних банках є актуальним, важливим для сьогодення української банківської системи і для кожного українського комерційного банку.

Зважаючи на вищевикладене, основною метою цієї статті є систематизація основних конструкцій фінансового шахрайства в комерційному банківському секторі України, складання типології фінансового шахрайства у вітчизняних комерційних банках.

Результати дослідження. Типологія фінансового шахрайства в комерційному банку – це систематизація поширених конструкцій фінансового шахрайства в комерційних банках, яка дозволяє зафіксувати найважливіші їхні особливості. Слід відрізняти типологію від класифікації. Класифікація передбачає систему розподілу складових фінансового шахрайства за класифікаційними (умовними) ознаками. Типологія дозволяє систематизувати всю сукупність елементів



фінансового шахрайства, яка існує (цілісно реалізується) в діяльності комерційного банку. У цьому дослідженні типологія фінансового шахрайства – це систематизація основних конструкцій фінансового шахрайства у вітчизняних комерційних банках, які призвели до втрат грошових коштів, а також тих конструкцій, які сприяли чи стали причиною банкрутств українських банківських установ.

В Україні не здійснюється систематизований облік фінансового шахрайства в комерційних банках за його типовими конструкціями. Наявні дослідження стосовно таких випадків фінансового шахрайства мають лише фрагментарний характер, адже залежать від суб'єкта накопичення фрагментарної інформації та цільової обробки такої інформації, відповідно до його повноважень. Розрізненість переліків, класифікацій та типологій фінансового шахрайства не дозволяє організувати заходи з виявлення, протидії та запобігання йому з достатньою точністю, без виснаження комерційного банку зайвими чи недостатніми заходами боротьби.

ФГВФО [7] протягом 2014–2016 років подав 3 346 заяв про вчинення кримінальних правопорушень у банківській сфері на суму збитків понад 281 млрд грн, і це при тому, що 80% від балансової вартості активів неплатоспроможних банків (365,9 млрд грн) – це кредити. Крім цього, у ФГВФО відмічають окремі, найбільш поширені види шахрайств, які призвели до втрат фінансових ресурсів у комерційних банках: 1) штучне банкрутство юридичних осіб – позичальників комерційних банків; 2) кредити, заставою за якими виступають «технічні» цінні папери; 3) виведення грошових коштів шляхом розміщення на коррахунках в іноземних банках із сумнівною репутацією; 4) розміщення активів на тимчасово окупованій території (АР Крим) і в зоні проведення АТО; 5) нікчемі договори забезпечення.

Визначені ФГВФО конструкції фінансового шахрайства не можна вважати закінченим типологічним переліком, оскільки він стосується тільки комерційних банків із тимчасовою адміністрацією або ліквідаційною процедурою. Завдячуючи ДСФМ виявляються фінансові шахрайства в діючих комерційних банках. ДСФМ відмічає, що найбільш активними в системі звітування, у розрізі суб'єктів первинного фінансового моніторингу, є комерційні банки. Саме комерційні банки надсилають основну частину повідомлень про операції, що підлягають фінансовому моніторингу, – протягом 2015 року від банківських установ було отримано 99,0% від загальної кількості повідомлень про фінансові операції. ДСФМ [8] розділяє основні інструменти, які використовуються у схемах розкрадання грошових коштів із комерційних банків та способи розкрадання: основні інструменти розкрадання грошових коштів у комерційних банках: 1) «сміттєві» цінні папери (акції, векселі); 2) боргові зобов'язання підприємств з ознаками фіктивності; 3) переведення права вимоги; 4) конвертування коштів у готівку; найпоширеніші способи розкрадання грошових коштів із банківських установ: а) видача банківськими установами кредитів позичальникам афілійованим із влас-

никами комерційних банків; б) видача банківськими установами кредитів підприємствам з ознаками фіктивності; в) виведення майна з-під застави шляхом переведення права власності на третіх осіб; г) виведення коштів через кореспондентські рахунки в іноземних банках.

Генеральна прокуратура України [9] (далі – ГПУ) не типологізує фінансове шахрайство в українських комерційних банках, але відслідковує окремі злочини, які є його елементами: 1) фіктивне підприємництво; 2) легалізація (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом; 3) шахрайство з фінансовими ресурсами; 4) підроблення документів, печаток, штампів та бланків, а також використання підроблених документів, печаток, штампів; 5) привласнення, розтрата майна або заволодіння ним шляхом зловживання службовим становищем; 6) службове підроблення; 7) шахрайство; 8) незаконні дії з документами на переказ, платіжними картками та іншими засобами доступу до банківських рахунків, обладнанням для їх виготовлення; 9) одержання хабара / прийняття пропозиції, обіцянки або одержання неправомірної вигоди службовою особою; 10) комерційний підкуп / підкуп службової особи юридичної особи приватного права незалежно від організаційно-правової форми; 11) незаконне збагачення; 12) зловживання впливом тощо.

Крім вищенаведених конструкцій фінансового шахрайства, слід урахувати загрозливе поширення фінансового шахрайства в комерційних банках, яке пов'язане із банкоматами та платіжними картками. МВС [10] зафіксувало 20 тис. фактів шахрайства з платіжними картками фізичних осіб за останні вісім місяців 2015 року, що призвело до 500 млн грн збитків. За даними досліджень (весна 2017 року) ЕМА і компанії «Gemius Україна» [11], 17% респондентів особисто зіштовхнулись із шахрайством. Ці ж дослідники зазначають, що масштаби кіберзлочинності в Україні зростають. Так, якщо 2015 року кожний 220-й українець потрапив у ситуацію із шахрайством, то наприкінці 2016-го вже кожний 80-й.

Слід також урахувати особливі конструкції фінансового шахрайства в комерційних банках, які набирають масштабів поширення. Гучною справою є фінансове шахрайство, яке відбулось наприкінці 2016 року в банку «Михайлівський» [12]. Шахрайською новацією є маскування залучення фінансових ресурсів від вкладників із задіянням небанківської фінансової установи з наступним заволодінням фінансовими ресурсами і позбавлення вкладників грошових коштів та законних прав на державне відшкодування їхніх вкладів.

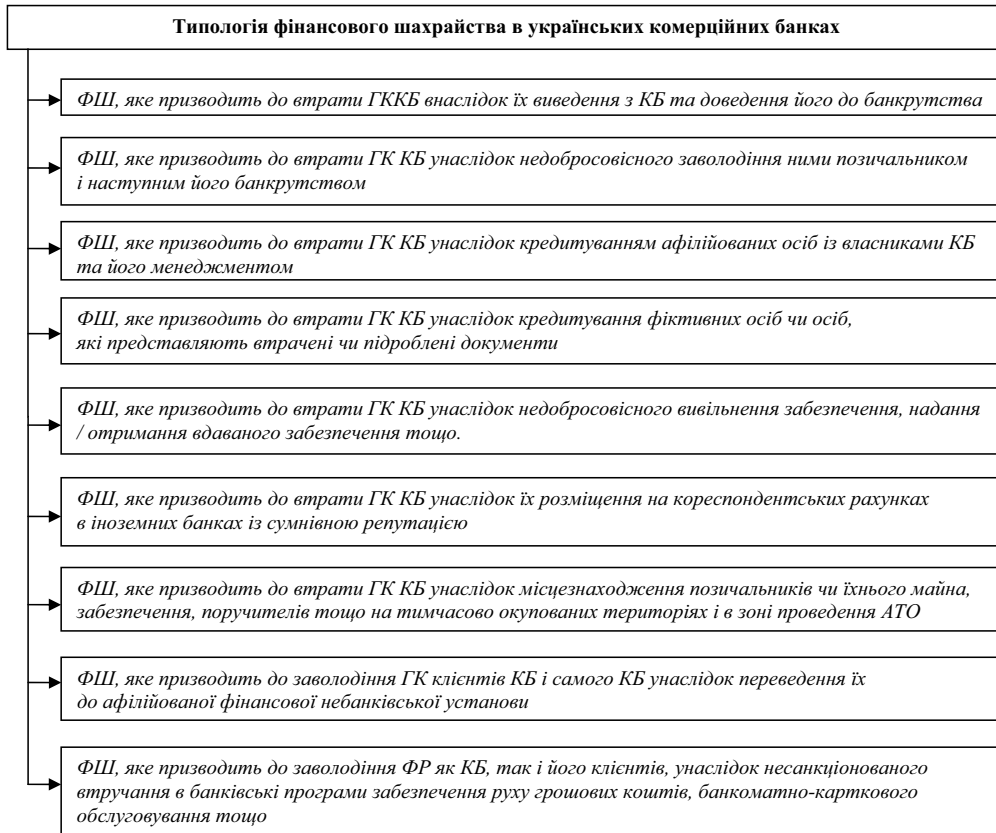
Систематизація конструкцій фінансового шахрайства в українських комерційних дозволяє сформулювати типологію цього явища протягом 2015 року – початку 2017-го (рис.).

Окремі конструкції фінансового шахрайства потребують додаткового пояснення. Виведення грошових коштів із комерційного банку є одним із найгрібших фінансових шахрайств, оскільки реалізується не тільки завдячуючи субординації (перевищенню повноважень з боку шахрая), а й психологічному



впливові на персонал комерційного банку, персонал отримувачів грошових коштів (які пов'язані з керівниками і власниками комерційного банку чи досягли змови в реалізації фінансового шахрайства). Ця конструкція здійснюється лише тоді, коли виникла невідворотна загроза втрати керованості над комерційним банком (запровадження тимчасової адміністрації) або банкрутство є неминучим. Найчастіше проявляється

під час фінансових і банківських криз, коли комерційні банки зазнають великих фінансових збитків, відпливу клієнтів і зменшення ресурсної бази, збільшуються обсяги неповернення грошових коштів позичальниками тощо. Реалізувати таке фінансове шахрайство під силу тільки особам, які наділені вищою владою в комерційному банку, – вищим керівникам і власникам комерційного банку.



Умовні позначення: ФШ – фінансове шахрайство, КБ – комерційний банк, ГК – грошові кошти.

Рис. Типологія фінансового шахрайства в українських комерційних банках

Примітка. Складено автором

Фінансове шахрайство, яке призводить до втрати комерційним банком грошових коштів унаслідок кредитування афілійованих осіб із власниками комерційного банку і його менеджментом, – типовий спосіб недобросовісного заволодіння фінансовими ресурсами комерційного банку. Традиційним для українських реалій є кредитування афілійованих осіб із власниками і вищим менеджментом комерційного банку. Звичайно, протягом нормальної діяльності комерційного банку вищий менеджмент і власники комерційного банку користуються перевагами (перевищенням) влади над комерційним банком і здатні впровадити рішення про кредитування таких осіб та організувати приховування пов'язаності зі собою. Метою такого кредитування є забезпечення іншого (відмінного від банківського) бізнесу фінансовими ресурсами і перенесення фінансових збитків та втрат на фінансовий результат комерційного банку.

Фінансове шахрайство, яке призводить до втрати грошових коштів комерційним банком унаслідок їх

розміщення на кореспондентських рахунках в іноземних комерційних банках із сумнівною репутацією, – цей випадок фінансового шахрайства виокремився з конструкції з виведення грошових коштів із комерційного банку, який також притаманний аналогічній групі шахраїв, наділених вищою владою в комерційному банку. Фігурування у кримінальних провадженнях чи пряма підозра у вчиненні злочинів таких осіб, як вищі керівники комерційного банку чи його власники, мотивує їх до заволодіння грошовими коштами в такий спосіб, який би передбачав їх виведення із України. Це роблять для того, щоб, по-перше, захистити фінансові ресурси від їх втрати на території держави, де розпочато переслідування, по-друге – у разі виїзду за кордон ці ресурси будуть використовуватись для життєзабезпечення, нового бізнесу, по-третє – їх складно виявити слідчим органам і, відповідно, заарештувати, конфіскувати тощо.

Висновки. Дослідження присвячене складанню типології фінансового шахрайства в українських комер-



ційних банках. У результаті аналізу та узагальнення інформації про фінансове шахрайство у вітчизняних банківських установах з'ясовано, що фінансове шахрайство реалізується не за умовно класифікованими видами, а в певних фінансових конструкціях. Також з'ясовано, що типологія фінансового шахрайства в комерційних банках України полягає в основних дев'ять конструкціях фінансового шахрайства. Результати до-

слідження мають як теоретичне, так і практичне значення. Вони дозволяють зосередити увагу науковців на доцільності розроблення конкретних заходів із виявлення, протидії та запобігання таким фінансовим шахрайствам, а це, у свою чергу, дозволить зменшити обсяги фінансових збитків комерційних банків та їхніх клієнтів і кількість банкрутств українських комерційних банків.

Список використаної літератури

1. Саяпин А. Предотвращение мошенничества в корпоративном бизнесе банка: практические аспекты / А. Саяпин // Банковский менеджмент. – 2010. – № 4. – С. 14–18.
2. Козлов Д. Н. Система предотвращения мошенничества как составляющая кредитного конвейера / Д. Н. Козлов, В. В. Левин // Банковское кредитование. – 2013. – № 2 (48). – С. 15–25.
3. Подосенков Н. С. Риски мошенничества в торговом финансировании / Н. С. Подосенков // Управление финансовыми рисками. – 2015. – № 4 (44). – С. 270–277.
4. Шевченко А. М. Зловживання та махінації на ринку фінансових послуг: методи боротьби, засоби протидії / А. М. Шевченко // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2015. – № 7. – С. 767–771.
5. Кришевич О. В. Способи шахрайства в банківській сфері: кримінально-правовий аспект / О. В. Кришевич // Кримінальне право і кримінологія. – 2012. – № 2 (23). – С. 111–116.
6. Офіційний сайт Української міжбанківської Асоціації членів платіжних систем ЕМА Fraud Digest [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://ema.com.ua/fraud-digest-25-05-2017>.
7. Фонд гарантування звернувся до Генеральної прокуратури України та Національного антикорупційного бюро України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.fg.gov.ua/news/7732-fond-harantuvannia-zvernuvsia-do-heneralnoi-prokuratury-ukrainy-ta-natsionalnoho-antykoriuptsiinoho-biuro-ukrainy>.
8. Типологічні дослідження Державної служби фінансового моніторингу України за 2016, 2015, 2014 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.sdfm.gov.ua/content/file/Site_docs/2017/20170221/Zmist%201.pdf.
9. Офіційний сайт Генеральної прокуратури України: статистична інформація про стан злочинності [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.gp.gov.ua/ua/stst2011.html?dir_id=112757&libid=100820#.
10. МВС розкрило статистику збитків через шахрайство з банківськими картками в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://biz.nv.ua/ukr/finance/mvs-rozkriilo-statistiku-zbitkiv-z-za-kartkovogo-shahrajstva-v-ukrajini-68143.html>.
11. Масштабы киберпреступности в Украине [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://ema.com.ua/cybercrime-in-ukraine-video>.
12. НБУ: Ситуация в банке «Михайловский» – это чистой воды мошенничество [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://biz.censor.net.ua/events/3005237/nbu_situatsiya_v_banke_34mihayilovskiyi34_eto_chistoyi_vody_moshennichestvo.

References

1. Sayapin, A. (2010). Predotvrashchenie moshennichestva v korporativnom biznese banka: prakticheskie aspekty [Prevention of fraud in the corporate business of the bank: practical aspects]. Bankovskij menedzhment – Bank management, 4, 14–18 [in Ukrainian].
2. Kozlov, D. N., & Levin, V. V. (2013). Sistema predotvrashcheniya moshennichestva kak sostavlyayushchaya kreditnogo konvejera [Fraud prevention system as a component of the credit line]. Bankovskoe kreditovanie – Bank lending, 2 (48), 15–25 [in Russian].
3. Podosenkov, N. S. (2015). Riski moshennichestva v trgovom finansirovanii [Risks of fraud in trade financing]. Upravlenie finansovymi riskami – Financial Risk Management, 4 (44), 270–277 [in Russian].
4. Shevchenko, A. M. (2015). Zlovzhyvannia ta makhinatsii na rynku finansovykh poslug: metody borotby, zasoby protydii [Abuse and fraud in financial services, methods of control, countermeasures]. Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky – Global and national economic problems, 7, 767–771 [in Ukrainian].
5. Kryshevych, O. V. (2012). Sposoby shakhraistva v bankivskii sferi: kryminalno-pravovy aspekt [Methods of fraud in banking criminal aspects]. Kryminalne pravo i kryminolohiia – Criminal Law and Criminology, 2 (23), 111–116 [in Ukrainian].
6. Ofitsiyni sait Ukrainskoi mizhbankivskoi Asotsiatsii chleniv platizhnykh system EMA Fraud Digest [The official website of the Ukrainian Interbank Payment Systems Member Association EMA Fraud Digest]. ema.com.ua. Retrieved from : <https://ema.com.ua/fraud-digest-25-05-2017> [in Ukrainian].
7. Fond harantuvannia zvernuvsia do heneralnoi prokuratury Ukrainy ta natsionalnoho antykoriuptsiinoho biuro Ukrainy [Guarantee Fund appealed to the Prosecutor General of Ukraine and the National Anti-Corruption Bureau of Ukraine]. (n. d.). www.fg.gov.ua. Retrieved from : <http://www.fg.gov.ua/news/>



- 7732-fond-harantuvannia-zvernuvsia-do-heneralnoi-prokuratury-ukrainy-ta-natsionalnoho-antykoriupciinoho-biuro-ukrainy [in Ukrainian].
8. Typolohichni doslidzhennia Derzhavnoi sluzhby finansovoho monitorynhu Ukrainyza 2016, 2015, 2014 roky [Typological study of the State Service for Financial Monitoring of Ukraine for 2016, 2015, 2014]. (n. d.). [www.sdfm.gov.ua](http://www.sdfm.gov.ua/content/file/Site_docs/2017/20170221/Zmist%201.pdf). Retrieved from : http://www.sdfm.gov.ua/content/file/Site_docs/2017/20170221/Zmist%201.pdf [in Ukrainian].
 9. Ofitsiyni sait Heneralnoi prokuratury Ukrainy. Statystychna informatsiia pro stan zlochynnosti [The official website of the Prosecutor General of Ukraine. Statistical information on the state of crime]. (n. d.). www.gp.gov.ua. Retrieved from : http://www.gp.gov.ua/ua/stst2011.html?dir_id=112757&libid=100820# [in Ukrainian].
 10. MVS rozkrylo statystyku zbytkiv cherez shakhraistvo z bankivskymy kartkami v Ukraini [The Ministry of Interior statistics revealed losses due to fraud with bank cards in Ukraine]. (n. d.). biz.nv.ua. Retrieved from : <http://biz.nv.ua/ukr/finance/mvs-rozkrylo-statistiku-zbitkiv-z-za-kartkovogo-shahrajstva-v-ukrajini-68143.html> [in Ukrainian].
 11. Masshtaby kiber prestupnosti v Ukraine [The scale of cyber crime in Ukraine]. (n. d.). ema.com.ua. Retrieved from : <https://ema.com.ua/cybercrime-in-ukraine-video> [in Ukrainian].
 12. NBU: Situaciya v banke «Mihajlovskij» – ehto chistoj vody moshennichestvo [NBU: The situation in the bank «Mikhailovsky» – this is pure water fraud]. (n. d.). biz.censor.net.ua. Retrieved from : http://biz.censor.net.ua/events/3005237/nbu_situatsiya_v_banke_34mihayilovski34_eto_chistoyi_vody_moshennichestvo [in Ukrainian].



УДК [658.15:005.59](043.3)

КОНЦЕПТУАЛЬНА МОДЕЛЬ ОРГАНІЗАЦІЇ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО КОНТРОЛІНГУ НА ПІДПРИЄМСТВІ

Боярко Ірина Миколаївна,
кандидат економічних наук, доцент,
начальник науково-дослідної частини
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: boyarko@ukr.net

Гриценко Лариса Леонідівна,
доцент, доктор економічних наук,
доцент кафедри фінансів і кредиту
Сумського державного університету
e-mail: gricenko-l@ukr.net

Рябенков Олексій Віталійович,
директор з матеріально-технічного та інформаційного забезпечення
ПАТ «Сумське НВО»
e-mail: boyarko@ukr.net

Анотація. Виділено наукові підходи до визначення сутності поняття «контролінг», узагальнено наукові погляди на розуміння його економічного змісту. Обґрунтовано необхідність розподілу об'єктів контролінгу для підприємств за різними методами організації фінансів. Наведено порівняльну характеристику оперативної і стратегічної компонент контролінгу. Запропоновано авторське трактування поняття «фінансовий контролінг». Досліджено доцільність розроблення і впровадження концептуальної моделі організації системи фінансового контролінгу підприємства.

Ключові слова: контролінг, фінансовий контролінг, система фінансового контролінгу, фінансовий менеджмент, фінансова стратегія, управління підприємством.

Формул: 0; рис.: 2; табл.: 1; бібл.: 8.

CONCEPTUAL MODELE OF THE FINANCIAL CONTROLLING SYSTEM ORGANIZATION ON INDUSTRIAL ENTERPRISE

Boiarko Iryna,
Ph. D. in Economics, Associate Professor,
Head of the Research Department
of SHEI «University of Banking»
e-mail: boyarko@ukr.net

Hrytsenko Larysa,
Doctor of Science in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Finance and Credit
of Sumy State University
e-mail: gricenko-l@ukr.net

Ryabenkov Olexiy,
Director of material, technical & informational support
of Private Joint-Stock Company «Sumy RPA»
e-mail: boyarko@ukr.net

Abstract. The article is devoted to the development of theoretical and methodological background for the financial controlling system organization through the effective use of the financial potential of industrial enterprises. Conceptual basis of the financial controlling system is developed. The understanding of scientific views of the economic meaning of «controlling» and «financial controlling» was generalized in the article. Understanding of financial controlling essence is deepened. The essential characteristics of financial controlling were selected. The specific features of controlling

strategic focus in the financial management of the company were investigated. The necessity of organization and implementation of financial controlling as an instrument of economic management in the company in the long term was proved.

Keywords: controlling, financial controlling, financial management, strategic management, management.

Formulas: 0; fig.: 2; tabl.: 1; bibl.: 8.

КОНЦЕПТУАЛЬНАЯ МОДЕЛЬ ОРГАНИЗАЦИИ СИСТЕМЫ ФИНАНСОВОГО КОНТРОЛЛИНГА НА ПРЕДПРИЯТИИ

Боярко Ирина Николаевна,
кандидат экономических наук, доцент,
начальник научно-исследовательской части
ГВУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: boyarko@ukr.net

Гриценко Лариса Леонидовна,
доцент, доктор экономических наук,
доцент кафедры финансов и кредита
Сумского государственного университета
e-mail: gricencko-l@ukr.net

Рябенков Алексей Витальевич,
директор по материально-техническому и информационному обеспечению
ПАО «Сумское НПО»
e-mail: boyarko@ukr.net

Аннотация. Выделены научные подходы к определению сущности понятия «контроллинг», обобщены научные взгляды на понимание его экономического содержания. Обоснована необходимость распределения объектов контроллинга для предприятий в соответствии с разными методами организации финансов. Приведена сравнительная характеристика оперативной и стратегической компонент контроллинга. Предложена авторская трактовка понятия «финансовый контроллинг». Исследована целесообразность разработки и внедрения концептуальной модели организации системы финансового контроллинга на предприятии.

Ключевые слова: контроллинг, финансовый контроллинг, система финансового контроллинга, финансовый менеджмент, финансовая стратегия, управление предприятием.

Формул: 0; рис.: 2; табл.: 1; библи.: 8.

Вступ. Особливо важливим у сучасних умовах економічної депресії є удосконалення фінансового менеджменту на вітчизняних підприємствах, оскільки саме управління фінансовою діяльністю дозволяє отримати додаткові конкурентні переваги, доступ до фінансових ресурсів, достатній інструментарій боротьби з кризовими проявами в економіці держави і на підприємстві. За таких умов необхідним є отримання достатньої кількості об'єктивної та достовірної інформації про фінансові процеси, що відбуваються на підприємстві, його взаємовідносини з навколишнім середовищем і вплив цих відносин на фінансову діяльність даного суб'єкта господарювання. Також підприємства потребують розроблення механізмів оцінки ефективності реалізації фінансових рішень і здійснення контролю за впровадженням інструментів фінансового менеджменту. Наведене вище можливо здійснити за допомогою інтеграції фінансового контролінгу в організаційну, управлінську та фінансову системи підприємства.

Проблеми фінансового контролінгу на практиці стикаються з проблемами фінансового контролін-

гу в теорії. Оскільки фінансовий контролінг є новим елементом фінансового менеджменту і тільки з недавніх пір науковці почали його виділяти як складову контролінгу, зазначаємо суттєві недоопрацювання в теоретичних розробках фінансового контролінгу на підприємствах. Наведена вище ситуація потребує розроблення, перш за все, концептуальних засад фінансового контролінгу на підприємстві та ознайомлення максимально великої кількості українських економістів-практиків з можливостями цієї складової фінансового менеджменту.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Питання розроблення і впровадження систем контролінгу на підприємствах досліджують як вітчизняні, так і зарубіжні науковці, зокрема: О. О. Ананькіна, Е. А. Аткинсон, І. О. Бланк, Й. Вебер, С. В. Данилочкін, Р. С. Каплан, А. М. Кармінський, Х. Ю. Кюппер, О. О. Терещенко, С. Г. Фалько, Д. Хан, Р. Хілтон, Ч. Хорнгрен, А. І. Шигаєв, К. Штайнле та ін. Попри велику кількість наукових розробок щодо організації системи фінансового контролінгу на підприємстві, ця проблема поки що залишається нерозв'язаною остаточно.



У сучасній теорії та практиці прийнято вирізняти два наукові напрями щодо визначення сутності поняття «контролінгу»: 1) англо-американський (Р. Ентоні, Р. Хілтон, Р. Каплан, Ч. Хорнгрен та ін.) – до першочергових завдань контролінгу належить підтримка процесу ведення внутрішнього обліку, що наближає розуміння контролінгу до змісту управлінського обліку. Відповідно контролінг як синонім управлінського обліку являє собою збір, обробку і класифікацію інформації про діяльність підприємства, а також надання цих даних внутрішнім користувачам інформації для вироблення й обґрунтування управлінських рішень; 2) континентальний європейський, або німецький (Й. Вебер, Х. Кюппер, Д. Хан, П. Хорвач, К. Штайнле та ін.) – контролінг розглядається як система координації планування і контролю або інформаційної підтримки менеджменту. При цьому управлінський облік і контроль є складовими системи контролінгу на підприємстві у процесі обліку й аналізу доходів і витрат, що зумовлює відсутність самостійного вживання відповідних понять без прив'язки до поняття «контролінг».

У сучасній модифікації англо-американської концепції зберігається трактування контролінгу як однієї з якісних характеристик управлінського обліку. Так, у Положеннях з управлінського обліку (SMA) – рекомендаційних документах, що розробляються Інститутом управлінських бухгалтерів США (ІМА), зазначається, що контролінг – це «процес забезпечення цілісності фінансової інформації, що стосується діяльності підприємства і його ресурсів; моніторинг і вимір ефективності та ініціація проведення будь-яких коригувальних дій, необхідних для повернення діяль-

ності в її належне русло. Бухгалтери з управлінського обліку (економісти) надають інформацію вищому керівництву на всіх функціональних ділянках, де вона може бути використана для досягнення максимальної ефективності» [4].

Ураховуючи існування двох історично сформованих шкіл «контролінгу» – англо-американської і континентальної європейської, слід зазначити, що погляди вітчизняних науковців базуються переважно на концептуальних засадах останньої. Відповідно контролінг вивчається з позиції цілісної системи поєднання підсистем обліку, аналізу та контролю з метою інформаційного забезпечення процесу управління не залежно від сфери виявлення та користувачів такої інформації – як внутрішнього, так і зовнішнього, і часових горизонтів цілеспрямованості управлінських дій – як тактичних, оперативних, так і стратегічних. При цьому контролінг, на відміну від англо-американської концепції, не розмежовує сферу функціонування систем контролінгу виключно управлінським обліком, а поширюється також і на аспекти діяльності підприємств, що традиційно належать до предмета фінансового обліку.

Подальшого обґрунтування потребує комплекс питань, пов'язаних із визначенням практичного інструментарію реалізації системи фінансового контролінгу на підприємстві в контексті стратегічного управління.

Метою статті є вдосконалення концептуальної моделі організації системи фінансового контролінгу на підприємстві.

Результати дослідження. Управління і контролінг мають спільну природу та історію розвитку, засновану на еволюції поглядів щодо процесу стратегічного цілепокладання в діяльності підприємств (рис. 1).

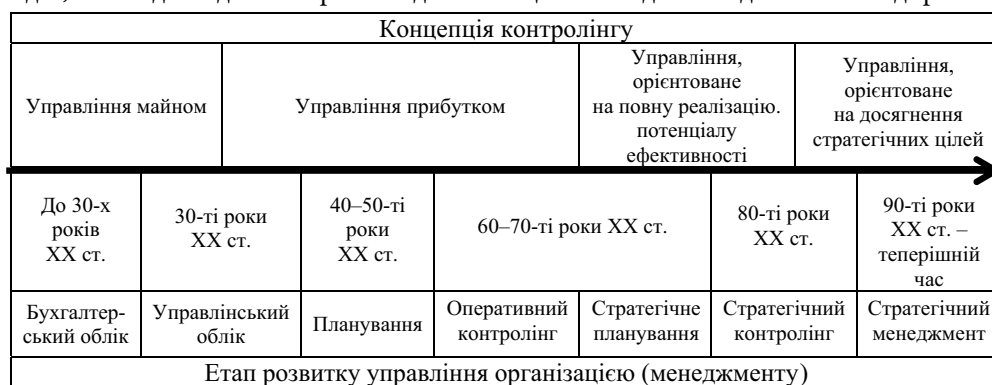


Рис. 1. Еволюція місця контролінгу як науково-практичної галузі знань у процесі управління організацією

Примітка. Авторська розробка

Загальний аналіз і систематизація етапів становлення контролінгу вказує на те, що в сучасних умовах механізм дії контролінгу являє собою предметну технологію ефективного й оптимального вирішення управлінських завдань, побудовану на взаємодії інструментів різних галузей знань, скоординованих системою менеджменту підприємства на досягнення стратегічних цілей його (підприємства) розвитку.

На нашу думку, найбільш повне визначення контролінгу надано Г. Демеуовою [3], яка у своєму дослідженні вказує на те, що в широкому сенсі контролінг

не обмежується виключно інформаційним забезпеченням ухвалення управлінських рішень, а являє собою орієнтовану на досягнення цілей інтегровану систему інформаційно-аналітичної та методичної підтримки процесу планування, контролю, аналізу та ухвалення управлінських рішень за всіма функціональними сферами діяльності підприємства.

Такий підхід значно розширює сферу функціонування контролінгу, виходячи за межі лише обґрунтування ухвалення управлінських рішень, за рахунок включення й інших функцій процесу управління. При

цьому підкреслюється необхідність чіткого цілепокладання як вихідного етапу технологічного процесу контролінгу, оскільки саме на досягнення певної системи цілей у цілому спрямоване функціонування всіх елементів контролінгу, що забезпечує можливість їх поєднання в цілісну інтегровану систему. Важливою перевагою цього визначення також є конкретизація очікуваних результатів від упровадження контролінгу (динамічна рівновага бізнесу і компроміс пріоритетів усіх груп учасників бізнесу через досягнення балансу інтересів), а також базових умов, які визначають необхідність контролінгу і не обмежуються, на відміну від більшості інших визначень, тільки зміною зовнішніх факторів (нестабільність зовнішнього і трансформація внутрішнього середовища).

На думку російських науковців О. Ананькіної і С. Данилової [5], контролінг виступає системою управління підприємством, орієнтованою на результат, а отже, завдання контролінгу полягає у трансформації системи цільових установок у заходи щодо досягнення, ідентифікації відхилень, а також у забезпеченні необхідної реакції на них задля коригування результату.

Проте контролінг можна назвати системою управління прибутком підприємства лише умовно, оскільки в окремих випадках, залежно від горизонту оцінки результатів діяльності – тактичного чи стратегічного, цілі підприємства можуть бути іншими. Разом з тим прибуток є головною метою функціонування підприємств на умовах комерційного розрахунку, що зумовлює можливість установа його як основного об'єкта контролінгу для підприємств, що діють в умовах цього методу організації фінансів. На довгострокову перспективу, урахувавши загальну цільову спрямованість фінансового менеджменту на максимізацію ринкової вартості підприємства, а також визначальний вплив прибутковості на формування такої вартості, як об'єкт контролінгу, на нашу думку, можна розглядати саме ринкову вартість бізнесу.

З огляду на відмінність принципів організації фінансів підприємств, що діють в умовах комерційного розрахунку, неприбуткової діяльності та кошторисного фінансування, вважаємо, що й об'єкти контролінгу різняться за методами організації фінансів підприємств (табл.).

Таблиця

Розподіл об'єктів контролінгу для підприємств, що функціонують на засадах різних методів організації фінансів

Характеристика контролінгу	Метод організації фінансів підприємств		
	комерційний розрахунок	неприбуткова діяльність	кошторисне фінансування
Об'єкт	прибуток; ринкова вартість підприємства	грошові потоки	рівень покриття витрат доходами
Мета	максимізація прибутку і ринкової вартості підприємства	контроль цільового використання коштів	контроль цільового використання бюджетних коштів; виявлення джерел самофінансування діяльності підприємства

Примітка. Розроблено авторами.

Якщо для комерційного розрахунку – це прибуток і ринкова вартість підприємства, то для неприбуткових підприємств – грошові потоки, що мають бути ефективно сформовані та перерозподілені таким суб'єктом господарювання відповідно до їх цільового призначення; для підприємств, які функціонують на принципах бюджетного або кошторисного фінансування, – рівень покриття витрат доходами.

Разом з тим справедливою є й позиція І. Бородушко і Е. Васильєвої [6], оскільки контролінг як цілісна система контролю та інформаційної підтримки процесу управління на підприємстві містить у своєму складі як стратегічну, так і оперативну компоненти, що різняться переліком виконуваних функцій і характером необхідної методологічної підтримки. Зауважимо, що такий поділ є доволі умовним, оскільки на практиці обов'язково передбачає інтеграційне поєднання елементів довгострокового і короткострокового управління всіма господарськими процесами, загальне їх підпорядкування єдиній меті – успішному функціонуванню підприємства, що конкретизується через систему цільових орієнтирів і планових показників діяльності.

У загальному варіанті мета системи фінансового контролінгу підприємства є підпорядкованою загальної меті більшості підприємств – максимізації ринкової вартості через досягнення максимальної прибут-

ковості за прийнятного рівня фінансового ризику. Ця мета, залежно від поточного фінансового стану підприємства, особистих цільових установок власників або керівників, може бути в кожному окремий момент часу конкретизована через систему цілей і розвиватися в часі. А. Катренко [8] поділяє цілі на тактичні (бажані результати, досягнення яких відбувається за визначений і порівняно короткий період часу); макроцілі (досягаються протягом тривалого часу і вимагають для цього досягнення хоча б однієї тактичної цілі); ідеали (такі цілі, які ніколи не досягаються, але до яких система постійно наближається, реалізуючи деякі тактичні та макроцілі). Тобто всі цілі будь-якої системи можуть бути поділені на тактично-оперативні (тактичні) і стратегічні (макроцілі та ідеали).

При цьому контролінг і стратегія мають спільні риси не тільки в тих аспектах, які стосуються функцій менеджменту, виконання яких на них покладено, а й у контексті методів, які використовуються у процесі їх реалізації. На нашу думку, у ході реалізації фінансової стратегії все ж мають бути встановлені індикативні критерії, на основі яких можна буде об'єктивно перевірити дієвість обраних у рамках стратегії заходів та їх результативність, оскільки саме такі процеси моніторингу й оцінки забезпечать фінансову стратегію високим рівнем гнучкості, а інакше послідовність її формування та реалізації буде неповною і недосконалою.



Тому важливою складовою процесу розроблення і реалізації фінансової стратегії підприємства є фінансовий контролінг. Він охоплює тільки частину етапів цього процесу, слідує після отримання результатів від реалізації фінансової стратегії, передбачає їх моніторинг та аналіз відхилень від планових параметрів функціонування підприємства, оцінку якості розробленої стратегії. При цьому функціонування системи контролінгу засноване на принципі зворотного зв'язку, який передбачає багаторазове повторення циклу контролінгу внаслідок постійного впливу системи управління на фактори формування підконтрольних показників та зміни чинників внутрішнього і зовнішнього бізнес-середовища, що зумовлює відповідне коригування фінансової стратегії.

У складі системи фінансового контролінгу підприємства варто виділяти такі підсистеми:

- оперативно-тактичну, у межах якої реалізуються завдання з координації й контролю виробничих і фінансових аспектів діяльності підприємства;
- стратегічну, спрямовану на досягнення стратегічних цілей розвитку підприємства в умовах змінюваності бізнес-середовища і вдосконалення процесу стратегічного управління;
- організаційно-методичну, яка покликана створювати інформаційну систему для ефективного обліку, планування і контролю.

На нашу думку, при формуванні системи завдань фінансового контролінгу підприємства доцільно виходити з конкретизації спрямованості окремих етапів реалізації процесу контролінгу на підприємстві, що дозволяє уніфікувати перелік завдань для різних об'єктів контролінгу і центрів відповідальності за здійснення контролінгових процедур.

Відповідно доцільно поділяти завдання контролінгу за видом підсистеми системи фінансового контролінгу підприємства, у межах якої вони реалізуються.

У загальному варіанті можна говорити про існування таких основних специфічних вимог до систем фінансового контролінгу підприємства, які висувуються в сучасних умовах:

- орієнтація на інформаційне забезпечення ухвалення обґрунтованих та оптимальних управлінських рішень;
- єдність оперативних фінансово-економічних розрахунків і стратегічних рішень;
- системність і комплексність (використання різних методик із бюджетування, планування, внутрішнього контролю, інформаційного забезпечення і ризик-менеджменту, що дає можливість отримати позитивний синергетичний ефект на виході);
- прикладний характер (передбачає не лише проведення низки аналітичних процедур з метою дослідження загальних параметрів фінансового стану, а й виявлення відхилень і розроблення заходів щодо своєчасного нівелювання негативного впливу на функціонування суб'єкта господарювання);

- стратегічний характер (орієнтація не на досягнення короточасного ефекту, а забезпечення постійного нарощення фінансового потенціалу і довгострокових факторів досягнення стратегічної мети).

З урахуванням зазначених специфічних рис доцільно розглядати фінансовий контролінг як функціональну підсистему інформаційної підтримки системи фінансового менеджменту на підприємстві, яка передбачає комплексне використання методів, технологій та інструментів аналізу, планування, внутрішнього контролю, інформаційного забезпечення для вчасного виявлення впливів ухвалених управлінських рішень і результатів їх реалізації на фінансовий стан та ринкову вартість підприємства з метою забезпечення позитивного довгострокового ефекту, максимально ефективного використання фінансових ресурсів, досягнення стратегічних цілей розвитку підприємства в умовах змінюваності зовнішнього і внутрішнього середовища.

За такого трактування поняття «фінансовий контролінг»:

1) забезпечується системне бачення місця фінансового контролінгу у здійсненні інформаційної підтримки процесу ухвалення управлінських рішень щодо організації ефективного формування, використання і розподілу фінансових ресурсів підприємств та оптимізації фінансових потоків на підприємстві, а також оцінки планових і фактичних результатів виконання таких рішень;

2) підкреслюється, що повноцінне функціонування системи фінансового контролінгу, тобто досягнення максимально позитивного ефекту в управлінні всіх бізнес-процесів суб'єкта господарювання та мінімізації часу між ухваленням, реалізацією управлінських рішень та отриманим у ході їх виконання результатом, можливе за умови комплексного поєднання, синхронізації та співкоординації таких функцій фінансового менеджменту як аналіз, планування, внутрішній контроль й інформаційне забезпечення;

3) передбачається обов'язкове інтегрування фінансового контролінгу в систему стратегічного фінансового управління підприємством як методичного та інформаційного забезпечення процесу розроблення та реалізації фінансової стратегії підприємства.

Заходи, що реалізуються в межах контролінгу, мають відповідати стратегічним цілям підприємства. Для досягнення такої відповідності необхідно застосовувати принципи організації системи фінансового контролінгу. До таких принципів, на нашу думку, слід віднести такі: системності та комплексності, інформативності, відповідальності, збалансованості, узгодженості, адаптивності та ефективності.

Як результат узагальнення вищевикладених результатів дослідження, ми отримали вдосконалену концептуальну модель організації системи фінансового контролінгу підприємства на основі інтеграційного поєднання організаційно-методичної, оперативної-тактичної, стратегічної підсистеми, системи цілей, суб'єктів, об'єктів, завдань, функцій, елементів та принципів (рис. 2).

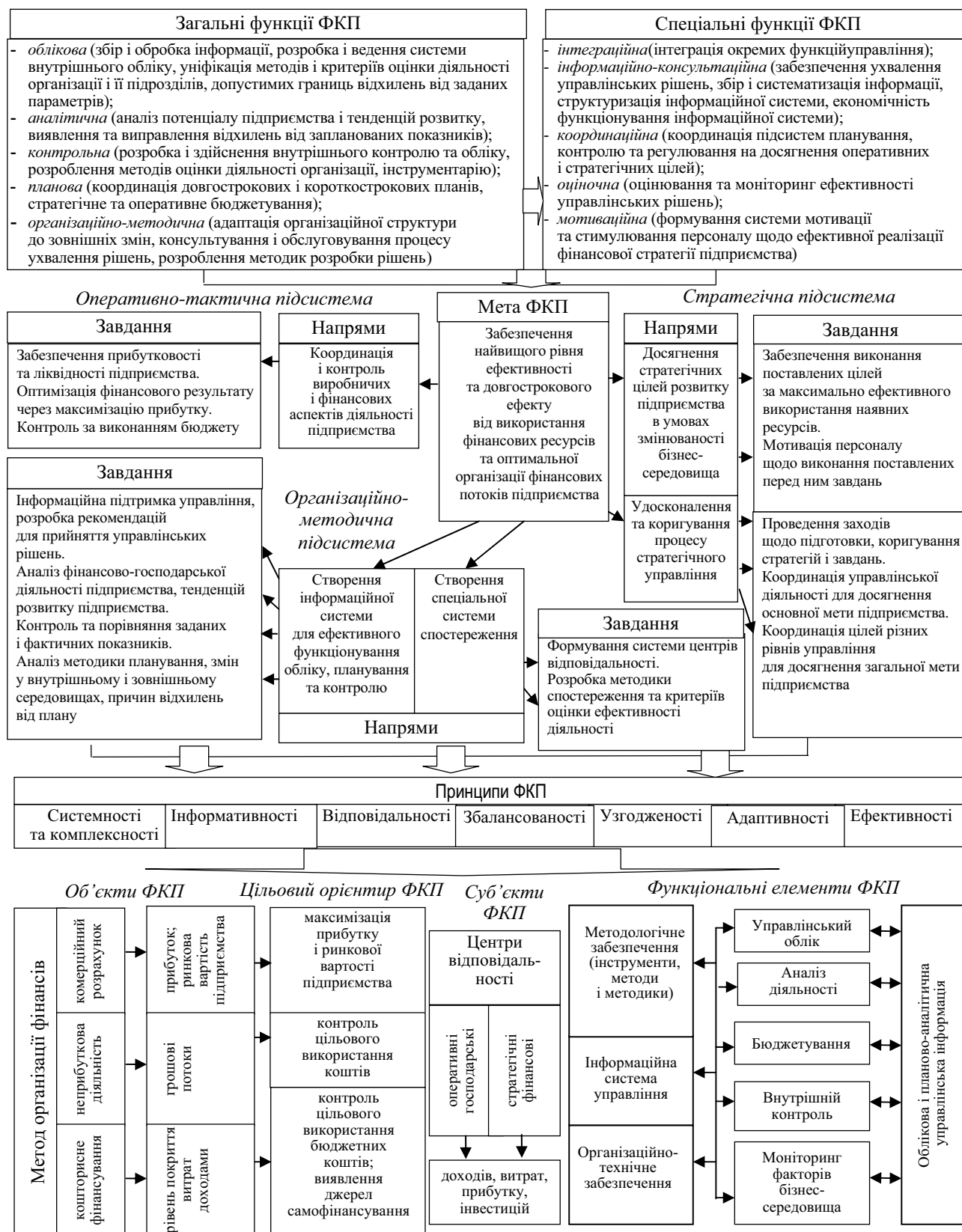


Рис. 2. Концептуальна модель організації системи фінансового контролінгу підприємства

Примітка. Авторська розробка

Ця концептуальна модель базується на системному підході до організації процесу управління і передбачає диференціацію: 1) функцій на загальні та спеціальні, що відображає специфічне місце фінансово-

го контролінгу в системі управління підприємством; 2) завдань за підсистемами фінансового контролінгу підприємства з урахуванням особливостей контролінгу у стратегічному та оперативному управлінні;



3) об'єктів контролінгу за методами організації фінансів підприємства, що дозволило встановити відмінність у цільовій спрямованості контролінгу і забезпечило вибір ефективних методів та інструментів управління з урахуванням різних принципів організації фінансів для відповідних об'єктів. Її застосування забезпечує ефективну організацію збору, реєстрації, обробки та представлення первинної інформації про діяльність центрів відповідальності для їх бюджетування, аналізу і контролю з метою ухвалення управлінських рішень внутрішніми користувачами.

Висновки. Отже, у результаті дослідження вдосконалено концептуальну модель організації системи фінансового контролінгу на основі визначення загальних і спеціальних функцій контролінгу, конкретизації цілей та завдань оперативно-тактичної, стратегічної та організаційно-методичної підсистем, об'єктів, суб'єктів (центрів відповідальності), принципів та елементів (методологічне та організаційно-технічне забезпечення, інформаційна система). Вона базується на системному підході до організації процесу управління і забезпечує ефективну організацію збору, реєстрації, обробки та представлення первинної інформації про діяльність центрів відповідальності для їх бюджетування, аналізу і контролю з метою ухвалення управлінських рішень внутрішніми користувачами.

нансового контролінгу на основі визначення загальних і спеціальних функцій контролінгу, конкретизації цілей та завдань оперативно-тактичної, стратегічної та організаційно-методичної підсистем, об'єктів, суб'єктів (центрів відповідальності), принципів та елементів (методологічне та організаційно-технічне забезпечення, інформаційна система). Вона базується на системному підході до організації процесу управління і забезпечує ефективну організацію збору, реєстрації, обробки та представлення первинної інформації про діяльність центрів відповідальності для їх бюджетування, аналізу і контролю з метою ухвалення управлінських рішень внутрішніми користувачами.

Список використаної літератури

1. Манакина В. А. Развитие контроллинга как объективная необходимость совершенствования управленческим предприятием в современных условиях / В. А. Манакина // Менеджер. – 2001. – № 3 (15). – С. 67–72.
2. Цигилик І. І. Контролінг в системі управління / І. І. Цигилик, О. І. Мозіль, Н. В. Кірдякіна // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – № 3. – С. 117–124.
3. Демеуова Г. Т. Контроллинг: теория, управление, механизм совершенствования / Г. Т. Демеуова. – Алматы : ТОО «Издательство LEM», 2006. – 203 с.
4. Лозовицький Д. С. Контролінг / Д. С. Лозовицький. – Львів : Вид-во ЛьвДУВС, 2012. – 310 с.
5. Контроллинг как инструмент управления предприятием / Е. А. Ананькина, С. В. Данилочкин, Н. Г. Данилочкина и др. ; под ред. Н. Г. Данилочкиной. – М. : ЮНИТИ, 2002. – 279 с.
6. Бородушко И. В. Стратегическое планирование и контроллинг / И. В. Бородушко, Э. К. Васильева. – СПб. : Питер, 2006. – 192 с.
7. Стратегічне фінансове управління підприємством : монографія / І. М. Боярко, Л. Л. Гриценко, О. В. Рябенков та ін. – Суми : Університетська книга, 2014. – 176 с.
8. Катренко А. В. Системний аналіз об'єктів та процесів комп'ютеризації : навч. посібник / А. В. Катренко. – Львів : Новий світ – 2000, 2003. – 424 с.

References

1. Manakina, V. A. (2001). Razvitie kontrollinga kak obektivnaya neobkhodimost sovershenstvovaniya upravleniem predpriyatiya v sovremennykh usloviyakh [Development of controlling as an objective necessity of improvement of enterprise management in modern conditions]. Menedzher – Manager, 3 (15), 67–72 [in Russian].
2. Cyghylyk, I. I., Mozilj, O. I. & Kirdjakina N. V. (2005). Kontrolyng v systemi upravlinnja [Controlling in the management system] Aktualjni problemy ekonomiky – Actual problems of the economy, 3, 117–124 [in Ukrainian].
3. Demeuova, G. T. (2006). Kontrolling: teoriya, upravlenie, mekhanizm sovershenstvovaniya [Controlling: theory, management, improvement mechanism]. Almaty : TOO «Izdatelstvo LEM» [in Russian].
4. Lozovycjkyj, D. S. (2012). Kontrolyng [Controlling]. Lviv : Lviv Publishing house Ljv DU VS [in Ukrainian].
5. Anankina, Ye. A., Danilochkin, S. V., Danilochkina, N. G. ; & Danilochkina, N. G. (Ed.) (2002). Kontrolling kak instrument upravleniya predpriatiem [Controlling as an enterprise management tool]. Moscow : YuNITI [in Russian].
6. Borodushko, I. V., & Vasileva, E. K. (2006). Strategicheskoe planirovanie i controlling [Strategic Planning and Controlling]. St. Petersburg : Piter [in Russian].
7. Bojarko, I. M., Ghrycenko, L. L., & Rjabenkov, O. V. (2014). Strategichne finansove upravlinnja pidpryemstvom [Strategic financial management of the enterprise]. Sumy : Universytetsjka knygha [in Ukrainian].
8. Katrenko, A. V. (2003). Systemnyj analiz ob'ektiv ta procesiv komp'yuteryzacji [System analysis of objects and processes of computerization]. Lviv : New world [in Ukrainian].

МЕТОДИКА АНАЛІЗУ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ТА ЇЇ ВПЛИВУ НА ПРИБУТКОВІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА (НА ПРИКЛАДІ ПАТ «САН ІнБев УКРАЇНА»)

Шубіна Світлана Валентинівна,
доцент, кандидат економічних наук,
доцент кафедри обліку та оподаткування
Харківського навчально-наукового інституту
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: shybina@ukr.net

Іщенко Тетяна Ігорівна,
студентка магістратури економічного факультету
Харківського навчально-наукового інституту
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: tanyusha0994@mail.ru

Іщенко Катерина Ігорівна,
студентка магістратури економічного факультету
Харківського навчально-наукового інституту
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: katerina1561@rambler.ru

Мірошник Олексій Юрійович,
доцент, кандидат економічних наук,
доцент кафедри обліку та оподаткування
Харківського навчально-наукового інституту
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: miroshnikalexey84@gmail.com

Анотація. Розглянуто і запропоновано методику аналізу структури капіталу та її впливу на прибутковість підприємства з урахуванням невизначеності та ризику на прикладі ПАТ «САН ІнБев Україна»; подано оцінку системи фінансових показників, що впливають на прибутковість суб'єкта господарювання; проведено аналіз імовірності банкрутства підприємства за допомогою 5-факторної Z-моделі Альтмана; обґрунтовано взаємозв'язок між фінансовим левериджем і ризиком підприємства; спрогнозовано вплив фінансового левериджу на прибутковість підприємства за різними варіантами структури капіталу; виділено найбільш оптимальний варіант структури капіталу ПАТ «САН ІнБев Україна»; висвітлено головні напрями стратегічної політики структури капіталу в системі управління прибутковістю суб'єкта господарювання.

Ключові слова: фінансовий стан підприємства, фінансова звітність, платоспроможність, прибутковість, фінансовий ризик, фінансовий леверидж, стратегічна політика, структура капіталу.

Формул: 1; рис.: 0; табл.: 3; бібл.: 10.

METHODS OF ANALYSIS OF CAPITAL STRUCTURE AND ITS IMPACT ON PROFITABILITY (ON THE EXAMPLE JSC «SUN InBev UKRAINE»)

Shubina Svitlana,
Ph. D. in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Accounting and Taxation
Kharkiv Educational and Scientific Institute
of SHEI «Banking University»
e-mail: shybina@ukr.net

Ishchenko Tetiana,
Master of Economic Faculty
Kharkiv Educational and Scientific Institute
of SHEI «Banking University»
e-mail: tanyusha0994@ma.ru



Ishchenko Kateryna,
Master of Economic Faculty
Kharkiv Educational and Scientific Institute
of SHEI «Banking University»
e-mail: katerina1561@rambler.ru

Miroshnik Oleksii,
Ph. D., Associated Professor,
Ph. D. in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Accounting and Taxation
Kharkiv Educational and Scientific Institute
of SHEI «Banking University»
e-mail: a.miroshnik84@gmail.com

Abstract. The article discusses the technique and analysis of capital structure and its impact on the profitability of the company; presents assessment of financial indicators that affect the profitability of the entity; reasonable relationship between financial leverage and risk enterprise. Deals with the main areas of strategic capital structure policy in the management of profitability of the entity: determination of the optimal proportions of the enterprise for the use of own and attracted capital (optimal structure of capital); ensuring the attraction of the necessary types and amounts of capital to achieve the estimated indicators of its structure; prognostication of such a structure of capital, which, at its lowest cost, would enable the company to maintain stable incomes and obtain expected profitability.

Keywords: financial position, financial statements, solvency, profitability, financial risk, financial leverage.

Formulas: 1; fig.: 0; tabl.: 3; bibl.: 10.

МЕТОДИКА АНАЛИЗА СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА И ЕЁ ВЛИЯНИЕ НА ДОХОДНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ (НА ПРИМЕРЕ ОАО «САН ИнБев УКРАИНА»)

Шубина Светлана Валентиновна,
доцент, кандидат экономических наук,
доцент кафедры учета и налогообложения
Харьковского образовательно-научного института
ГВУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: shybina@ukr.net

Ищенко Татьяна Игоревна,
студентка магистратуры экономического факультета
Харьковского образовательно-научного института
ГВУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: tanyusha0994@mail.ru

Ищенко Екатерина Игоревна,
студентка магистратуры экономического факультета
Харьковского образовательно-научного института
ГВУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: katerina1561@rambler.ru

Мирошник Алексей Юрьевич,
доцент, кандидат экономических наук,
доцент кафедры учета и налогообложения
Харьковского образовательно-научного института
ГВУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: a.miroshnik84@gmail.com

Аннотация. Рассмотрена и предложена методика анализа структуры капитала и ее влияния на прибыльность предприятия; подано оценки системы финансовых показателей, влияющих на прибыльность предприятия; обоснована взаимосвязь между финансовым левериджем и риском предприятия, освещены основные направления стратегической политики структуры капитала в системе управления доходностью предприятия.

Ключевые слова: финансовое состояние предприятия, финансовая отчетность, платежеспособность, прибыльность, финансовый риск, финансовый леверидж.

Формул: 1; рис.: 0; табл.: 3; библи.: 10.

Вступ. У сучасних економічних умовах, які супроводжуються негативним впливом кризових явищ, першочергового значення набуває проблема ефективного управління діяльністю підприємства. При цьому визначальними показниками діяльності суб'єкта господарювання є показники прибутковості [8]. На сьогодні прибутковість підприємства є одним із найголовніших показників, що відображає фінансовий стан суб'єкта господарювання. Такий показник визначає мету підприємницької діяльності, тому залишається актуальним питання узагальнення і подальшого розвитку методики аналізу та оцінки структури капіталу, її впливу на прибутковість підприємства з урахуванням невизначеності та ризику.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Дослідженням зазначених вище питань займалось багато вітчизняних і зарубіжних економістів: Н. Бичкова, І. Борщук, І. Боярко, Ф. Бутинець, О. Глушко, О. Дейнека, В. Лаптев, Л. Лахтіонова, О. Мірошник, Г. Назарова, Г. Савицька, О. Школьник [1–10 та ін.]. Однак на сьогодні залишається багато невирішених питань як з теорії, так і методики аналізу показників прибутковості, особливо враховуючи взаємозв'язок таких показників з оцінкою оптимальності структури капіталу, яка впливає на фінансовий результат суб'єктів господарювання, враховуючи специфіку їхньої діяльності.

Постановка завдання. Метою статті є узагальнення і подальший розвиток методики аналізу та оцінки структури капіталу, її впливу на прибутковість підприємства з урахуванням невизначеності та ризику на прикладі ПАТ «САН ІнБев Україна». Основними завданнями дослідження є: визначення фінансового стану підприємства за системою показників і методикою оцінки ймовірності банкрутства за допомогою 5-факторної Z-моделі Альтмана; аналіз прибутковості підприємства; прогнозування впливу фінансового

левериджу на прибутковість підприємства за різними варіантами структури капіталу; визначення головних напрямів стратегічної політики структури капіталу в системі управління прибутковістю суб'єкта господарювання.

Результати дослідження. Прибутковість підприємства залежить від ефективного управління фінансовими ресурсами і визначається оптимальною структурою активів, а також оптимальним співвідношенням власних і позикових коштів. Саме оцінювання показників прибутковості дозволяє зовнішнім користувачам визначити фінансові можливості підприємства в майбутньому, особливо в ринкових умовах [2].

Виходячи із зазначеного вище, рекомендуємо таку методику аналізу структури капіталу та її впливу на прибутковість підприємства з урахуванням невизначеності та ризику, враховуючи попередні здобутки вчених щодо цього питання:

- 1) комплексний аналіз фінансового стану підприємства за системою показників та оцінка ймовірності банкрутства;
- 2) аналіз показників прибутковості підприємства;
- 3) прогнозування впливу фінансового левериджу на прибутковість підприємства за різними варіантами структури капіталу;
- 4) визначення головних напрямів оптимізації структури капіталу в системі управління прибутковістю суб'єкта господарювання.

Досліджуючи пивоварний ринок в Україні та його основних лідерів, було проведено аналіз показників прибутковості підприємства на прикладі ПАТ «САН ІнБев Україна», що об'єднує Чернігівську, Харківську та Миколаївську броварні.

У табл. 1 представлено оцінку фінансово-економічної діяльності ПАТ «САН ІнБев Україна».

Таблиця 1

Оцінка фінансово-економічної діяльності ПАТ «САН ІнБев Україна»

Показник	Рівень показника		
	на початок періоду	на кінець періоду	абсолютні зміни
1. Структура джерел формування активів, %	39,54%	26,64%	-12,90%
	60,46%	73,36%	12,90%
1.1. Власні джерела	964 366	693 893	-270 473
1.2. Позикові джерела	1 474 707	1 910 498	435 791
1.3. Поточні зобов'язання	1 467 946	1 901 819	433 873
2. Структура складу активів	84,62%	82,37%	-2,25%
	15,38%	17,63%	2,25%
2.1. Довгострокові й нематеріальні активи	2 063 933	2 145 288	81 355
2.2. Поточні активи	375 140	459 103	83 963
2.2.1. Матеріальні оборотні засоби	159 131	200 547	41 416
2.2.2. Грошові кошти і розрахунки	44 576	65 220	20 644
3. Темпи зростання активів	1,068		
4. Темпи зростання оборотних активів	1,22		
5. Темпи зростання поточних зобов'язань	1,295		
6. Платоспроможність і фінансова стійкість			
6.1. Коефіцієнт загальної ліквідності	1,21	0,75	-0,46
6.2. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,17	0,12	-0,05
6.3. Коефіцієнт співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості	9,42	12,23	2,81
6.4. Коефіцієнт маневрування власних коштів	-1,14	-2,09	-0,95
6.5. Коефіцієнт фінансового ризику	1,52	2,75	1,22
6.6. Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	-2,93	-3,16	-0,23



Закінчення табл. 1

Показник	Рівень показника		
	на початок періоду	на кінець періоду	абсолютні зміни
6.7. Коефіцієнт автономії	0,4	0,27	-0,13
7. Прибутковість та оборотність активів			
7.1. Прибутковість загальних активів	-11,09%	-15,40%	-4,31%
7.2. Прибутковість реалізованої продукції, %	-7,08%	-12,09%	-5,01%
7.3. Прибутковість власного капіталу, %	-28,05%	-57,81%	-29,76%
7.4. Коефіцієнт оборотності загальних активів	1,57	1,27	-0,29
7.5. Коефіцієнт оборотності поточних активів	10,18	7,22	-2,96
7.6. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	24,40	21,24	-3,16
7.7. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	2,59	1,74	-0,85
7.8. Коефіцієнт оборотності власного капіталу	3,96	4,78	0,82

Протягом звітного року на підприємстві ПАТ «САН ІнБев Україна» відбулися такі зміни: власний капітал підприємства зменшився на 270 473 тис. грн, обсяги позикових коштів і поточних зобов'язань зросли відповідно на 435 791 і 433 873 тис. грн. Така картина свідчить про зниження фінансової стабільності суб'єкта господарювання і може негативно вплинути на платоспроможність та ліквідність підприємства. Також відбулися зміни у структурі складу активів: основний капітал збільшився на 81 355 тис. грн, поточні активи зросли на 83 963 тис. грн. Темпи зростання сукупних активів становлять 1,068, оборотних – 1,22, поточних зобов'язань – 1,3. Оскільки темпи зростання поточних зобов'язань перевищують темпи зростання активів, можна стверджувати, що збільшення активів відбулося за рахунок позикових коштів.

Коефіцієнт загальної ліквідності у звітному році становив 0,75 у. од., що на 0,46 у. од. менше за показник попереднього року (за нормативного значення 2). Отже, підприємство не є платоспроможним, існує фінансовий ризик як для самого підприємства, так і для його партнерів.

Коефіцієнт автономії у звітному році в порівнянні з попереднім зменшився на 0,13 у. од. і становив 0,27 у. од. (за нормативного значення > 0,5), тому в підприємства можуть виникнути труднощі з виконанням

зовнішніх зобов'язань як у досліджуваному, так і в майбутніх періодах.

Збитковість загальних активів становила 15,40%, що на 4,31% більше за показник попереднього року. Збитковість реалізованої продукції також має тенденцію до підвищення. Збитковість власного капіталу збільшилась на 29,76%, і становить 57,81%.

Оскільки підприємство має незадовільну структуру балансу і як результат – збиток за звітний період, доцільно провести аналіз імовірності банкрутства за допомогою 5-факторної Z-моделі Альтмана (табл. 2).

На думку вченого, модель Z може передбачити у 94% випадків банкрутство фірми, у 95% – віднести корпорацію до банкрутів або небанкрутів, передбачити банкрутство досить точно за два роки наперед [9].

Модель прогнозування банкрутства Альтмана є такою:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5,$$

де X_1 – власний оборотний капітал / усього активів;

X_2 – нерозподілений прибуток / усього активів;

X_3 – прибуток до виплати відсотків / усього активів;

X_4 – власний капітал / зобов'язання;

X_5 – чистий дохід / усього активів.

Таблиця 2

Аналіз за допомогою 5-факторної Z-моделі Альтмана

Показник	Значення на початок року	Значення на кінець року	Коефіцієнт	Початок року	Кінець року
X_1	-0,60	-0,14	1,20	-0,71	-0,16
X_2	0,29	0,17	1,40	0,41	0,24
X_3	0,46	0,38	3,30	1,51	1,24
X_4	0,65	0,36	0,60	0,39	0,22
X_5	1,36	1,47	1,00	1,36	1,47
Z				2,96	3,01

Відповідно до даних аналізу, представлених у табл. 2, простежується незначна ймовірність банкрутства. Підприємство перебуває в так званій зоні невизначеності: може як збанкрутувати, так і продовжити свою роботу. Однак уже на кінець року видна тенденція до збільшення Z-показника, значення якого становить 3,0 і свідчить про те, що ймовірність банкрутства в підприємства знижується. Таким чином, підприємство, незважаючи на збиток у звітному році та спадаючу тенденцію показників прибутковості, має

малу ймовірність банкрутства відповідно до 5-факторної Z-моделі Альтмана.

Треба зауважити, що діяльність будь-якого підприємства включає фінансові ризики. Залучення додаткових позикових коштів вигідно підприємству з погляду одержання додаткового прибутку лише за умови перевищення рентабельності сукупного капіталу над рентабельністю позикового [1].

Фінансовий стан ПАТ «Сан ІнБев Україна» на звітну дату можемо охарактеризувати як нестійкий,



виходячи з аналізу показників прибутковості. Тому доречно додатково провести аналіз фінансового левериджу, щоб визначити оптимальну структуру капіталу цього підприємства.

Як відомо, фінансовий леверидж виникає в разі використання підприємством позикових засобів фінансування, плата за які постійна, тобто фінансовий леверидж має місце, коли підприємство залучає по-

зиковий капітал [5]. У такий спосіб за рахунок позикового капіталу підприємство підвищує ефективність використання власного капіталу. Високий фінансовий леверидж вказує на високий рівень ризику, що може призвести до банкрутства підприємства, тому доцільно зробити прогнозування впливу саме фінансового левериджу на прибутковість ПАТ «САН ІнБев Україна» (табл. 3).

Таблиця 3

Прогнозування впливу фінансового левериджу
на прибутковість ПАТ «САН ІнБев Україна»

Показники	Варіанти структури капіталу		
	I (40%: 60%)	II (50%: 50%)	III (27%: 73%)
1. Загальний капітал підприємства	2 604 391	2 604 391	2604391
2. Сума власного капіталу	1 029 729,79	1 302 195,5	693893,00
3. Сума залученого капіталу	1 574 661,21	1 302 195,5	1 910 498,00
4. Сума прибутку	1 118 063,00	1 118 063,00	1 118 063,00
5. Рівень дохідності активів	0,2	0,2	0,2
6. Рівень відсотків за кредит	0,13	0,13	0,13
7. Сума відсотків за кредит	204 705,96	169 285,415	248 364,74
8. Сума прибутку за вирахуванням суми відсотків за кредит	913 357,04	948 777,585	869 698,26
9. Рівень податку на прибуток	0,18	0,18	0,18
10. Сума податку на прибуток	164 404,27	170 779,97	156 545,69
11. Сума прибутку за вирахуванням податку	748 952,78	777 997,62	713 152,57
12. Коефіцієнт дохідності власного капіталу	72,73%	59,75%	102,78%
13. Вплив фінансового левериджу	0,09	0,06	0,16

З аналізу структури капіталу і його впливу на прибутковість досліджуваного підприємства можна зробити такі висновки:

1) якщо керівництво підприємства обере перший варіант структури капіталу, де власний і позиковий капітал використовуються у пропорції 40 : 60, тоді буде отримано прибутковість власного капіталу в розмірі 72,73% за фінансового ризику в 9%;

2) якщо керівництво підприємства обере другий варіант структури капіталу, де власний і позиковий капітал використовуються у пропорції 50 : 50, тоді буде отримано прибутковість власного капіталу в розмірі 59,75% за фінансового ризику в 6%;

3) якщо керівництво підприємства обере третій варіант структури капіталу, де власний і позиковий капітал використовуються у пропорції 27 : 73, тоді буде отримано прибутковість власного капіталу в розмірі 102,78% за фінансового ризику в 16%.

Таким чином, найбільш оптимальним буде обрання третього варіанта структури капіталу, коли позиковий капітал становить 73%, а власний – 27%, адже за таких умов підприємство отримає максимальну дохідність власного капіталу, що нівелює розмір фінансового ризику в 16%. Підприємству варто враховувати як механізм впливу фінансового левериджу

на рівень прибутковості власного капіталу, так і рівень фінансового ризику, що дозволить управляти і вартістю, і структурою загального капіталу підприємства.

Висновки. У статті представлено методику аналізу та оцінки структури капіталу, її впливу на прибутковість підприємства з урахуванням невизначеності та ризику на прикладі ПАТ «САН ІнБев Україна», ураховуючи попередні здобутки відомих учених щодо цього питання. Така методика дозволить оптимізувати структуру капіталу в системі управління прибутковістю суб'єкта господарювання, ураховуючи його галузеві особливості.

Стратегічна політика структури капіталу на підприємстві зводиться, таким чином, до такого:

1) визначення оптимальних для цього підприємства пропорцій використання власного і залученого капіталу (оптимальної структури капіталу);

2) забезпечення залучення необхідних видів і обсягів капіталу для досягнення розрахункових показників його структури;

3) прогнозування такої структури капіталу, яка б за найнижчої його вартості давала змогу підприємству підтримувати стабільні доходи й отримувати очікувану прибутковість.

Список використаної літератури

- Бичкова Н. В. Оптимізація структури капіталу вітчизняних підприємств у контексті підвищення ефективності фінансової діяльності / Н. В. Бичкова // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2013. – № 1 (48). – С. 1–8.
- Борщук І. В. Показники фінансової стійкості як складова виміру ефективності функціонування підприємства / І. В. Борщук, О. В. Глушко // Вісник НУ «Львівська політехніка». – 2012. – № 722. – С. 17–20.



3. Бутинець Ф. Ф. Витрати виробництва та їх класифікація для потреб управління / Ф. Ф. Бутинець // Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. – 2012. – Вип. 1 (22). – С. 11–18.
4. Лахтіонова Л. А. Аналіз фінансової стійкості суб'єктів підприємницької діяльності : монографія / Л. А. Лахтіонова. – К. : КНЕУ, 2011. – 880 с.
5. Назарова Г. В. Фінансовий леверидж в оптимізації структури капіталу акціонерного товариства / Г. В. Назарова, В. Лаптев // Економіка розвитку. – 2006. – № 1 (37). – С. 58–60.
6. Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства : [навч. посіб.] / Г. В. Савицька. – [3-тє вид., випр. і доповн.]. – К. : Знання, 2007. – 668 с.
7. Стаднюк Т. В. Оцінка фінансової стійкості господарюючих суб'єктів / Т. В. Стаднюк // Науковий вісник СХУ ім. Лесі Українки. Економічні науки. – 2012. – № 5 (230). – С. 32–37.
8. Іщенко К. І. Фінансова стабільність підприємства / К. І. Іщенко, Т. І. Іщенко // Фінансові та обліково-аналітичні аспекти розвитку економічних систем : збірник тез XV Міжнародної наукової конференції аспірантів та студентів, 26–27 березня 2015 року / відп. за вип. В. В. Рисін. – Львів : ЛІБС УБС НБУ, 2015. – С. 564–566.
9. Фінансовий аналіз : [навч. посіб.] / І. О. Школьник, І. М. Боярко, О. В. Дейнека [та ін.]. – К. : Центр учбової літератури, 2016. – 368 с.
10. Шубіна С. В. Стратегічний аналіз : [практикум] : навч. посібник / С. В. Шубіна, О. Ю. Мірошник. – Львів : Новий Світ – 2000, 2015. – 218 с.

References

1. Bychkova, N. V. (2013). Optymizatsiia struktury kapitalu vitchyznanykh pidpriemstv u konteksti pidvyshchennia efektyvnosti finansovoi [Optimization of the capital structure of domestic enterprises in the context of increasing the efficiency of financial activity]. Visnyk sotsialno-ekonomichnykh doslidzhen – Bulletin of social and economic research, 1 (48), 1–8 [in Ukrainian].
2. Borshchuk, I. V., & Hlushko, O. V. (2012). Pokaznyky finansovoi stiikosti yak skladova vymiru efektyvnosti funktsionuvannia pidpriemstva [Indicators of financial sustainability as a component of measuring the efficiency of a company's operations]. Visnyk NU «Lvivska politehnika» – Bulletin of Lviv National Polytechnic University, 722, 17–20 [in Ukrainian].
3. Butynets, F. F. (2012). Vytraty vyrobnytstva ta yikh klasyfikatsiia dlia potreb upravlinnia [Production costs and their classification for management needs]. Problemy teorii ta metodologii bukhgalterskoho obliku, kontroliu i analizu – Problems of the theory and methodology of accounting, control and analysis (issue 1), (p. 11–18) [in Ukrainian].
4. Lakhtionova, L. A. (2011). Analiz finansovoi stiikosti subiektiv pidpriemnytskoi diialnosti [Analysis of the financial sustainability of business entities]. Kyiv : KNEU [in Ukrainian].
5. Nazarova, H. V., & Laptev, V. (2006). Finansovyi leverydzh v optymizatsii struktury kapitalu aktsionernoho tovarystva [Financial leverage in optimizing the capital structure of a joint-stock company]. Ekonomika rozvytku – Development Economics, 1 (37), 58–60 [in Ukrainian].
6. Savytska, H. V. (2007). Ekonomichnyi analiz diialnosti pidpriemstva [Economic analysis of the enterprise]. (3rd ed., rev.). Kyiv : Znannia [in Ukrainian].
7. Stadniuk, T. V. (2012). Otsinka finansovoi stiikosti hospodariuiuchykh subiektiv [Estimation of financial sustainability of economic entities]. Naukovyi visnyk CNU im. Lesi Ukrainky. Ekonomichni nauky – Scientific Herald of the Eastern European National University named after Lesya Ukrainka. Economic sciences, 5, 32–37 [in Ukrainian].
8. Ishchenko, K. I., & Ishchenko, T. I. (2015). Finansova stabilnist pidpriemstva [Financial stability of the enterprise]. Finansovi ta oblikovo-analitychni aspekty rozvytku ekonomichnykh system : Zbirnyk tez KhV Mizhnarodnoi naukovoї konferentsii aspirantiv ta studentiv – Financial and accounting-analytical aspects of the development of economic systems: Collection of theses of the XV International scientific conference of post-graduate students and students (p. 564–566). Lviv : LIBS UBS NBU [in Ukrainian].
9. Shkolnyk, I. O., Boiarko, I. M., & Deineka, O. V. et al. (2016). Finansovyi analiz [Financial analysis]. Kyiv : Tsentruchovoi literatury [in Ukrainian].
10. Shubina, S. V., & Miroshnyk, O. Iu. (2015). Stratehichnyi analiz [Strategic Analysis]. Lviv : Novyi Svit – 2000 [in Ukrainian].

ПОРІВНЯННЯ ПІДХОДІВ ФІЛОСОФІЇ ОЩАДЛИВОГО ВИРОБНИЦТВА І КОНЦЕПЦІЇ СИСТЕМНИХ ОБМЕЖЕНЬ ЯК ІНСТРУМЕНТІВ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

Рибалка Дмитро Олексійович,
магістр фінансово-економічного факультету
Харківського навчально-наукового інституту
ДВНЗ «Університет банківської справи»
email: rybalka.dmitrij@gmail.com

Анотація. Проводиться порівняльний аналіз філософії бережливого виробництва і концепції системних обмежень у контексті фінансового менеджменту. Розглянуто принципи цих підходів, закладені їхніми засновниками Тайїті Оно і Голдраттом Моше Еліяху. Виявлено і проаналізовано чинники дбайливого виробництва (муди). Потік створення цінностей наведено на прикладі банки кока-коли. Розглянуто особливості організації виробничого процесу підприємств, що використовують філософію бережливого виробництва. Проілюстрована класична структура управління підприємства і «витагнута структура», яка використовується на підприємствах бережливого виробництва. Детально розглянуто роман «Мета», у якому описані основні принципи концепції системних обмежень.

Ключові слова: філософія бережливого виробництва, концепція системних обмежень, муди, потік створення цінностей, «витагування потоку», менеджмент, операційні витрати, пов'язаний капітал.
Формул: 5; рис.: 8; табл.: 1; бібл.: 18.

COMPARISON APPROACHES PHILOSOPHY LEAN PRODUCTION AND CONCEPT SYSTEMIC LIMITATIONS OF TOOLS FINANCIAL MANAGEMENT

Rybalka Dmytro,
Master of Financial-Economic Faculty
Kharkiv Educational and Scientific Institute
of SHEI «Banking University»
email: rybalka.dmitrij@gmail.com

Abstract. The article compares the philosophy of lean production and the concept of systemic constraints in the context of financial management. The principles of these approaches, laid down by their founders Tayichi Ono and Goldratt Moshe Eliyahu, are considered. Factors of careful production (muda) are revealed and analyzed. The flow of value creation is exemplified by the Coca-Cola banks. The peculiarities of the organization of the production process of enterprises using the philosophy of lean manufacturing are considered. The article illustrates the classical management structure of the enterprise and the “elongated structure” used at lean manufacturing enterprises. The novel «Target» is described in detail, which describes the basic principles of the concept of systemic constraints. It is determined that the concept of the systemic constraints of Goldratt Eliyahu is a better analytical tool for enterprise management, has a clear and understandable theoretical basis, easily applicable quantitative models (formulas) with which you can understand what changes are financially effective and which are not.

Keywords: the philosophy of lean production, the concept of system constraints, muda, the flow of value creation, «pulling the flow», management, transaction costs, associated capital.
Formulas: 5; fig.: 8; tabl.: 1; bibl.: 18.

СРАВНЕНИЕ ПОДХОДОВ ФИЛОСОФИИ БЕРЕЖЛИВОГО ПРОИЗВОДСТВА И КОНЦЕПЦИИ СИСТЕМНЫХ ОГРАНИЧЕНИЙ КАК ИНСТРУМЕНТОВ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Рыбалка Дмитрий Алексеевич,
магистр финансово-экономического факультета
Харьковского образовательного-научного института
ГБУЗ «Университет банковского дела»
email: rybalka.dmitrij@gmail.com



Аннотация. Проводится сравнительный анализ философии бережливого производства и концепции системных ограничений в контексте финансового менеджмента. Рассмотрены принципы данных подходов, заложенные их основателями Тайити Оно и Голдраттом Моше Элияху. Выявлены и проанализированы факторы бережного производства (муды). Поток создания ценностей приведён на примере банки кока-колы. Рассмотрены особенности организации производственного процесса предприятий, использующих философию бережливого производства. Проиллюстрирована классическая структура управления предприятия и «вытянутая структура», используемая на предприятиях бережливого производства. Детально рассмотрен роман «Цель», в котором описаны основные принципы концепции системных ограничений.

Ключевые слова: философия бережливого производства, концепция системных ограничений, муды, поток создания ценностей, «вытягивания потока», менеджмент, операционные издержки, связанный капитал.

Формул: 5; рис.: 8; табл.: 1; библи.: 18.

Введение. В данной статье речь пойдет о сравнении широко известной «философии бережливого производства» Тайити Оно и менее известной «концепции системных ограничений» Голдратта Моше Элияху. Основная задача данного анализа довольно-таки проста – определить, какой из подходов дает более качественные аналитические и методологические инструменты, которые позволяют максимизировать финансовую прибыль предприятия. На первый взгляд может показаться, что данные подходы затрагивают вопросы сугубо управленческого менеджмента (касающегося организации производственно-технического процесса). Хотя в действительности обе концепции затрагивают, прежде всего, вопросы финансового менеджмента предприятия (касающиеся операционных и инвестиционных решений).

Анализ исследований и постановка задачи. Отцом – основателем философии бережливого производства считается японский инженер и предприниматель Тайити Оно (1912–1990), начавший свою карьеру рядовым инженером и поднявшийся по карьерной лестнице до председателя совета директоров компании Toyota [15]. Сама компания Toyota является непосредственным примером успешного внедрения принципов философии бережливого производства в большую производственную корпорацию и, как считается, именно ей обязанной своим мировым успехом.

Целью исследования является сравнение подходов философии бережливого производства и концепции системных ограничений как инструментов финансового менеджмента.

Результаты исследования. Центральным объектом философии бережливого производства является фигура потребителя (конечного товара), из чего появляется такое важное понятие, как создание потока ценности, под чем, прежде всего, подразумевается оценка стоимости создания продукции на каждом этапе производства [13]. И, соответственно, выявление тех факторов, которые приводят, во-первых, к увеличению стоимости издержек производства, и во-вторых – к увеличению времени производства. Собственно, основной задачей бережливого производства является процесс непрерывного поиска и устранения любых факторов, которые потребляют ресурсы или время, но не ведут к созданию ценности (для конечного потребителя). Данные факторы в бережливом производстве обозначаются японским термином «муда», который включает широкий спектр аспектов, ближайшее по смыслу значение в русском языке – это термин «потери».

Сам Тайити Оно использовал следующую классификацию потерь (муда):

- потери из-за перепроизводства;
- потери времени из-за ожидания;
- потери при ненужной транспортировке;
- потери из-за лишних этапов обработки;
- потери из-за лишних запасов;
- потери из-за ненужных перемещений;
- потери из-за выпуска дефектной продукции [1].

Первые в списке потерь стоят именно потери из-за перепроизводства не зря, именно данные потери с точки зрения философии бережливого производства считаются самыми опасными, так как именно данные потери ведут к образованию всех остальных видов потерь.

Итак, а теперь стоит вернуться к понятию «поток создания ценности». Поскольку центральным элементом в бережливом производстве является именно потребитель, то весь поток ценности выстраивается именно от потребителя. Что же это значит?

В большинстве случаев, как утверждают апологеты бережливого производства, руководство предприятия при принятии решений о целесообразности производства той или иной очередной партии продукции (а также объема производства этой самой партии) руководствуются, прежде всего, таким понятием, как «себестоимость производства единицы готовой продукции» [2]. На основании чего зачастую закупаются большие объемы производственного сырья по дисконтным ценам, значительная часть готовой продукции при этом идет на пополнение складских запасов, ожидая того момента, когда (как правило, через значительный промежуток времени) данные запасы оказываются реализованными. При этом часто бывают ситуации, когда часть данной продукции к моменту реализации становится морально устаревшей (касается высокотехнологических продуктов) либо вообще не востребованной рынком, либо цена этой продукции к моменту реализации уже не может конкурировать с новой рыночной ценой (от чего предприятие несет колоссальные убытки).

Ключевым моментом в данных рассуждениях является то, что издержки по хранению, реализации, а также привлечению и обслуживанию дополнительного заемного капитала для производства данной «ненесущей ценности для потребителя» партии готовой продукции оплачивает именно этот самый конечный потребитель. Здесь собственно Тайити Оно и заявляет: почему это потребитель (как центральный объект

подхода) должен оплачивать все эти издержки, связанные, прежде всего, с перепроизводством продукции [9]? Следовательно, производить ту или иную партию товара либо же конечную продукцию, либо же закупать начальное сырье, либо же промежуточные комплектующие того или иного объема – необходимо лишь в том случае, когда рынок этого потребует (о том, что это значит на практике, поговорим чуть позже).

Причину столь неправильного подхода к производственному процессу, а также к созданию потока ценности Тайити Оно видел, прежде всего, в укоренившемся подходе «партий и очередей», под которой подразумевается (хотя и не озвучивается) подход, созданный теоретически Фредериком Уинстоном Тейлором (1856–1915) и реализованным на практике Генри Фордом (1863–1947), который называется «принципы

научного менеджмента». Ошибочность данного подхода с точки зрения философии бережливого производства заключается в том, что фокус «принципов научного менеджмента» обращен на стоимость и эффективность «партии» продукции, в то время необходимо рассматривать весь производственный процесс как единый «поток создания ценности», который «вытягивается» от «заявки потребителя на создание ценности» через всю производственную цепочку в точку начала производственного цикла [17].

Рассмотрим конкретный пример потока создания ценности. Так, на *рис. 1* приведена иллюстрация создания потока ценности для банки кока-колы. В данном случае именно потребитель дает импульс к движению заявок по производственной цепи, и именно он «задает темп производства» [17].

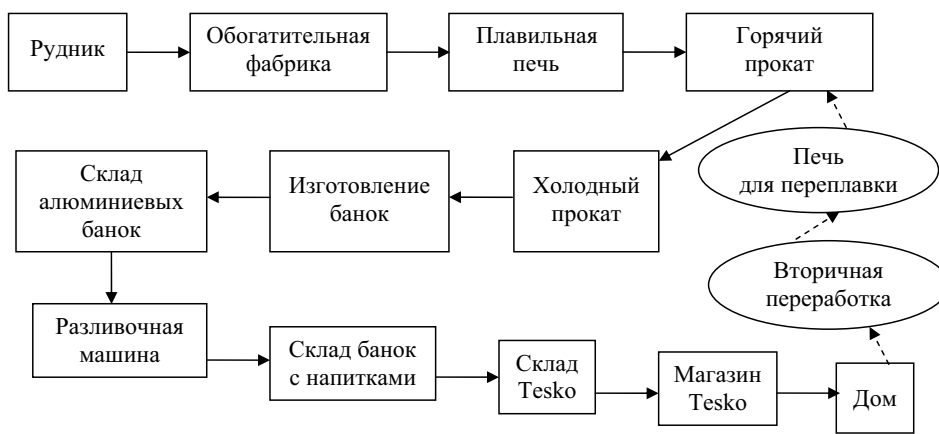


Рис. 1. Создание потока ценностей для банки кока-колы

Но данная иллюстрация затрагивает лишь поток создания ценности самой жестяной банки для разлива

колы. На *рис. 2* приведено слияние всех потоков создания ценности производства конечного продукта.

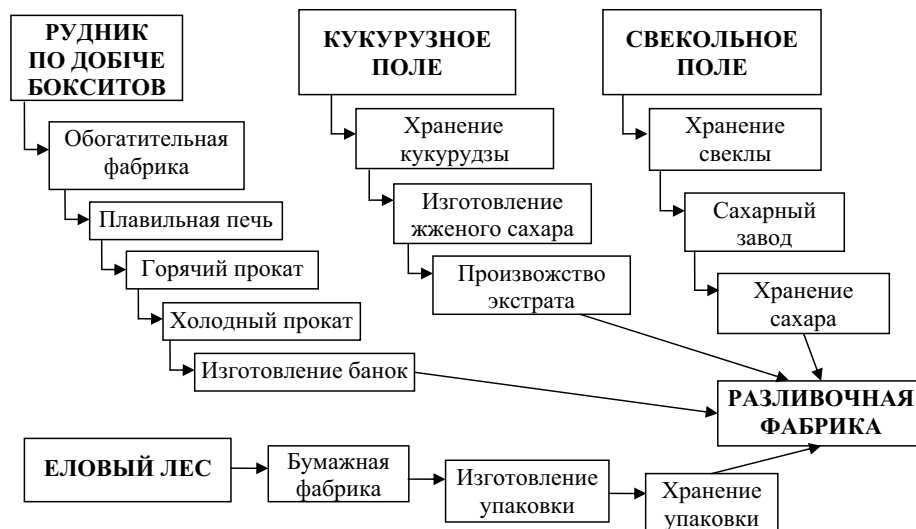


Рис. 2. Слияние потоков создания ценностей банки кока-колы

А теперь приведем количественный анализ потока создания ценности этой же жестяной банки для разлива кока-колы (*табл.*).

Из данной таблицы видно, что, не смотря на абсолютно незначительное время обработки в три часа, данный процесс производства имеет невероятные

потери из-за ожидания (муда ожидания), которые в сумме составляют 11 месяцев (до обработки и после обработки), что составляет 99% всего времени производства. Кроме того, алюминий и банки, участвующие в процессе, берут и снова кладут на место по тридцать раз. Это муда транспортировки. Подобным



же образом алюминий и банки по четырнадцать раз проходят через различные склады и хранилища, в большинстве случаев совершенно напрасно. Четыре раза банки укладываются на поддоны, а потом

снимаются с них (это муда ненужных перемещений). Кроме того, 24% алюминия не доходит до потребителя, поскольку идет на дефекты и браки (муда дефектов) [17].

Таблица

Поток создания ценности для упаковки кока-колы

Поток	Хранение перед обработкой*	Время обработки	Хранение после обработки	Скорость обработки	Общее число дней	Общие отходы**
Рудник	0	20 минут	2 недели	1 000 т/час	319	0
Обогатительная фабрика	2 недели	30 минут	2 недели		305	0
Плавильная печь	3 месяца	2 часа	2 недели		277	2
Горячая прокатка	2 недели	1 минута	4 недели	10 фут/мин	173	4
Холодная прокатка	2 недели	< 1 минуты	4 недели	2 100 фут/мин	131	6
Изготовление банок	2 недели	1 минута	4 недели	2 000/мин	89	20
Разливочная фабрика	4 дня	1 минута	5 недели	1 500/мин	47	24
Региональный склад Tesco	0	0	3 дня	-	8	24
Магазин Tesco	0	0	2 дня	-	5	24
Дом	3 дня	5 минут	-	-	3	[90]
Всего	5 месяцев	3 часа	6 месяцев		319	24

* Включая время транспортировки с предыдущего шага.

** Накопленные отходы – это процент от исходного количества алюминия, идущий в отходы. Отходы резко возрастают на шаге изготовления банок, что обуславливается потерями 14% материала при вырубке дисков. Отходы на стадии разлива возникают в основном из-за выбраковки банок, поврежденных при загрузке в машину. Поскольку банки хранятся пустыми и в них отсутствует давление, их легко помять. Скачок уровня отходов дома у потребителя, который показали в скобках, объясняется тем, что перерабатываются только 16 из 76% алюминия, дошедшего до потребителя.

И именно за все вышеперечисленные муда потребитель вынужден платить деньги, хотя с точки зрения философии бережливого производства их можно значительно минимизировать, отказавшись от работы по методу «очереди и партий». Если резюмировать описанную выше картину, получается, что маленькая баночка кока-колы, покупаемая индивидуальным потребителем в небольших количествах, производится и доставляется ему с помощью огромного, тяжело переналаживаемого оборудования, работающего эффективно только на больших скоростях. При производстве компания стремилась во что бы то ни стало добиться экономии на масштабах, от чего все используемые компанией корабли, склады и оборудование имеют гигантские размеры.

С точки зрения философии бережливого производства компания кока-колы могла бы производить свою продукцию гораздо более эффективно и при значительно меньших издержках, если бы использовала мини-плавильные заводы, объединенные с мини-прокатными станками и расположила бы их непосредственно возле производителей самих жестяных банок, что позволило бы ликвидировать муду хранения и муду транспортировки.

А теперь немного критики концепции «вытягивания потока ценности» [18]. Так, с точки зрения философии бережливого производства все участники создания потока ценности должны работать согласовано «вытягивая» этот самый поток от потребителя. Но на практике данная цепочка состоит из нескольких десятков отдельных отраслевых и подотраслевых компаний, каждая из которых ориентируется сугубо на свою внутреннюю структуру производства и структуру финансовых потоков предприятия. Поэтому реализовать подход «вытягивания» получается довольно-таки не всегда.

Также существует второй фактор, не позволяющий производить «вытягивание», а именно – природно-климатический [10]. Поскольку процесс посева и сбора урожая кукурузы и сахарного тростника происходит не по «желанию потребителя», а зависит от сезонности времен года (то есть урожай сельскохозяйственных культур собирается лишь раз или два раза в год), то процесс реализации растягивается на целый год, что обязывает отраслевых производителей содержать значительные складские запасы, и иметь неизбежные муда хранения (но это относится лишь к определенным отраслям).

Что касается структурных особенностей предприятий, использующих философию бережливого производства, то на практике они зачастую имеют схожие особенности организации производственного процесса, приведем некоторые из них [11]:

- 1) если речь идет о производственной линии, разбитой на несколько обрабатывающих операций, в рамках которой заготовке нужно пройти ряд манипуляций, то не один обрабатывающий участок не производит никакой обработки никаких заготовок, пока данная обработанная заготовка не потребует для участка, которому эти заготовки передаются дальше. То есть отсутствует так называемая работа «на склад». С точки зрения подхода, если в данный конкретный момент заготовка не нужна, пускай лучше станок будет простаивать, чем работать на перепроизводство складских запасов;
- 2) следствием из данного подхода является специфика производственных станков, используемых в корпорации Toyota и их поставщиков, а именно наличие у каждого участка производственной цепи специальной кнопки, которая может остановить работу всего конвейера до тех пор, пока не будет устранена проблема

на одном из участков. Часто данная функция используется, если, например, мастер участка заметил дефектную заготовку и ее необходимо изъять из производственной цепочки, дабы не тратить на нее какие-либо ресурсы;

- 3) существуют многофункциональные станки, способные производить несколько видов обрабатываемых операций, что требует их технической переналадки. В классическом подходе считается, что сперва необходимо произвести обработку большой партии заготовок сначала одного вида обработки, затем переналадить станок и произвести значительный объем заготовок другого типа обработки. Бережливое же производство утверждает обратное – лучше переналаживать станок по несколько десятков раз в день, теряя время на переналадку оборудования, чем производить излишние запасы. В следствии чего при проектировании производственных станков компании Toyota станки проектируются таким образом, чтобы их можно было легко переналадить с одной обрабатываемой операции на другую;

- 4) использование системы «защиты от дурака». Это означает, что лучше принять меры, сводящие фактор человеческих ошибок к минимуму, чем систематически платить за данные ошибки и ругать рабочих за их невнимательность. Например, детали определенных сборочных частей проектируются таким образом, что их можно собрать только одним способом и никак иначе;
- 5) для устранения потерь времени разработана специальная методика организация рабочего места 5S, которая сводится к тому, чтобы разделить все необходимые инструменты и комплектующие: на часто, средне и мало используемые. И соответственно на специальной их расстановке, таким образом, дабы минимизировать потери времени, связанные с поиском тех или иных необходимых инструментов.

Помимо «вытягивания» самого производственного процесса, бережливое производство также «вытягивает» и систему управления и организации склада. До 1989 года система регионального распределительного центра выглядела так, как на *рис. 3*.

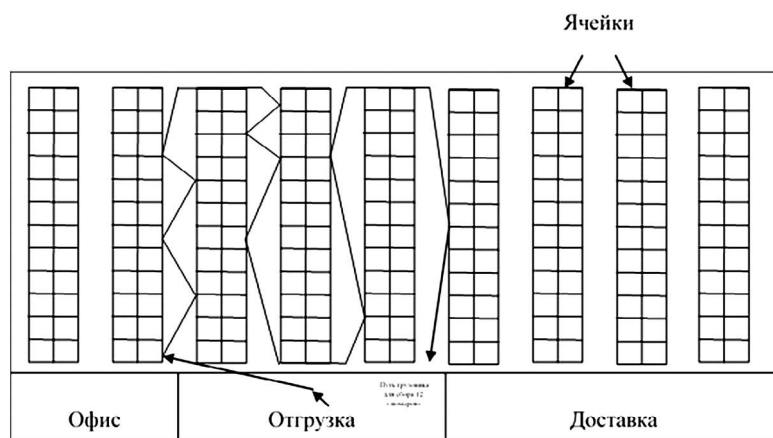


Рис. 3. РРЦ Toyota перед переходом на бережливые принципы

При использовании традиционной системы складирования запасов грузчику приходилось собирать заказ из 12 совершенно разных по размеру и габариту деталей в совершенно разных частях РРЦ, что часто вело к потере той или иной детали, и к использованию погрузчиков не на полную мощность.

В 1990 году компания Toyota [11] провела полную реорганизацию структуры региональных распределительных центров по принципу, представленному на *рис. 4*.

В соответствии с новой системой склад регионального распределительного центра делился на зоны. Были отделены зоны, где находились маленькие, средние и большие детали. Также стеллажи данных деталей разделялись на часто, средне и редко требуемые детали, что позволило оптимизировать передвижение сотрудника центра. Кроме того, была введена система «визуального контроля». Весь рабочий день делился на 12-минутные циклы, за каждый цикл сотрудник должен был собрать (или разложить) определенное количество «номеров» деталей, которое зависело от

их размера. Между зонами погрузки и разгрузки была установлена контрольная доска, по которой все могли видеть, сколько осталось выполнить циклов и сколько на это осталось времени. Каждому сотруднику давались магнитики определенного цвета, которые он должен был прикреплять на доску в определенном поле по завершении очередного цикла. Подобный метод визуального контроля на складе, где общение людей друг с другом крайне ограничено, позволял всем участникам видеть, как реально продвигается работа. Помимо этого, доски ликвидировали необходимость бригадиров в контроле над рабочими группами. Одного взгляда на доску было достаточно, чтобы понять, кто отстает от графика и кому требуется помочь.

В соответствии со статистическими данными, в 1995 году 22 грузчика из регионального распределительного центра Toyota около Бостона могли собирать 5 300 номеров в день. В то время как фирме Chrysler, использовавшей традиционную практику складирования, требовалось 100 грузчиков, чтобы собрать 9 500 «номеров» в день. Соотношение производительности

получалось 2,5 к 1. Помимо всего прочего, в системе бережливого производства под процесс «вытягива-

ния потока создания ценности» также попадает и структура управления предприятия [12].

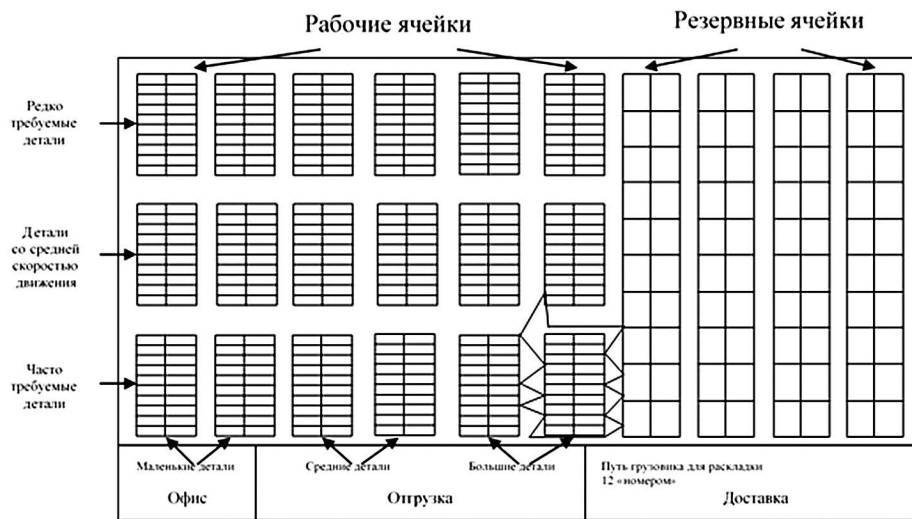


Рис. 4. РРЦ Toyota после сокращения

С точки зрения эффективности управления существует одна общепризнанная мировая проблема менеджмента – это систематическая бюрократизация и размножение среднего управленческого звена. Чисто технически среднее управленческое звено необходимо для передачи распоряжений от высшего управленческого звена непосредственно к исполнительным звеньям, и соответственно для составления отчетов для высшего руководства о выполнении поставленных перед исполнительными звеньями задачах. Но на практике среднее управленческое звено постоянно стремится к бюрократизации и все большей зарегулированности самой управленческой системы. Делается это с целью оправдания важности собственного существования среднего управленческого звена и перетягивания на свою сторону значительной части управленческих функций, создавая при этом всевозможные циркуляры и нормативные акты, которые со временем становятся гораздо важнее реальных объективных процессов функционирования предприятия (рис. 5).



Рис. 5. Пирамида управленческой иерархии

На приведенных рис. 6 и 7 изображена классическая структура управления предприятия и «вытяну-

тая структура», используемая на предприятиях бережливого производства [14].

Итак, в чем же отличие данных структур? Исходя из сформулированной выше «проблемы среднего управленческого звена», в системе бережливого производства система управления выстраивается не по иерархическому принципу, где каждую ветвь иерархии интересует сугубо ее подотчетная зона ответственности, а по горизонтальному принципу, где все подразделения между собой равны, кроме одного – подразделения продаж. Именно подразделение продаж имеет полномочия ставить планы перед всеми остальными подразделениями. То есть работа всех подразделений производства «вытягивается» от отдела продаж, что подразумевает вытягивание «потока ценности» от потребителя.

Согласно статистическим данным компании Toyota, горизонтальный принцип иерархии позволяет «исключить» из всех подразделений сотрудников (и ликвидировать должности), не ведущие к созданию «ценности» для потребителя, и соответственно к значительному сокращению количества сотрудников, необходимых для эффективной работы предприятия. По данным Toyota, после реорганизации от 30 до 50% сотрудников компании становятся излишними при горизонтальной структуре управления, что ведет к значительному уменьшению издержек на содержание административно-управленческого аппарата (за содержание которого опять-таки платит конечный потребитель).

Помимо рассмотренной выше системы бережливого производства, которая применяется в основном относительно производственных предприятий, также существуют всевозможные отраслевые варианты.

- Бережливая логистика – вытягивающая система логистики, объединяющая всю цепь поставщиков, задействованных в потоке создания ценности, в которой происходит частичное пополнение запасов небольшими партиями.

- Бережливое здравоохранение – концепция сокращения затрат времени медицинского персонала, не связанной непосредственно с помощью пациентам.
- Lean-почта – в почтовом ведомстве Дании в рамках осмысления концепции бережливого производства проведена масштабная стандартизация всех предлагаемых услуг для повышения производительности труда, ускорения почтовых пересылок. Для идентификации и контроля почтовых услуг введены «карты почтового создания их ценности», разработана и внедрена система мотивации почтовых служащих.
- Бережливое строительство – управленческая стратегия в духе концепции «бережливого производства» в строительной отрасли, направленная на повышение эффективности всех этапов строительства.
- Бережливая разработка программного обеспечения – адаптация принципов «бережливого производства» для разработки программного обеспечения.
- Бережливое правительство, бережливый город – серия разнообразных концепций по применению принципов бережливого производства в государственном и муниципальном управлении, городском хозяйстве [14].

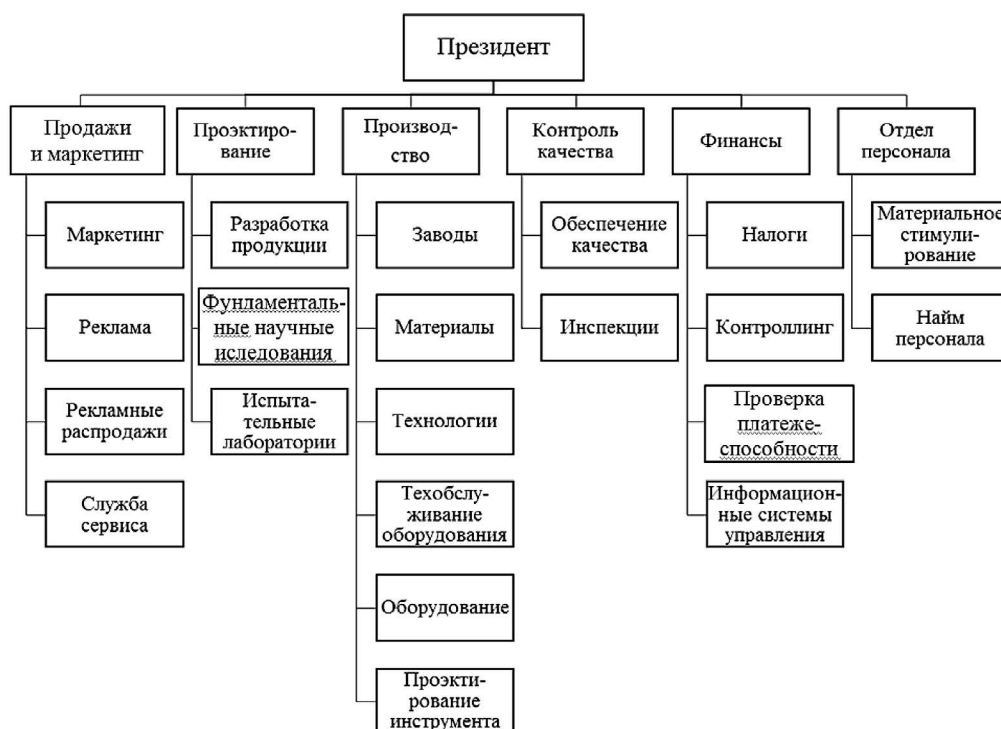


Рис. 6. Старая структура Wiremold



Рис. 7. Новая структура Wiremold

Рассмотрим концепцию системных ограничений. Так, создателем данной концепции является Моше Голдратт Элияху, имеющий степень бакалавра по физике Телль-Авивского университета и степень магистра и доктора философии Бар-Иланского университета. С конца семидесятых годов Голдратт работал в компании, занимающейся разработкой программного обеспечения для оптимизации технологии производства. Его специализацией в рамках деятельности компании была оптимизация системы логистики [16]. Поскольку специализированного бизнес-образования Голдратт не имел, он попытался решить

поставленные перед ним задачи на основе подхода решения известных ему задач в области физики. В ходе решения данных задач Голдратт был глубоко поражен, насколько традиционные методы производства, модели оценки эффективности и системы учета издержек являются логически бессмысленными. Далее Голдратт опубликовал ряд бизнес-романов, в которых и представил свою концепцию (теорию) системных ограничений. Наиболее популярным романом, принесшим общепризнанную известность, является «Цель». Именно в данном романе описаны основные принципы концепции, и именно на основе



содержания данного романа написан анализ концепции в данной статье.

В романе «Цель» повествуется о проблемах Алекса Рого – управляющего одного завода, дела которого идут к банкротству и закрытию предприятия. По мере развития сюжета управляющий начинает постигать теорию Голдратта – концепцию системных ограничений. Применение данной концепции в управлении заводом позволяет управляющему вывести свой завод на лидирующую позицию в отрасли [3].

Сама концепция представлена в виде романа, видимо, не зря, потому что для полного понимания основных положений и описания некоторых аналитических инструментов концепции автор использует размышления главного героя относительно решаемых задач, перенося их в области, не связанные непосредственно с производством, но имеющие ту же суть (как, например, в случае описания пешего похода бойскаутов вместе со своим сыном), что позволяет глубже понять механику процессов.

Изначально концепция системных ограничений была разработана для управления системой логистики предприятия, но улучшив свою эффективность в области логистики, компания упиралась в неэффективность других ограничений системы, таких, как дистрибуция, управление проектами и т. д. Далее Голдратт разработал готовые решения и для этих областей деятельности. Каждый раз компания, применив решения Голдратта, сначала росла, а затем, упершись в новые ограничения системы, – снова начинала стагнировать. Голдратт понимал, что компаниям нужно нечто большее, чем набор готовых кейсов для решения возникающих задач. Поэтому Голдратт решил обучить управляющих компаний логическому подходу, который он использовал в решении управленческих задач [4]. Так и родилась концепция системных ограничений.

Сама концепция системных ограничений Голдратта Элияху, по сути дела, является очень профессиональной и глубокой критикой подхода, основанного на использовании KPI-показателей, который настолько распространен в мире современного менеджмента. В своей книге Голдратт наглядно демонстрирует, что вся система KPI-показателей замыкается на эффективности локальных оптимумов системы, которые, если наглядно разобраться, не отображают реальную финансовую эффективность работы предприятия как целостной системы [8]. А просто помогают финансовым менеджерам предприятия увеличить финансовую капитализацию предприятия за счет роста курса акций самого предприятия, которое, в свою очередь, происходит за счет позитивных ожиданий инвесторов после публикации данных о тех или иных улучшениях KPI-показателей. То есть сама система KPI-показателей, как собственный вывод автора данной статьи из концепции Голдратта, является скорее инструментом манипуляции ожиданиями инвесторов, позволяющая (скорее временно, пока не вскроются реальные процессы) увеличить капитализацию предприятия (для его перепродажи).

Система KPI-показателей концентрирует свое внимание на таких величинах, как, например, коэффици-

ент загруженности производственных мощностей, стоимость обработки заготовки (сырья), на том или ином этапе производственного процесса, эффективность использования рабочей силы и т. д. Голдратт (в лице героя своего романа Алекса Рого) задается вопросом – а как вообще изменения какого-либо из этих показателей влияет на то, насколько эффективно предприятие работает для достижения поставленной цели [8]? Да и вообще, что является целью деятельности предприятия? Низкая себестоимость обработки? Нет. Это не цель работы предприятия, хотя и считается, что этот показатель имеет важное значение. Является ли целью предприятия достижение высокого коэффициента загруженности производственных мощностей? Нет. Данный показатель считается важным, но на цель работы предприятия не тянет. Единственная и самая основная цель любого предприятия – это обеспечение максимально высокой финансовой прибыли на вложенный капитал.

Здесь Голдратт и задается вопросом: а как вообще возможно количественно посчитать, как изменение тех или иных используемых в аналитике KPI-показателей влияет на изменение генерируемой предприятием прибыли. Причем не просто ответить, например, что увеличение загруженности того или иного участка обработки приведет к увеличению прибыли, или что закупка большой партии сырья с дисконтом приведет к уменьшению себестоимости производства единицы готовой продукции. А выразить количественно, насколько больше денег предприятие станет зарабатывать на единицу вложенного капитала в следствии изменения тех или иных KPI-показателей эффективности.

Ну и разобравшись внимательно в исследуемом вопросе, Голдратт приходит к выводу, что улучшение отдельных локальных оптимумов, на которые так ориентирована система KPI, приводит к ухудшению других параметров системы, на которые система KPI не обращает никакого внимания, но которые в большей мере влияют на изменение конечных показателей финансовой эффективности работы предприятия.

Например, большинство менеджеров производственных предприятий стремятся к закупке сырья по максимально дисконтной цене в больших оптовых объемах, что, по их мнению, приведет к уменьшению себестоимости единицы изготавливаемой продукции. Но в то же самое время никто не считает, сколько дополнительных складских помещений необходимо использовать для хранения всего этого объема дополнительного сырья (по сравнению с хранением минимально необходимых сырьевых запасов по обычной рыночной цене сырья). Никто не считает, сколько дополнительно денег необходимо для отопления и охраны данных помещений, никто не считает, сколько дополнительно будут стоить издержки транспортировки и релокации всего этого объема «дисконтного» сырья на протяжении всего времени пребывания сырья в производственном цикле. И если правильно посчитать, то в большинстве случаев может оказаться, что стремление к уменьшению показателя себестоимости производства (или обработки на определенном этапе)



единицы продукции сопряжено с увеличением издержек на содержание инфраструктуры предприятия и с увеличением капитала замороженного в виде сырья или полуобработанных заготовок. Что, в свою очередь, приводит к уменьшению прибыли генерируемой предприятием в целом.

Но, задается вопросом Голдратт, если показатели KPI, ориентированные на достижение локальных оптимумов, не являются сколько-нибудь полезными аналитическими инструментами, позволяющими спрогнозировать, как изменение этих самых показателей отобразится на способности системы в целом генерировать прибыль, то тогда какие аналитические инструменты тогда вообще следует использовать?

Для ответа на этот вопрос в ходе длинных логических рассуждений (героя своего романа Алекса Рого и некоего финансового консультанта Ионы) Голдратт формирует три главных аналитических показателя концепции.

1. Операционные издержки (Operating Expenses, OE) – это все деньги, которые тратит система на то, чтобы превратить связанный капитал в генерацию дохода.
2. Связанный капитал (Investment, I) – это все деньги, вложенные компанией в закупленные вещи, которые могут быть проданы.
3. Скорость генерации дохода (проходка) (Throughput, T) – скорость, с которой система генерирует прибыль в результате продаж [5].

По сути дела, все три показателя определяются одним словом – деньги. Генерация дохода – деньги, которые приходят. Связанный капитал – деньги, временно находящиеся в системе. Операционные издержки – деньги, которые необходимо заплатить для превращения связанного капитала в доход. Все, с чем имеет дело компания на своем предприятии, покрывается этими тремя показателями. Разберем поподробнее.

Начнем со связанного капитала. Связанный капитал – это все деньги в системе, которые можно вернуть в виде денег. Это, прежде всего, – все имущество компании, которое может быть продано, – здания, производственные станки, сырье, автомобили, готовая продукция и т. д. Все, что можно обналечить, – это связанный капитал.

Операционные расходы – это деньги, потерянные системой навсегда. Это, прежде всего – заработная плата, логистика, услуги, реклама, износ оборудования, амортизация и т. д. [5].

Что касается такого фактора, как инвестиции в получение знаний и обучение персонала, – то они могут относиться как к связанному капиталу, так и к операционным издержкам, в зависимости от конкретного примера. Если речь идет об обучении консультантов, менеджеров, технологов и т. д. То есть если речь идет о знаниях, позволяющих превращать связанный капитал в генерацию дохода, – то это операционные издержки. Если речь идет о знаниях, которые можно продать, как в случае с патентом или лицензируемым производством, – то это связанный капитал.

Что касается скорости проходки (генерации денег), то это, пожалуй, самый важный показатель в тео-

рии. Большинство менеджеров предприятий считают, что если они произвели что-то, то они автоматически заработали деньги. И соответственно записывают произведенную продукцию как прибыль, хотя в действительности данная продукция станет прибылью лишь будучи проданной. То есть скорость проходки определяется как время от начала производственного цикла до непосредственной продажи продукции.

При этом нужно понимать приоритетность показателей. Первым и самым важным показателем является показатель скорости проходки, затем идет связанный капитал, поскольку он напрямую связан с производительностью. И лишь затем, на третьем месте идут операционные издержки. Иначе говоря, концепция системных ограничений не цепляется за уменьшение операционных издержек, а концентрируется на увеличении пропускной способности денежного потока. Что уводит нас из мира себестоимости в мир генерации дохода, а это абсолютно разные способы мышления.

Согласно статистическим наблюдениям Эллияху, увеличение скорости генерации дохода и связанного капитала на несколько десятков процентов приводит к увеличению операционных издержек всего на два-три процента. Что можно охарактеризовать старой всем известной фразой: «Не бойтесь больших расходов – бойтесь маленьких доходов» [6].

А теперь пришло время познакомиться с количественными формулами, которые используются апологетами концепции системных ограничений Эллияху при управлении производственными предприятиями:

$$Tu = P - TVC, \quad (1)$$

где Tu (Throughputperunit) – проход на единицу продукции;

P (Price) – цена реализации единицы продукции;

TVC (TotallyVariable Cost) – полностью переменные затраты, т. е. затраты, изменяющиеся с каждой дополнительной проданной единицей продукции (в большинстве случаев это только затраты на сырье);

$$TTP = Tu \cdot q; \quad (2)$$

где TTP (Total Throughputperunit) – суммарный проход по виду продукции;

q – количество соответствующей продукции, produced в периоде.

$$\text{Общий проход компании} = \sum TTP. \quad (3)$$

Концепция системных ограничений утверждает, что трех основных вышеописанных показателей (скорости проходки, связанного капитала и операционные издержки) достаточно для того, чтобы связать результаты ежедневных действий руководителей с показателями чистой прибыли (NP , Net Profit) и рентабельности инвестиционного капитала (ROI). А вот формулы, описывающие данную связку:

$$NP = T - OE, \quad (4)$$



$$ROI = (T - OE) / I, \quad (5)$$

где T – общий проход компании, ΣTTr ;
 OE – операционные затраты;
 I – связанный капитал.

Идеальным управленческим решением будет решение, которое приводит к увеличению T и снижению при этом I и OE . Любое решение, положительно влияющее на ROI , приближает компанию к своей цели. Единственным показателем, по которому мы можем судить о пользе принимаемого решения, является ROI . Причем не обязательно каждый раз рассчитывать показатель NP и ROI , достаточно вычислить предельное (инкрементальное) изменение этих показателей. Если это изменение положительное и в результате ROI равен или превышает некий установленный уровень, то решение считается приемлемым [6].

Концепция системных ограничений имеет гораздо более широкий набор инструментов управленческого учета, который позволяет проводить и более сложные комплексные вычисления, но в рамках данной статьи мы рассмотрим лишь азы управленческого учета по КСО.

С точки зрения концепции системных ограничений, производственный процесс – это цепь (цепочка последовательных производственных операций). Прочность цепи определяется прочностью самого слабого звена. Отсюда усиление цепи возможно лишь путем улучшения слабого звена. Усиление сильных звеньев бессмысленно и является пустой тратой времени и ресурсов. По данной аналогии, первым шагом на пути к непрерывному улучшению является поиск узкого места (самого слабого звена).

Рассмотрим некую производственную компанию XYZ, которая производит всего лишь один продукт (рис. 8). Данная компания имеет производственный цикл из пяти последовательных этапов обработки сырья (заготовки). Спрос на ее продукцию превышает ее производственные способности. Цифра по каждой операции означает ее среднюю производительность, измеряемую в количестве обработанных деталей в час (дет / час). Компания XYZ продает свое единственное изделие по цене 100 дол. за единицу. Стоимость сырья составляет 35 дол. за единицу, таким образом проходка составляет 65 дол. Все ресурсы компании работают 22 дня в месяц по восемь часов, то есть 176 часов в месяц.

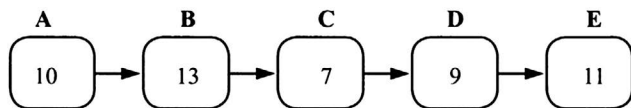


Рис. 8. Компания XYZ

Узким звеном данной системы является ресурс С. Именно данный ресурс определяет предельную производительность завода. Он ограничивает проход компании суммой в 80 080 дол. в месяц (7 шт. / час $\times$ 176 часов $\times$ 65 дол.). Для улучшения производительности завода мы должны сосредоточиться на увеличении производительной способности ресурса С. Увеличение коэффициента использования неузких звеньев никак не повлияет на улучшение производи-

тельности, а, наоборот, приведет к ухудшению производительности и к ухудшению показателя ROI [7].

А сейчас рассмотрим, как приведенные выше показатели помогают нам оценивать те или иные управленческие решения в соответствии с концепцией системных ограничений.

Пример 1. Поступило предложение модифицировать ресурс В, увеличив его производительность с 13 до 14 дет / час. Это требует инвестиций в 5 000 дол. Необходимо понять, как данное управленческое решение повлияет на показатели T , I и OE . Проход не увеличится, поскольку производительность завода определяется производительностью слабого звена, что составляет 7 дет / час. При этом на 5 000 дол. увеличивается связанный капитал и на 41,67 дол. / месяц – операционные затраты на амортизационные отчисления (5 000 дол. амортизируются по ставке 10%, что составляет 500 дол. в год, и $500 / 12 = 41,67$ дол. в месяц. Результат: сумма проходки не увеличилась, но увеличились операционные расходы на 41,67 дол. в месяц. Решение: отказаться от данного предложения [6].

Пример 2. Поступило предложение модифицировать ресурс С, увеличив его производительность с 7 дет / час до 7,1 дет / час. Причем в ходе данной модификации уменьшается производительность ресурса Е с 11 дет / час до 10 дет / час. И это все потребует сложений в размере 5 000 дол. Результат: проход компании увеличится на 1 144 дол. / мес. (0,1 шт / час $\times$ 176 часов $\times$ 65 дол.). Операционные затраты увеличатся на 41,67 дол. / мес, а связанный капитал на 5 000 дол. Таким образом, чистая прибыль компании увеличится на 1 102,33 дол. / мес. ($1\,144 - 41,67$ дол. = 1 102,33 дол.). ROI составит $1\,102,33$ дол. $\times$ 12 = 13 227,96 дол. Что составляет 265% годовых ($13\,227,96$ дол. / 5 000 дол. = 265%). Решение: принять данное предложение [6].

Также важным местом концепции является управление неузкими местами. Как управлять ресурсами, которые не имеют ограничений?

Для того, чтобы использовать ресурс А максимально «эффективно», то согласно традиционному подходу КРІ его необходимо загрузить максимально, то есть 10 дет / час. Однако это не приведет к увеличению прохода, так как узкое место, определяющее производительность завода, – это ресурс С, 7 дет / час. При максимальной загрузке ресурса А произойдет увеличение связанного капитала (в незавершенной продукции), то есть наши три детали будут просто складироваться, увеличивая расходы по хранению и релокации данных заготовок. Итог – увеличение связанного капитала, увеличение операционных издержек, проходка остается та же. И естественно, это приводит к уменьшению NP и к уменьшению ROI .

Причем узкое место не является статическим, по мере процесса улучшения происходит перемещение узких звеньев. К примеру, если каким-либо образом мы увеличим производительную способность ресурса С с 7 дет / час до, скажем, 12 дет / час, то узкое место перемещается от звена С к звену D (9 дет / час). А соответственно при увеличении производительности ресурса D до 12 дет / час узкое место переместится к ресурсу А, что составляет 10 дет / час.

То есть процесс непрерывных улучшений, согласно концепции системных ограничений, – это постепенное перемещение узких мест от начала производственной цепи (или середины) к финальной стадии.

Сам Элияху использовал следующий алгоритм работы с узкими местами:

Шаг 1. Найти ограничения системы.

Шаг 2. Решить, как эффективно эксплуатировать ограничения системы.

Шаг 3. Согласовать все остальные действия с этим решением.

Шаг 4. Повысить пропускную способность ограничения.

Шаг 5. Внимание!!! Если на предыдущем этапе узкое звено было устранено, то перейти к шагу 1, но не позволяйте инерции создавать новые ограничения [8].

Так же стоит понимать, что максимальное отклонение одной производственной операции будет начальным отклонением для следующей производственной операции. При этом потеря времени не на узком месте (если сохранилась производительность, равная производительности узкого места) не является критической и может наверстаться в будущем, особенно, если данный процесс стоит после узкого места.

Но если произошла потеря времени на узком месте – то произошла потеря скорости генерации дохода, то есть скорости проходки. Иначе говоря, потеря часа работы на узком месте равна убыткам часа работы всего завода.

Сам Элияху использовал следующее утверждение для краткого описания своего подхода: «Способность управления комплексной системой зависит от степени понимания существующих ограничений данной системы и способности регулировать их».

В подходе классического менеджмента и KPI-показателей эффективности завод работает эффективно, если все его ресурсы, а особенно коэффициент использования производственных станков и рабочей силы, имеет значение, близкое к 100%. То есть поток обработки сырья балансируется с мощностью производственного оборудования.

Согласно концепции системных ограничений Элияху, завод, на котором все постоянно работают, является чрезвычайно неэффективным. Поток обработки сырья должен балансироваться со спросом на данный товар, а не с мощностью оборудования. А пропускная способность узкого звена должна быть равна спросу на данный товар (а в идеале – быть чуть меньше его).

Выводы. Проведя детальный анализ обеих концепций (с точки зрения финансового менеджмента), можно сделать вывод, что концепция системных ограничений Голдратта Элияху является более качественным аналитическим инструментом для управления предприятием, поскольку имеет как ясную и понятную теоретическую базу, так и легко применимые количественные модели (формулы), с помощью которых можно легко понять, какие изменения являются финансово эффективными, а какие – нет.

В то время, как философия бережливого производства является набором неких интуитивных пониманий и правил, описывающих в общем, то хоть и те же самые процессы и закономерности, что и концепция системных ограничений, но не имеющая в своей теории самого главного аспекта – скорости генерации дохода (проходки), без которой она так и остается некой «философией», а не полноценным теоретическим и количественным инструментом, позволяющим легко понять, как те или иные решения повлияют на финансовые показатели предприятия.

Список использованной литературы

1. Вумек Дж. П. Бережливое производство. Как избавиться от потерь и добиться процветания вашей компании / Джеймс П. Вумек, Даниел Т. Джонс ; пер. с англ. С. Турко. – М. : Альпина Паблишер, 2017. – 472 с.
2. Вумек Дж. П. Машина, которая изменила мир / Джеймс П. Вумек, Даниел Т. Джонс, Дэниел Рус ; пер. с англ. С. Борич. – М. : Попурри, 2007. – 384 с.
3. Голдратт Э. М. Цель. Процесс непрерывного совершенствования / Элияху М. Голдратт, Джефф Кокс. – М. : Попурри, 2009. – 496 с.
4. Голдратт Э. М. Цель. Процесс непрерывного улучшения. Цель-2. Дело не в везенье / Элияху М. Голдратт, Джефф Кокс. – Омск : Максимум, 2008. – 778 с.
5. Голдратт Э. М. Цель-3. Необходимо, но не достаточно / Элияху М. Голдратт, Элия Шрагенхайм, А. Керол Птак. – Киев : НіД, 2009.
6. Голдратт Э. М. Критическая цепь / Элияху М. Голдратт. – М. : ТОСЦентр, 2006. – 272 с.
7. Голоктеев К. Управление производством: инструменты, которые работают / К. Голоктеев, И. Матвеев. – СПб. : Питер, 2008. – 251 с.
8. Детмер У. Теория ограничений Голдратта. Системный подход к непрерывному совершенствованию / У. Детмер. – М. : Альпина Паблишер, 2010. – 448 с.
9. Джордж Л. Майкл. Бережливое производство + шесть сигм. Комбинируя качество шести сигм со скоростью бережливого производства. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2006. – 360 с.
10. Корбетт Т. Управленческий учет по ТОС. Учет прохода / Т. Корбетт. – Киев : НіД, 2009. – 232 с.
11. Лайкер Дж. Дао Тойота: 14 принципов менеджмента ведущей компании мира / Джеффри Лайкер. – М. : Альпина Паблишер, 2011. – 400 с.
12. Паскаль Деннис. Сиртаки по-японски: о производственной системе Тойоты, и не только / Д. Паскаль. – М. : ИКСИ, 2007. – 192 с.



13. Поппендик М. Бережливое производство программного обеспечения: от идеи до прибыли / М. Поппендик, Т. Поппендик. – М. : Вильямс, 2010. – 256 с.
14. Сигео С. Изучение производственной системы Тойоты с точки зрения организации производства / Синго Сигео. – М. : ИКСИ, 2010. – 296 с.
15. Тайити Оно. Производственная система Тойоты: уходя от массового производства / Оно Тайити. – М. : ИКСИ, 2012. – 208 с.
16. Шрагенхайм Э. Теория ограничений в действии: системный подход к повышению эффективности компании. Management Dilemmas / Э. Шрагенхайм. – М. : Альпина Паблишер, 2014. – 286 с.
17. Шук Дж. Учись видеть бизнес-процессы: практика построения карт потоков создания ценности / Джон Шук, Майкл Ротер. – 2-е изд. – М. : Альпина Паблишер, 2008. – 144 с.
18. Ясухиро М. Система менеджмента Тойоты / Монден Ясухиро. – М. : ИКСИ, 2007. – 198 с.

References

1. Vumek, Dzhejms P., & Dzhons, Daniel T. (2017). Berezhlivoe proizvodstvo. Kak izbavit'sya ot poter' i dobit'sya процветания вашей компании [Lean production. How to get rid of losses and achieve prosperity for your company]. (S. Turko, Trans). Moscow : Al'pina Publisher [in Russian].
2. Vumek, Dzhejms P., Dzhons, Daniel T., & Rus, Dehniel (2007). Mashina, kotoraya izmenila mir [The machine that changed the world]. (S. Borich, Trans). Moscow : Popurri [in Russian].
3. Goldratt, Ehliyahu M., & Koks, Dzheff (2009). Cel'. Process nepreryvnogo sovershenstvovaniya [Goal. The process of continuous improvement]. Moscow : Popurri [in Russian].
4. Goldratt, Ehliyahu M., & Koks, Dzheff (2008). Cel'. Process nepreryvnogo uluchsheniya. Cel'-2. Delo ne v vezen'e [Purpose. The process of continuous improvement. Goal-2. It's not a luck]. Omsk : Maksimum [in Russian].
5. Goldratt, Ehliyahu M., Shragenhajm, Ehliya, & Ptak, A. Kerol (2009). Cel'-3. Neobhodimo, nonedostatochno [Goal-3. It is necessary, but not enough]. Kiev : NiD [in Ukrainian].
6. Goldratt, Ehliyahu M. (2006). Kriticheskaya cep' [Critical chain]. Moscow : TOS Centr [in Russian].
7. Golokteev, K., & Matveev, I. (2008). Upravlenie proizvodstvom: instrumenty, kotorye rabotayut [Production management: tools that work]. St. Petersburg : Piter [in Russian].
8. Detmer, U. (2010). Teoriya ogranichenij Goldratta. Sistemnyj podhod k nepreryvnomu sovershenstvovaniyu [The theory of Goldratt's constraints. A systematic approach to continuous improvement]. Moscow : Al'pina Publisher [in Russian].
9. Dzhordzh, L. Majkl (2006). Berezhlivoe proizvodstvo + shest' sigm. Kombiniruya kachestvo shesti sigm so skorost'yu berezhlivogo proizvodstva [Lean production + six sigma. Combining the quality of six sigma with the speed of lean manufacturing]. Moscow : Al'pina Biznes Buks [in Russian].
10. Korbett, T. (2009). Upravlencheskiy uchets po TOS. Uchet prohoda [Managerial Accounting for TOS. Accounting passage]. Kiev : NiD [in Ukrainian].
11. Lajker, Dzheffri (2011). Dao Toyota: 14 principov menedzhmenta vedushchej kompanii mira [Tao Toyota: 14 principles of management of the world's leading company]. Moscow : Al'pina Publisher [in Russian].
12. Paskal', Dennis (2007). Sirtaki po-yaponski: o proizvodstvennoj sisteme Tojoty i ne tol'ko [Sirtaki in Japanese: about the production system of Toyota and not only]. Moscow : IKSI [in Russian].
13. Poppendik, M., & Poppendik, T. (2010). Berezhlivoe proizvodstvo programmnogo obespecheniya: ot idei do pribyli [Lean software production: from idea to profit]. Moscow : Vil'yams [in Russian].
14. Sigeo, Singo (2010). Izuchenie proizvodstvennoj sistemy Tojoty s tochki zreniya organizacii proizvodstva [Study of Toyota's production system from the point of view of production organization]. Moscow : IKSI [in Russian].
15. Tajiti, Ono (2012). Proizvodstvennaya sistema Tojoty: uhodya ot massovogo proizvodstva [Toyota's production system: leaving mass production]. Moscow : IKSI [in Russian].
16. Shragenhajm, Eh. (2014). Teoriya ogranichenij v dejstvii: Sistemnyj podhod k povysheniyu ehffektivnosti kompanii. Management Dilemmas [Theory of constraints in action: A systematic approach to improving the efficiency of the company. Management Dilemmas]. Moscow : Al'pina Publisher [in Russian].
17. Shuk, Dzhon, & Roter, Majkl (2008). Uchites' videt' biznes-processy: Praktika postroeniya kart potokov sozdaniya cennosti [Learn to see business processes: The practice of constructing maps of value streams]. (2nd ed. rev.). Moscow : Al'pina Publisher [in Russian].
18. Yasuhiro, Monden (2007). Sistema menedzhmenta Tojoty [Toyota management system]. Moscow : IKSI [in Russian].



УДК 338.516.22:338.516.7:338.5.018.7:339.13.017

ЗНАЧЕННЯ ДОСЛІДЖЕНЬ МЕТОДИЧНОЇ ПОХИБКИ МЕТОДУ ДИСКОНТУВАННЯ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ДЛЯ РОЗБУДОВИ ІНФОРМАЦІЙНОЇ ПАРАДИГМИ НЕЗАЛЕЖНОЇ ОЦІНКИ

Поздняков Юрій Володимирович,
провідний експерт-оцінювач УТО
e-mail: jerzy.pozdniakow@gmail.com

Лапіншко Марія Львівна,
професор, кандидат економічних наук,
професор кафедри банківської справи
Львівського навчально-наукового інституту
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: lapishko@i.ua

Гохберг Ігор Ісаакович,
заслужений оцінщик України
e-mail: galswit@ukr.net

Анотація. Узагальнюються та інтерпретуються результати дослідження методичної похибки, що виникає при розрахунку вартості об'єктів незалежної оцінки за методом непрямої капіталізації у найбільш загальному випадку, коли прогнозований період дисконтування майбутніх потоків доходів становить неціле число часових періодів. Розглядається можливість використання результатів попередніх досліджень авторів як теоретичне підґрунтя для розроблення загальної теорії незалежної оцінки на базі інформаційної парадигми, побудованої на закономірностях теорії інформації та теорії похибок.

Ключові слова: оцінка нерухомості, ринкова вартість, дохідний підхід, дисконтований потік грошових коштів, точність оцінки, методична помилка, теорія інформації, інформаційна парадигма.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 0; бібл.: 10.

THE VALUE OF THE STUDIES OF THE METHODOLOGICAL ERROR OF DISTRIBUTION OF MONEY FLOWS FOR THE DEVELOPMENT OF INFORMATIONAL PARADIGM OF INDEPENDENT EVALUATION

Pozdnyakov Yuriy,
Senior Valuer of UTO
e-mail: jerzy.pozdniakow@gmail.com

Lapishko Mariya,
Ph. D. in Economics, Professor,
Professor of the Department Of Banking
of the Lviv Institute
of SHEI «Banking University»
e-mail: lapishko@i.ua

Gohberg Igor,
honored valuer of Ukraine
e-mail: galswit@ukr.net

Abstract. The article summarizes and interprets the results of the study of methodological error that arises when calculating the value of objects of independent evaluation by the method of indirect capitalization in the most general case, when the forecast period of future income streams discounting is not the integer number of time periods. The possibility of using the results of previous researches of authors as a theoretical basis for the development of a general theory of independent evaluation based on an information paradigm built on the regularity of information theory and error theory is considered.



The authors in previously published papers [6–9] improved the method of determining the value of real estate with the help of the yield approach by the method of indirect capitalization of NOI, calculated the quantitative values of the studied absolute and relative methodological error. The effect of this error is completely offset by making an appropriate correction to the obtained result.

The result obtained after calculations when performing the assessment is approximate, and the degree of its reliability is objectively determined by the decrease of the entropy of the object of evaluation – that is, the degree of uncertainty of its characteristics, which is numerically equal to the amount of received measuring information. Accordingly, in order to determine the accuracy of the result of economic variables measuring, a universal measure of the amount of received information may be applied, or the measures derived from it – may be an entropy error or informative value of the measuring result.

According to the theory of information, any processes of selection, transmission, transformation of information can be described mathematically by using a universal entropy measure, and it is completely justified for the field of economic measurings. It will be appropriate to assume that in the future, with the passage of time, the information approach will be more and more widely used in the field of independent evaluation of value.

Keywords: realestate evaluation, market value, income approach, discounted cash flow, evaluation error, methodical error, information theory, information paradigm.

Formulas: 0; fig.: 0; tabl.: 0; bibl.: 10.

ЗНАЧЕНИЕ ИССЛЕДОВАНИЙ МЕТОДИЧЕСКОЙ ПОГРЕШНОСТИ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ДЛЯ ПОСТРОЕНИЯ ИНФОРМАЦИОННОЙ ПАРАДИГМЫ НЕЗАВИСИМОЙ ОЦЕНКИ

Поздняков Юрий Владимирович,
ведущий эксперт-оценщик УОО
e-mail: jerzy.pozdniakow@gmail.com

Лапишко Мария Львовна,
профессор, кандидат экономических наук,
профессор кафедры банковского дела
Львовского образовательно-научного института
ГВУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: lapishko@i.ua

Гохберг Игорь Исаакович,
заслуженный оценщик Украины
e-mail: galswit@ukr.net

Аннотация. Обобщаются и интерпретируются результаты исследования методической погрешности, возникающей при расчете стоимости объектов независимой оценки методом непрямой капитализации в наиболее общем случае, когда прогнозный период дисконтирования будущих потоков доходов составляет нецелое число временных периодов. Рассматривается возможность использования результатов предыдущих исследований авторов в качестве теоретического основания для разработки общей теории независимой оценки на базе информационной парадигмы, построенной на закономерностях теории информации и теории погрешностей.

Ключевые слова: оценка недвижимости, рыночная стоимость, доходный подход, дисконтированный поток денежных средств, точность оценки, методическая ошибка, теория информации, информационная парадигма.
Формул: 0; рис.: 0; табл.: 0; библи.: 10.

Вступ. Дослідженням похибок, що виникають при оцінці нерухомості, займалися численні фахівці за кордоном (Jack P. Friedman, Nicholas Ordway, Tom Copeland, Tim Koller, Jack Murrin, Richard U. Ratcliff, С. В. Грибовський, В. М. Рутгайзер, Л. А. Лейфер, С. В. Валдайцев, В. Є. Єсіпов) і в Україні (Я. І. Маркус, В. О. Воронін, С. А. Сивець, В. В. Галасюк, Я. С. Витвицький) [1–4, с. 18]. Методика розрахунку за методом непрямої капіталізації детально розроблена у фаховій літературі для випадків тривалості прогнозованого періоду, що виражена цілим числом періодів, – які є лише частковими випадками більш загальної ситуації,

коли ця тривалість визначається довільним числом, що має цілу та дробову частини. До останнього часу методична похибка, що виникає в цьому разі, залишалася поза увагою дослідників. У серії попередніх робіт авторів [5, с. 48–49] було розглянуто вдосконалення методики визначення вартості об'єкта оцінки саме для такого більш загального випадку.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Попри велику кількість публікацій, присвячених проблематиці якості результатів оціночних робіт, до теперішнього часу не існує апробованих і затверджених методик визначення їхніх похибок. Недостатньо

досліджено методичні похибки традиційних оціночних підходів – зокрема похибку, що виникає при використанні дохідного підходу через невизначеність дисконтованої вартості очікуваного річного чистого операційного доходу (ЧОД) в останньому неповному році прогнозованого періоду, тривалість якого становить неціле число років. Авторами було встановлено, що в усіх трьох можливих випадках практичного використання відомої формули (1) [6, с. 137] матиме місце абсолютна методична похибка результату, прямо пропорційна до величини очікуваного річного ЧОД CF_t та обернено пропорційна до величини $(1 + i)^n$. У кожному із розглянутих випадків абсолютна методична похибка результату буде різною, залежно від попередньо прийнятих припущень і використаних для розрахунку даних.

Актуальним є формулювання висновків, інтерпретація отриманих у ході попередніх досліджень результатів, їхнє наукове осмислення, узагальнення та опрацювання практичних рекомендацій, що дозволяють мінімізувати вплив досліджуваної похибки на результат визначення вартості.

Метою статті є інтерпретація, систематизація та узагальнення результатів дослідження специфічної методичної похибки результату визначення вартості нерухомості за методом непрямой капіталізації, що виникає в разі, коли прогнозований період дисконтування майбутніх потоків доходів становить неціле число періодів, та опрацювання теоретичного підґрунтя для розроблення загальної теорії незалежної оцінки на базі інформаційної парадигми, побудованої на елементах теорії інформації та теорії похибок вимірювань.

Результати дослідження. Усунення наявної раніше невизначеності значення дисконтованого ЧОД у неповному періоді стало кроком у напрямку підвищення математичної формалізації оціночних процедур. Запропоновані нами в роботах [6–9] підходи і формули дають можливість підвищити точність результату та цілком виключити вплив на нього методичної похибки, що визначається формулами (10) – (12) [6, с. 145]. Авторами [7, с. 181–186] було виконано апробацію методики визначення методичної похибки на прикладі розрахунку дисконтованої вартості ЧОД і було підтверджено адекватність отриманих аналітичних виразів.

Завдяки цим дослідженням було усунуто наявну попередню методичну розбіжність для розрахунку ринкової вартості об'єктів, що оцінюються за методом непрямой капіталізації майбутніх доходів у межах підходу прибутковості. Аналіз функціональних залежностей абсолютної [8, с. 125] і відносної [9, с. 103] методичних похибок показав, що використання відомої формули дисконтування ЧОД (1) [6, с. 137] можливе за менш суворих вимог до точності результату оцінки. Ця формула дає наближене значення дисконтованих вартостей у разі, коли тривалість прогнозованого періоду становить неціле число років. Натомість застосування виведених у [6, с. 142; 7, с. 187] формул дає можливість одержати точні чисельні значення дисконтованих вартостей ЧОД та їхні суми протягом прогнозного періоду довільної тривалості, вираженої

нецілим числом періодів, звільнені від методичної похибки. Виконане дослідження дозволило математично строго встановити значення цієї похибки і створити математичний апарат, придатний для практичного застосування в оціночній практиці. Таким чином, удосконалено методику визначення вартості нерухомості в рамках підходу дохідності за методом непрямой капіталізації ЧОД, обчислено кількісні значення досліджуваних абсолютної і відносної методичної похибки. Вплив цієї похибки повністю компенсовано шляхом внесення відповідної поправки до отриманого результату. Спрощеним варіантом використання результатів робіт [8, с. 125] і [9, с. 103] є можливість без обчислення похибки обрати варіант використання вихідних даних, що забезпечує мінімізацію її впливу.

Досвід рецензування звітів про оцінку та аналіз наявної оціночної практики показали, що в переважній більшості випадків пересічний оцінювач прагне спростити і прискорити виконання робіт – зокрема, і за рахунок нехтування деталізацією та уникнення складніших оціночних ситуацій, наприклад, коли тривалість прогнозованого періоду в роках виражена нецілим числом. Оцінювачі виходили із ситуації в найпростіший спосіб, заокруглюючи показник тривалості прогнозованого періоду до цілих чисел – власне через відсутність методики розрахунку, придатної саме для таких випадків. Відсутність до останнього часу подібної методики можна пояснити як браком інтересу дослідників до аналізу методичної похибки, що виникає в подібних випадках, так і несформульованим запитом корпоративної оціночної спільноти на розроблення сучасніших, складніших інструментів незалежної оцінки.

Для пересічного оцінювача найпростіший спосіб уникнути виявленої дослідженнями [6–9] методичної невизначеності та позбутися необхідності застосування надто складного математичного апарату – це без додаткових пояснень у звіті перейти до заокругленого цілого числа показника тривалості прогнозованого періоду. Теоретично існує також інша можливість. Здавалося би, у разі нецілого числа років прогнозованого періоду ця методична похибка може бути повністю або частково елімінована переходом до дрібнішої одиниці виміру часу – наприклад, від порічного до помісячного дисконтування. Проте подібна процедура потребує внесення змін у використовувані оцінювачем його власні програмні інструменти, розроблені саме для випадку визначення тривалості прогнозованого періоду в цілих роках.

Перехід до помісячного дисконтування, по-перше, вимагає також і переходу від річної ставки дисконтування до місячної; по-друге, цей перехід зовсім не гарантує повного виключення впливу розглянутої методичної похибки. Адже в разі, коли тривалість прогнозованого періоду виражена нецілим числом років, ця ж сама тривалість зовсім не обов'язково буде виражена цілим числом місяців чи, наприклад, тижнів. Хоча така можливість теоретично існує, і в цьому окремому частковому випадку вплив на результат виконання оціночних робіт досліджуваних методичних похибок іноді може бути дещо зменшений або навіть і виключений.



Загалом, проблему дослідження методичних похибок для всього комплексу наявних методичних інструментів незалежної оцінки на даний момент варто розглянути в ширшому контексті. Її аж ніяк не можна вважати вирішеною – більше того, досі таке завдання навіть не можна було вважати коректно поставленим і достатньо чітко та виразно сформульованим. Мало хто із практикуючих оцінювачів глибоко замислюється над питаннями точності та достовірності отриманих результатів. Наразі ще не сформовано суспільно усвідомлений запит на ведення систематичних наукових досліджень у сфері загальних проблем метрології економічних вимірювань. Поодинокі публікації [5, с. 46] із цих питань скоріше свідчать лише про безперечну актуальність теми та про усвідомлену провідними фахівцями нагальну необхідність пошуків досліджень у цьому напрямі. Між тим, похибка методу в кожному випадку використання кожного оціночного підходу існує абсолютно об'єктивно і тією чи іншою мірою спотворює отриманий результат.

На наше переконання, подібні дослідження є актуальними і корисними, оскільки вони сприяють подальшому вдосконаленню науково-методичної бази незалежної експертної оцінки, підвищенню ступеня алгоритмізації, формалізації і математизації оціночних робіт. Вони є передумовою розвитку метрології економічних вимірювань, без чого неможливо задовольнити сучасні вимоги до точності та достовірності результатів незалежної оцінки. Наступним кроком мала би бути розробка математично формалізованих методик відбору вихідних даних і визначення точності результатів оцінки.

Результати виконаних досліджень дозволили збільшити частку формалізованого математичного опису окремих оціночних процедур і додатково надати практикуючому експертові-оцінювачеві реальну можливість оцінити кількісно ступінь впливу методичної похибки на результат виконаних оціночних робіт. Адже кількісно оцінити значення похибки – це практично означає те ж саме, що і компенсувати цю похибку, виключивши її вплив на результат оцінки: при знанні чисельного значення похибки внесення відповідної поправки являє собою елементарну, суто технічну математичну задачу, яка добре формалізується, легко алгоритмізується і таким чином ефективно розв'язується. Таким чином, опубліковані результати досліджень об'єктивно розширюють можливості оцінювачів у плані підвищення достовірності результатів і збільшують перелік доступних їм оціночних інструментів, водночас розвиваючи теорію незалежної експертної оцінки.

Створення описаної методики стало можливим завдяки залученню до традиційного математичного апарату незалежної оцінки методологічної бази теорії похибок вимірювань і теорії інформації. Усвідомлення інформаційного підґрунтя економічних вимірювань, на наш погляд, є принципово важливою складовою для забезпечення подальшого вдосконалення та розвитку методології незалежної оцінки. На часі – більш повне суспільне усвідомлення того незаперечного факту, що ринок, як такий, лише на першому, поверхневому,

рівні має виключно фінансово-економічну природу і сутність. Але на більш глибокому рівні осмислення закономірностей його функціонування ми неодмінно прийдемо до висновку, що у своїй початковій першоснові він побудований на інформаційних засадах. Забезпечення нормального товарно-грошового обігу, визначення курсів валют, процеси формування ринкових цін на товари і послуги, досягнення балансу рівнів попиту-пропозиції, здійснення прогнозування рівнів прибутковості фінансових вкладень, оцінка ризикованості інвестицій, визначення поточних і очікуваних котирувань розмаїтих цінних паперів, використання банківських фінансових інструментів, підготовка, супровід і здійснення угод купівлі-продажу, а також і багато інших економічних процесів і ринкових операцій – фактично, усі без винятку аспекти функціонування механізмів ринкової економіки – засновані, властиво, саме на русі та перетворенні інформаційних потоків.

Усі процеси нормального функціонування ринкових механізмів у своїй основі є інформаційно детермінованими. Будь-які відмінності між рухом потоків фінансових і потоків інформаційних зникли остаточно. Рух фінансових потоків зараз, по суті, зводиться лише до деяких – у чистому вигляді інформаційних – змін у певних банківських файлах, і не більше того. А незалежна оцінка майна, майнових прав і бізнесу базується саме на процесах відбору, передачі, перетворення, обробки інформації. Нині нагальною є потреба в переході до наступного, якісно вищого рівня осмислення сутності функціонування ринкових механізмів та динамічних процесів, що відбуваються в національній економіці. Це стосується, зокрема, і економічних вимірювань, що виконуються методами незалежної експертної оцінки.

Зasadничою основою для нового системного бачення взаємопов'язаних інформаційно-економічних процесів, на наш погляд, може бути теоретична база теорії інформації. Адже саме на її підставових закономірностях ґрунтується математичний опис руху інформаційних потоків і традиційний апарат та інструменти незалежної оцінки. І є підстави сподіватися, що перехід до інформаційної парадигми незалежної оцінки дасть наступний поштовх розвитку її методологічної бази. Можна також очікувати, що могутній методологічний апарат теорії інформації та теорії похибок вимірювань відкриває перед оцінювачами більш широкі можливості у плані підвищення рівня достовірності результатів. Адже кожен із розглянутих окремо випадків виконання оцінки є лише одним з елементів загальної картини опису ринкових характеристик, що опосередковано впливає на його функціонування. Тому хотілося б акцентувати увагу на першорядній важливості інформаційної основи економічних вимірювань, а також і на незаперечному факті залежності точності результату визначення цінового показника об'єкта оцінки від кількості отриманої в ході виконання оціночних робіт інформації.

На жаль, поки що ані замовники, ані виконавці оцінок не сприймають той факт, що економічні вимірювання мають сенс тільки тоді, коли в результаті ми отримуємо не лише оцінку значення вартості, але

також і оцінку похибки цієї величини. Також зазвичай не береться до уваги те, що неможливо отримати абсолютно точний результат із нульовою похибкою і нескінченно високою точністю, а похибка властива кожному результату будь-яких вимірювань, у тому числі – й економічних. Точність і достовірність будь-якого результату, отриманого у практиці економічних вимірювань, таким чином, не може бути абсолютною – вона обов'язково і завжди є відносною [4, с. 89]. Ідеальний нескінченно точний результат вимірювань можливо розглядати тільки суто теоретично, як певну абстракцію, тобто ту нульову межу, до якої може бути спрямована величина його похибки, – але якої ніколи неможливо досягнути в реальності. Це безпосередньо впливає із засадничих положень теорії інформації та теорії вимірювань [10], закономірності яких повною мірою розповсюджуються також і на економічні вимірювання.

Відомо, що у практиці оцінки має місце певна варіативність результатів, отриманих для одного об'єкта оцінки різними оцінювачами на ту ж саму дату оцінки. Цей факт не є наслідком суб'єктивного бажання того чи іншого оцінювача навмисно спотворити отриманий результат. Навпаки, варіативність результату почасти є явищем абсолютно об'єктивним та обумовленим, зокрема, цілком об'єктивними відмінностями в точності результату, отриманого в кожному випадку. А якщо глибше проаналізувати ентропійно-інформаційну першооснову економічних вимірювань, то саме відмінностями у ступені невизначеності кількісного значення досліджуваного параметра, зумовленому кількістю отриманої інформації. З погляду теорії вимірювань це явище є лише проявом впливу притаманної людині суб'єктивної похибки, яка завжди вноситься в результат будь-яких вимірювань їхнім виконавцем. Така похибка має місце також і при вимірах багатьох фізичних величин. У галузі незалежної оцінки значення суб'єктивної похибки в порівнянні з вимірюваннями фізичних величин є значно більшим – з огляду на відсутність апаратних засобів вимірювань, які могли би зменшити вплив суб'єктивної похибки. Адже майже всі оціночні процедури здійснюються саме оператором – і на кожному етапі обробки інформації він може привнести певну суб'єктивну похибку.

Отож, виконані дослідження ми розглядаємо як складову системи заходів, спрямованих на збільшення достовірності економічних вимірювань і підвищення рівня їх метрологічного забезпечення. Одним з основних завдань метрології є розроблення єдиної системи заходів, спрямованих на досягнення єдності вимірювань. Виконання вимоги єдності вимірювань передбачає створення і обов'язкове загальне і повсюдне використання системи уніфікованих правил виконання вимірювань, завдяки яким їхні результати виражають-

ся в узаконених одиницях. При цьому похибки результатів вимірювань мають бути відомі та із заданою вірогідністю не повинні виходити за встановлені межі. У принципі, вимога забезпечення єдності вимірювань передбачає досягнення відтворюваності результату оцінки для одного і того самого об'єкта вимірювання за умови незмінності в часі його вартості.

Стосовно до галузі незалежної оцінки абсолютну єдність економічних вимірів можна було б вважати досягнутою в разі, якщо при виконанні оціночних робіт для одного і того самого об'єкта оцінки, на одну і ту ж саму дату оцінки кілька оцінювачів, які діють абсолютно незалежно один від одного, отримують один і той самий результат. Що є, очевидно, недосяжним на практиці ідеальним випадком нульової похибки. У реальності ж задовільний ступінь єдності економічних вимірювань буде досягнуто, якщо в результаті виконання такої серії однорідних економічних вимірювань розкид отриманих оцінювачами результатів не перевищить певної встановленої межі, що характеризує їхню абсолютну похибку. Результат, отриманий після розрахунків при виконанні оцінки, завжди і обов'язково є наближеним, і ступінь його достовірності об'єктивно визначається зменшенням ентропії об'єкта оцінки – тобто ступеня невизначеності його характеристик, що чисельно дорівнює кількості отриманої вимірювальної інформації. Відповідно, для визначення точності результату вимірювання економічних величин може бути застосована універсальна міра кількості отриманої інформації або ж похідні від неї міри – ентропійна похибка або інформативна цінність результату вимірювання.

Висновки. Згідно з основами теорії інформації, будь-які процеси відбору, передачі, перетворення інформації можуть бути описані математично з використанням універсальної ентропійної міри, що є цілком справедливим також і для галузі економічних вимірювань. Доречно буде припустити, що надалі, з плином часу, інформаційний підхід буде щораз ширше застосовуватись у сфері незалежної оцінки вартості. Це дасть можливість об'єктивного визначення і нормування показників точності та достовірності отриманих результатів. Ми вважаємо, що на підставових вихідних принципах теорії інформації цілком можливим є створення єдиної теорії незалежної експертної оцінки, яка дала би можливість системно підійти до аналізу точнісних характеристик результатів оцінки в межах інформаційної парадигми. При цьому найбільш адекватною методологічною основою подальших досліджень у цьому напрямі можна вважати універсальний інформаційний підхід із використанням ентропійної міри інформативної цінності результату кількісного визначення економічних показників, у тому числі й цінових характеристик об'єкта оцінки.

Список використаної літератури

1. Фридман Дж. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости / Дж. Фридман, Ник. Ордуй ; пер. с англ. В. Н. Лаврентьева, О. В. Тихоновой. – М. : Дело Лтд, 1995. – 480 с.
2. Маркус Я. И. Неформальные подходы к оценке недвижимости в современных экономических условиях / Я. И. Маркус, В. В. Маркус, С. А. Мельниченко, Ю. В. Поздняков, И. П. Зубарева и др. // Практика оценки. – 2009. – № 5 (32). – С. 2.



3. Воронін В. О. Аналітика ринку нерухомості: методологія та принципи сучасної оцінки : монографія / В. О. Воронін, Е. В. Лянце, М. М. Мамчин. – Львів : Магнолія 2006, 2014. – 304 с.
4. Маркус Я. И. Относительность оценки: гипотезы, постулаты, следствия / Маркус Я. И., Поздняков Ю. В., Калапуша А. Л., Мещеряков В. В., Чашин Ю. Г., Маркус Т. И. ; под общ. ред. Я. И. Маркуса // Практика оценки имущества. – 2011. – № 3. – С. 1–108.
5. Гохберг І. І. Про деякі можливості підвищення достовірності визначення показника ринкової вартості земельних ділянок в сучасних умовах / І. І. Гохберг, Ю. В. Поздняков // Вісник оцінки. – 2010. – № 2. – С. 45–48.
6. Поздняков Ю. В. Методична похибка при розрахунку дискontованої вартості очікуваних майбутніх потоків доходів для періоду, що становить неціле число років / Ю. В. Поздняков, М. Л. Лапішко, І. І. Гохберг // Розвиток фінансової системи країн Центральної та Східної Європи. – Львів : Львівський інститут банківської справи УБС НБУ (Україна) ; Краківський економічний університет (Республіка Польща), 2015. – Вип. 5. – С. 134–149.
7. Лапішко М. Л. Підвищення точності методу непрямої капіталізації для прогнозного періоду, вираженого нецілим числом / М. Л. Лапішко, Ю. В. Поздняков, І. І. Гохберг // Економічні науки : зб. наук. пр. – Луцьк : Луцький національний технічний університет, 2015. – Вип. 12 (45), ч. 3. – С. 172–191. – (Серія «Облік і фінанси»).
8. Поздняков Ю. В. Аналіз абсолютної методичної похибки при дискontуванні грошових потоків протягом періоду, вираженого нецілим числом / Ю. В. Поздняков, М. Л. Лапішко, І. І. Гохберг // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. – Львів : ІРД НАНУ, 2016. – Вип. 2. – С. 123–127.
9. Поздняков Ю. В. Дослідження відносної методичної похибки при застосуванні методу непрямої капіталізації для прогнозного періоду, вираженого нецілим числом // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України / Ю. В. Поздняков, М. Л. Лапішко, І. І. Гохберг. – Львів, 2016. – С. 101–105.
10. Волькенштейн М. В. Энтропия и информация / М. В. Волькенштейн. – М. : Наука, 2006. – 106 с.

References

1. Fridman, Dzh., & Orduehj, Nik. (1995). Analiz i ocenka prinosyashchej dohod nedvizhimosti [Analysis and evaluation of income-producing real estate]. (V. N. Lavrent'ev, O. V. Tihonova, Trans). Moscow : Delo Ltd [in Russian].
2. Markus, Ja. Y., Markus, V. V., Mel'nychenko, S. A., Pozdnjakov Ju. V., Zubareva Y. P., Fylyppov V. P., et al. (2009). Neformal'nye podhody k ocenke nedvizhymosti v sovremennyh ekonomycheskyh uslovyah [Informal approaches to real estate valuation in the current economic conditions]. Praktika ocenky – Evaluation practice, № 5 (32), 2 [in Ukrainian].
3. Voronin V. O., Ljance E. V., & Mamchyn M. M. (2014). Analitika rynku neruhomosti: metodologija ta pryncypysuchasnoi' ocinky [Analysis real estate market: methodology and principles of modern assessment]. L'viv : Magnolija 2006 [in Ukrainian].
4. Markus, Ja. Y., Pozdnjakov, Ju. V., Kalapusha, A. L., Meshherjakov, V. V., Chashhyn, Ju. G., & Markus T. Y. (2011). Otnosytel'nost' ocenky: gypotezy, postulaty, sledstvyja [Relativity comments hypotezy, postulaty, investigation]. Praktika ocenky mushhestva – Property Valuation Practice, 3, 1–108 [in Ukrainian].
5. Gohberg, I. I., & Pozdnjakov, Ju. V. (2010). Prodejaki mozhlivosti pidvyshhennja dostovirnostivy znachennja pokaznyka rynkovoї vartosti zemel'nyh diljanok v suchasnyh umovah [Some opportunistoincrease the reliability of determination of the market value of land in modern conditions]. Visnyk ocinky – Bulletin of evaluation, 2, 45–48 [in Ukrainian].
6. Pozdnyakov, Y., Lapishko, M., & Hokyberh, I. (2015). Metodychna pokhybka pryrozrakhunku dyskontovanoi vartosti ochikuvanykh maybutnykh potokiv dokhodivdlya periodu, shcho stanovyť netsile chyslo rokiv [Methodological error in calculating the present value of expected future revenue streams for a period with not integer number of years.]. Rozvytok finansovoyi systemy krayin Tsentralnoyita Skhidnoyi Yevropy. – Development of the financial system in Central and Eastern Europe: Coll. Science. Lviv : Lviv institute of banking of University of banking of the National bank of Ukraine (Ukraine) ; Cracow University of Economics (Poland), 5, 134–149 [in Ukrainian].
7. Lapishko, M., Pozdnyakov, Y., & Hokyberh I. (2015). Pidvyshchennya tochnosti metodu nepryamoyi kapitalizatsiyi dlya prohnnoznoho periodu, vyrazhenoho netsilymchyslom [Accuracy increase of the method of indirect capitalization for the forecast period, expressed by not integers numbers]. Zbirnyk naukovykh prats' «Ekonomiczninauky». Seriya «Oblik i finansy» – Proceedings of «Economics». Series «Accounting and Finance». Luc'k: Luc'kyj nacional'nyj tehnicnyj universytet. (Issue 12, part 3), (p. 172–191) [in Ukrainian].
8. Pozdnyakov, Y., Lapishko, M., Hokyberh, I. (2016). Analiz absolyutnoyi metodychnoyi pokhybky pry dyskontuvanni hroshovykh potokiv protyhom periodu, vyrazhenoho netsilym chyslom [An analysis of absolute methodological error at the discounting of cash flows during a period expressed by non-integer number]. Sotsialno-ekonomichni problemy suchasnoho periodu Ukrainy – Socio-economic problems of the modern period of Ukraine, (Issue 2), (p. 123–127) [in Ukrainian].



9. Pozdnyakov, Y., Lapishko, M., & Hoxhberh, I. (2016). Doslidzhennya vidnosnoyi metodychnoyi pokhybky pry zastosuvanni metodu nepryamoyi kapitalizatsiyi dlya prohnoznoho periodu, vyrazhenno honetsilym chyslom [The study of the relative methodological error in the application of the indirect capitalization method for the forecast period, expressed by the non-integer number]. *Sotsialno-ekonomichni problemy suchasnoho periodu Ukrayiny – Socio-economic problems of the modern period of Ukraine*, 101–105 [in Ukrainian].
10. Volkenshteyn, M. (2006). *Éntropiyai informatsiya* [Entropy and information.]. Moscow : Nauka [in Russian].



КРИПТОВАЛЮТИ ЯК СИСТЕМА ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

Сословський Володимир Георгійович,
доцент, кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів
Харківського навчально-наукового інституту
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: soslovsk@ukr.net

Косовський Ігор Олександрович,
аспірант кафедри фінансів
Харківського навчально-наукового інституту
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: byme.ihor@gmail.com

Анотація. Розглянуто процес розвитку ринку криптовалют із позицій конкуруючих інвестиційних проектів, а також основні складові криптовалют як інвестиційного проекту. Зазначено, що процес розвитку ринку криптовалют можна описати поступовим переходом від однорідної та односпрямованої до різноманітної і різнопланової системи проектів. Наголошено, що криптовалют як інвестиційні проекти створюються для забезпечення потреб щодо оптимізації витрат фізичних та юридичних осіб, менеджменту і розвитку соціальних проектів / мереж. Зосереджено увагу на особливостях фінансування і розвитку цих проектів.

Ключові слова: криптовалюта, інвестиційний проект, інвестування, Bitcoin, фінанси.

Формул: 0; рис.: 3; табл.: 2; бібл.: 9.

CRYPTOCURRENCIES AS A SYSTEM OF INVESTMENT PROJECTS

Soslovskiy Volodymyr,
Ph. D. in Economics, Associated Professor,
Associate Professor at the Department of Finance
of Kharkiv Educational and Scientific Institute
of SHEI «Banking University»
e-mail: soslovsk@ukr.net

Kosovskiy Ihor,
Ph. D. student at the Department of Finance
of Kharkiv Educational and Scientific Institute
of SHEI «Banking University»
e-mail: byme.ihor@gmail.com

Abstract. In the article the process of development of the cryptocurrency market from the stand point of competing investment projects is considered. The main components of cryptocurrency as an investment project are considered. It is noted that the development process of the cryptocurrency market can be described as a gradual transition from a homogeneous and unidirectional to a varied and diverse system of projects. It was emphasized that cryptocurrencies as investment projects are created to meet the needs for optimizing the costs of individuals and legal entities, management and development of social projects / networks. Focused attention is paid to the peculiarities of financing and development of these projects.

Keywords: cryptocurrency, investment project, investing, Bitcoin, finance.

Formulas: 0; fig.: 3; tabl.: 2; bibl.: 9.

КРИПТОВАЛЮТЫ КАК СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Сословский Владимир Георгиевич,
доцент, кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансов
Харьковского образовательного-научного института
ГБУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: soslovsk@ukr.net

Косовський Ігорь Александрович,
аспірант кафедри финансов
Харьковского образовательного-научного института
ГБУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: byme.ihor@gmail.com

Аннотация. Рассмотрен процесс развития рынка криптовалют с позиций конкурирующих инвестиционных проектов, а также основные составляющие криптовалюты как инвестиционного проекта. Отмечено, что процесс развития рынка криптовалют можно описать постепенным переходом от однородной и однонаправленной к разнообразной и разноплановой системы проектов. Отмечено, что криптовалюты как инвестиционные проекты создаются для обеспечения потребностей в оптимизации затрат физических и юридических лиц, менеджмента и развития социальных проектов / сетей. Сосредоточено внимание на особенностях финансирования и развития этих проектов.

Ключевые слова: криптовалюта, инвестиционный проект, инвестирование, Bitcoin, финансы.

Формул: 0; рис.: 3; табл.: 2; библи.: 9.

Вступ. Ринок криптовалют як сукупність елементів, що забезпечують випуск та обіг криптовалют, почав формуватися з виникненням 2009 року першої криптовалюти Bitcoin і, згодом, перших Bitcoin-подібних платіжних систем. У той час ринок характеризувався однорідністю, оскільки «нові» криптовалюти мало в чому відрізнялися від Bitcoin, зазвичай копіюючи програмний код із незначними змінами. Такі проекти орієнтувалися на повторення успіху першої криптовалюти, не надаючи необхідної уваги вдосконаленню програмного коду (протоколу) і потребам суспільства. Однак з часом ринок криптовалют розвинувся до рівня сукупності інвестиційних проектів, націлених на різні сфери економіки. Саме ці проекти, створені з орієнтацією на потреби суспільства, становлять систему інвестиційних проектів і в даний час конкурують на динамічному ринку за ресурси інвесторів, ентузіастів та пересічних громадян.

Актуальність теми полягає в тому, що з технологічним розвитком людства виникають нові можливості розв'язання різноманітних проблем, змінюються завдання та інструменти їх вирішення. Подібні зміни стосуються, перш за все, нових засобів розрахунків, інструментів фінансування наявних і майбутніх проектів. Ринок криптовалют як система інвестиційних проектів потребує додаткового вивчення побудови, принципів функціонування і розвитку.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Питання створення та функціонування криптовалют розглядалися в роботах таких науковців і практиків, як S. Nakamoto [9], Alex Heid [8], питання інвестування у криптовалюту розглядали A. D'Alfonso, P. Langer, Z. Vandelis [7] та інші.

Однак, попри наявні доробки в цій сфері, потребують подальшого розкриття і більш детального вивчення змістовні та теоретичні аспекти функціонування ринку криптовалют як системи інвестиційних проектів.

Метою статті є визначення особливостей функціонування ринку криптовалют як системи інвестиційних проектів.

Результати дослідження. У сучасних умовах активного розвитку набуває ринок криптовалют, який пропонує суспільству різноманітні проекти. Ці проекти створюються для забезпечення потреб щодо оптимізації витрат фізичних та юридичних осіб, менеджменту і розвитку соціальних проектів / мереж тощо.

Зокрема, пропонувані суспільству проекти націлені:

- на швидкий, безпечний переказ коштів (Bitcoin, Litecoin, DigiByte, Ripple, BitShares);
- менеджмент та оцифрування управління (Aragon, Antshares);
- розвиток платформ для створення програм, сервісів і «розумних контрактів» (Ethereum, Lisk, Stratis, Tezos);
- зберігання інформації (Siacoin, Storjcoin);
- здійснення значних за обсягом обчислень (Golem, Gridcoin);
- збільшення приватності та анонімності користувача (Monero, Zcash, Dash, Verge);
- менеджмент інтернет-контенту (LBRY Credits);
- прогнозування подій ринку (Augur);
- емісію активів, краудфандингу (Waves);
- менеджмент соціальних мереж (Reddcoin, Steem, Golos).

Таким чином, криптовалюти є складовою фінансової системи, їхню множину, у свою чергу, доцільно розглядати як систему особливих інвестиційних проектів, спрямованих на досягнення соціального чи / та економічного ефекту шляхом використання технології блокчейн (blockchain). Ця система є відкритою, великою, складною, цілеспрямованою, саморегульованою, динамічною, стохастичною.

Побудова криптовалютних інвестиційних проектів. Побудова криптовалютного інвестиційного проекту в загальному варіанті полягає в наявності основних складових: ідеї проекту, яка окреслена бізнес-планом (зазвичай відомий як WhitePaper), і протоколу (або програмного коду), на основі якого цей проект працює або буде працювати. Додаткового поширення і популярності криптовалюти отримують завдяки відкритості програмного коду (opensource) і можливості відстеження активності розробника проекту, етапу вирішення наявних проблем і завдань, а також можливості перевірки якості програмного коду та наявності слабких чи потаємних місць (holes і backdoors).

Для забезпечення належного функціонування криптовалюти використовуються різноманітні комбінації елементів організації та управління проектом. До них відносять етапи: розподілення токенів,

підтвердження транзакцій (блоків), обрання шляху розвитку проекту, оновлення протоколу криптовалю-

ти тощо. Як захист проекту використовуються відображені в *табл. 1* методи, а також їх поєднання.

Таблиця 1

Характеристика основних методів захисту / інструментів функціонування криптовалют

Метод захисту	Приклад використання	Основна характеристика методу
Proof-of-work	Bitcoin (BTC), Peercoin (PPC), Namecoin (NMC)	заснований на необхідності виконання запитуючою стороною деякої досить складної тривалої роботи (POW-завдання), результат якої легко і швидко перевіряє обслуговуюча сторона
Proof-of-stake	Lisk (LSK), Waves (WAVES), NXT (NXT)	заснований на необхідності доказу зберігання визначеної кількості коштів на рахунку
Proof-of-stake-time	VeriCoin (VRC)	заснований на необхідності доказу зберігання визначеної кількості коштів на рахунку протягом визначеного часу
Proof-of-importance	NEM (XEM)	заснований на важливості обслуговування більшої кількості транзакцій, аніж зберіганні більшої кількості коштів на рахунку
Proof-of-stake-velocity	Reddcoin (RDD), Potcoin (POT)	заснований на необхідності доказу зберігання визначеної кількості коштів на рахунку та триманні свого гаманця онлайн
Proof-of-research	Gridcoin (GRC)	заснований на тривалості зберігання визначеної кількості коштів на рахунку
Multiple	Decred (DCR)	підхід заснований на поєднанні методів захисту для досягнення найкращої організації роботи системи

Примітка. Розроблено з використанням [1; 2].

Таким чином, криптовалюта як інвестиційний проект поєднує захисний шар, який забезпечує цілісність і працездатність системи, мережу розрахунків, яка надає можливість користувачам обмінюватись цінністю за допомогою розрахункових одиниць пев-

ної платіжної системи, – токенів (у такому разі токени виконують роль грошей), та інвестиційну складову, тобто власне проект, принцип фінансування якого подібний до фінансування організацій за допомогою акцій (*рис. 1*).

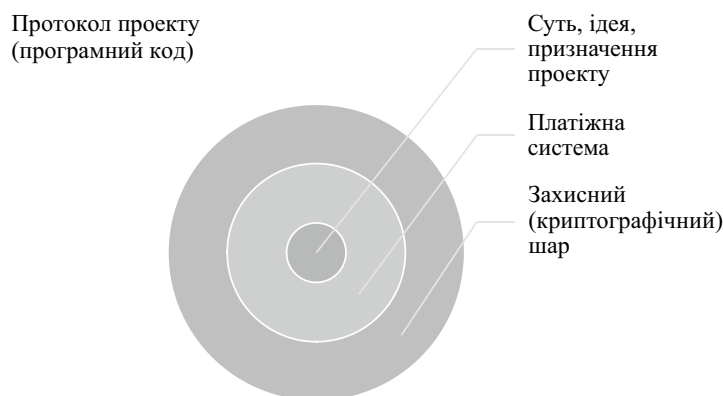


Рис. 1. Складові криптовалюти як інвестиційного проекту

Примітка. Розроблено авторами

Розвиток криптовалютних інвестиційних проектів. Він здійснюється розробниками за підтримки ентузіастів, прихильників і, звичайно, інвесторів. Як і будь-який інший проект, криптовалютний інвестиційний проект має певні етапи розвитку, основні з яких відображено на *рис. 2*.

«Ознайомлення» суспільства з проектом відбувається шляхом розміщення програмного коду продукту на спеціалізованих ресурсах, обговорення проблем, завдань та ідей проекту, розміщення реклами на спеціалізованих майданчиках, оголошень у соціальних мережах, блогах, групах, проведення різноманітних конференцій, конкурсів та змагань (наприклад, розробники крипто валют Decred і Litecoin розміщують на сторінках соціальних мереж ребуси, за вирішення яких пропонують нагороди в еквіваленті 4 000 – 7 000 доларів, таким чином привертаючи увагу громадськості та, перш за все, спеціалістів у сфері розроблення програмного забезпечення).

Проте найвагомішу роль відіграє інтеграція того чи іншого проекту (сервісу, програмного забезпечення) із реальною сферою економіки. Відображається це у створенні відповідної інфраструктури навколо ринку криптовалют: використанні криптовалюти при здійсненні купівлі / продажу товарів, рухомого і нерухомого майна; створенні нових майданчиків та бірж з обміну пар «криптовалюта / криптовалюта» і «криптовалюта / фіатні гроші»; співпраці представників криптовалютного проекту з досвідченими гравцями різних сфер економіки (наприклад, національний банк Абу Дабі оголосив намір щодо використання протоколу криптовалюти Ripple для міжнародних розрахунків [4], а корпорації Kaula Inc. та Attris Corporation домовились про розвиток японської системи соціального захисту на основі протоколу криптовалюти Factom [5]).

У разі актуальності пропонованого проектом продукту та наявності попиту з боку громадськості розвиток і фінансування проекту здійснюється більш органічним шляхом на противагу проектам, створення

та ціна токенів яких має суто спекулятивний характер і зазвичай коливається між фазами роздування та зникнення бульбашки (відомих як *rumpanddump*). Розробники проектів, які націлені на отримання «швидких грошей» і копіюють наявні проекти, вносячи незначні зміни (наприклад, так звані Bitcoin-клони,

яких налічується сотні чи навіть тисячі), зазвичай не приділяють потрібної уваги організації важливих етапів розвитку проекту (зокрема, етапи 1–3). Такі проекти здебільшого не мають практичної цінності для суспільства і з часом втрачають значні обсяги фінансування або взагалі закриваються.

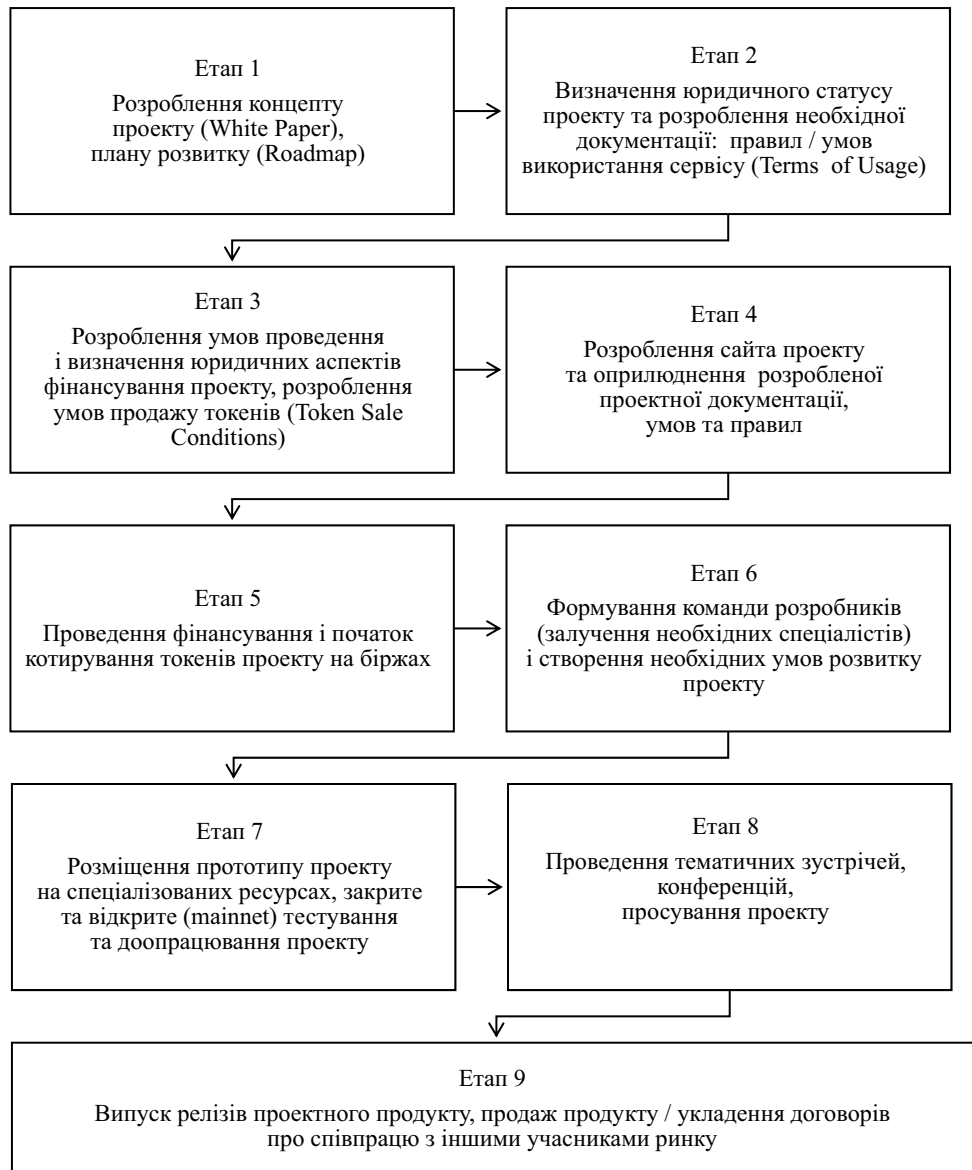


Рис. 2. Етапи розвитку криптовалютного інвестиційного проекту

Примітка. Розроблено авторами

У зв'язку з інноваційним характером ринку криптовалют і великою волатильністю цього ринку на початку процесу фінансування проектів досить частим є ажіотаж навколо купівлі токенів і, відповідно, переоцінка їхньої вартості. З часом відбувається корекція ціни токenu: значне знецінення, якщо проект не має практичної цінності та подальшого розвитку; або незначне зменшення з подальшим ростом. Прикладами останнього можуть бути криптовалюти Ethereum та Siacoin (рис. 3). Токен проекту Ethereum, який є платформою для створення децентралізованих онлайн-сервісів на базі блокчейну і набув популярності серед спільноти розробників програмного забезпечення,

знизився в ціні з 2,83 дол. до 0,67 дол., після чого за півроку збільшився удвічі від початкової ціни і перевищував позначку 350 дол. Токен проекту Siacoin, який є децентралізованою хмарною платформою зберігання даних і конкурує з такими гравцями ринку, як Amazon S3, Google Cloud, Microsoft Azure, і пропонує у 10–12 разів дешевші послуги, відображає схожу ситуацію.

Подібну тенденцію до фінансування проекту (або росту капіталізації криптовалюти) можна побачити і в інших проектах, ідеї та рішення яких виявилися цікавими та корисними для суспільства, а розроблення продукту триває і вдосконалюється.

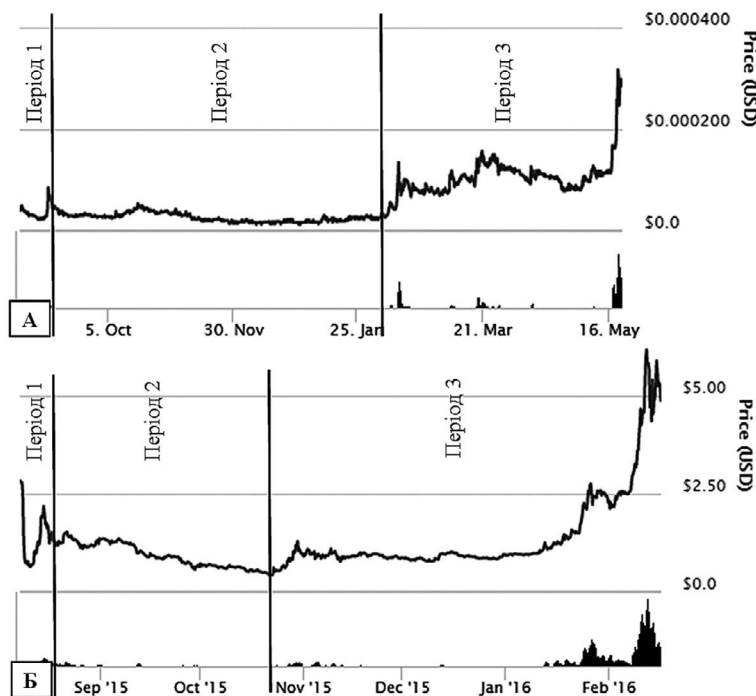


Рис. 3. Динаміка вартості tokenів криптовалют Siacoin (А) і Ethereum (Б):
період 1 – фаза запуску проекту; період 2 – фаза після ажіотажного спаду;
період 3 – фаза поступового росту ціни tokenу криптовалюти

Примітка. Розроблено за [6]

Фінансування криптовалютних інвестиційних проектів. Фінансування зазвичай відбувається шляхом продажу (ICO, Initial Coin Offering) розрахункових одиниць (tokenів) певної платіжної системи. Однак, як наголошують автори журналу ForkLog [3], зараз «криптовалютна діяльність здійснюється в неформальному секторі економіки, а статус самої криптовалюти перебуває у правовому вакуумі (так званої «сірої зони»). Це означає, що в більшості випадків організатори ICO не беруть на себе зобов'язань щодо отриманих у результаті розпродажу коштів, а учасники беруть участь у подібних компаніях на свій страх і ризик. У такому разі діяльність щодо фінансування криптовалютних інвестиційних проектів є венчурною і вимагає від учасників обізнаності в цій сфері та уважності щодо наявності в організаторів ICO необхідних правил, положень, угод та документації щодо самого проекту (наприклад, WhitePaper, Roadmap). «Водночас можна з упевненістю сказати, що в основі таких відносин лежить репутація людей, які стоять за криптовалютним стартапом, і довіра користувачів (потенційних інвесторів)», – підкреслює Forklog.

Зважаючи на організацію фінансування, варто зазначити, що збір коштів зазвичай здійснюється в розрахункових одиницях платіжних систем Bitcoin та/або Ethereum, однак можливе використання tokenів інших криптовалют (наприклад, відоме використання сервісу Shape Shift). Розрізняють основні складові проведення ICO: обсяг і час фінансування. Ці складові дуже важливі для проекту, оскільки вони впливають на розподілення tokenів між учасниками розпродажу і можуть позитивно чи негативно вплинути на подальший розвиток усього проекту.

Обсяг фінансування проекту може бути визначено або не визначено, оголошено або приховано розробниками, те ж саме стосується і часу фінансування. Фінансування може здійснюватися до досягнення обсягу або часу фінансування певного значення, наприклад, збору 10 млн доларів або закінченню двотижневого терміну фінансування.

Основні сценарії фінансування проекту за допомогою ICO залежно від обмеженості часу та обсягу запланованих до збору коштів відображено в табл. 2.

Таблиця 2

Основні сценарії фінансування криптовалютного проекту за допомогою ICO

Обсяг \ Час	Необмежений	Обмежений, фіксований у днях або блоках
Необмежений	усі бажаючі можуть узяти участь у фінансуванні проекту будь-коли з будь-якою сумою коштів	бажаючі можуть узяти участь у фінансуванні проекту у визначених часових межах
Обмежений невідомий (hiddencap)	учасники можуть узяти участь у фінансуванні, поки збори не досягнуть визначеного, відомого тільки розробникам обсягу	учасники можуть узяти участь у фінансуванні, поки збори не досягнуть визначеного, відомого тільки розробникам обсягу або відомого часу
Обмежений відомий	учасники можуть узяти участь у фінансуванні, поки збори не досягнуть відомого обсягу фінансування	учасники можуть узяти участь у фінансуванні, поки збори не досягнуть відомого обсягу або часу фінансування

Примітка. Розроблено авторами.

Подібні комбінації використовуються з метою «демократичного» розподілення токенів між учасниками фінансування та уникнення концентрації великих частин токенів у руках одного або кількох інвесторів (так званих «whales» або «китів»), які володіють значними обсягами ресурсів і вірогідними маніпуляціями здатні поставити під загрозу подальший розвиток проекту.

Висновки. Ринок криптовалют як система інвестиційних проектів має певні особливості розвитку і функціонування. Криптовалюти як інвестиційні проекти створюються на основі новітньої технології розподілених реєстрів для забезпечення потреб щодо оптимізації витрат фізичних та юридичних осіб, менеджменту і розвитку соціальних проектів / мереж.

Основними елементами криптовалют як інвестиційного проекту є ідея проекту, яка окреслена бізнес-планом (зазвичай відомий як WhitePaper), і протоколу (або програмного коду), на основі якого цей проект працює або буде працювати. Криптовалюта як окремий проект має такі складові: захисний шар, який забезпечує цілісність і працездатність системи,

мережу розрахунків, яка надає можливість користувачам обмінюватися цінністю за допомогою розрахункових одиниць певної платіжної системи, та інвестиційну складову, тобто власне проект, результатом якого є певний продукт.

Криптовалютна діяльність здійснюється в неформальному секторі економіки, а фінансування криптовалютних проектів належить до дуже ризикованої діяльності, яка поки що недостатньо врегульована і вимагає досвіду, знань та уважності від інвесторів.

Розвиток ринку криптовалют протягом 2011–2017 років можна описати поступовим переходом від суто спекулятивного до інвестиційного характеру придбання токенів тієї чи іншої криптовалюти. Успіх певного проекту залежить від зацікавленості в ньому суспільства, а також цілеспрямованості та відповідальності розробників.

Продовжуючи вивчення ринку криптовалют як системи інвестиційних проектів, у подальших дослідженнях варто визначити закономірності його розвитку, взаємозв'язки і взаємозалежності між проектами, а також умови ефективного та безпечного інвестування.

Список використаної літератури

1. Что такое Proof-of-Work и Proof-of-Stake? [Електронний ресурс] // Журнал ForkLog. – Режим доступу : <http://forklog.com/chto-takoe-proof-of-work-i-proof-of-stake>.
2. Coin Gecko [Електронний ресурс] – Режим доступу : <https://www.coingecko.com>.
3. ICO и краудсейл: юридический ликбез для криптоинвесторов [Електронний ресурс] // Журнал Fork Log. – Режим доступу : <http://forklog.com/ico-i-kraudsejl-yuridicheskij-likbez-dlya-kriptoinvestorov>.
4. Reiff N. National Bank of Abu Dhabi Adopts Ripple Cryptocurrency Software [Електронний ресурс] / Nathan Reiff // Investopedia: the world's leading source of financial content on the web. – 2017. – Режим доступу : <http://www.investopedia.com/news/national-bank-abu-dhabi-adopts-ripple-cryptocurrency-software>.
5. Factom now working with Japan Social Security [Електронний ресурс] // Crypto Ninjas: Cryptocurrency News & Resource. – 2017. – Режим доступу : <https://www.cryptoninjas.net/2017/06/13/factom-now-working-japan-social-security>.
6. Crypto-Currency Market Capitalizations [Електронний ресурс] // Coin Market Cap. – Режим доступу : <https://coinmarketcap.com>.
7. D'Alfonso A. The Future of Cryptocurrency An Investor's Comparison of Bitcoin and Ethereum [Електронний ресурс] / A. D'Alfonso, P. Langer, Z. Vandelis // Ryerson University. – 2016. – Режим доступу : http://www.economist.com/sites/default/files/the_future_of_cryptocurrency.pdf.
8. Heid A. Analysis of the Cryptocurrency Marketplace [Електронний ресурс] / Alex Heid. – Режим доступу : <https://bravenewcoin.com/assets/Whitepapers/HackMiami-Analysis-of-the-Cryptocurrency-Marketplace.pdf>.
9. Nakamoto S. Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System [Електронний ресурс] / Satoshi Nakamoto. – Режим доступу : <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>.

References

1. Chto takoye Proof-of-Work i Proof-of-Stake? [What is Proof-of-Work and Proof-of-Stake?]. (n. d.). forklog.com. Retrieved from : <http://forklog.com/chto-takoe-proof-of-work-i-proof-of-stake>.
2. Coin Gecko (n. d.). www.coingecko.com. Retrieved from : <https://www.coingecko.com>.
3. ICO i kraudsejl: yuridicheskij likbez dlya kriptoinvestorov [ICO and Crowdsale: Legal Education for Crypto Investors]. (n. d.). forklog.com. Retrieved from : <http://forklog.com/ico-i-kraudsejl-yuridicheskij-likbez-dlya-kriptoinvestorov>.
4. Reiff, N. (2017). National Bank of Abu Dhabi Adopts Ripple Cryptocurrency Software. Retrieved from : <http://www.investopedia.com/news/national-bank-abu-dhabi-adopts-ripple-cryptocurrency-software>.
5. Factom now working with Japan Social Security. (2017). www.cryptoninjas.net. Retrieved from : <https://www.cryptoninjas.net/2017/06/13/factom-now-working-japan-social-security>.
6. Crypto-Currency Market Capitalizations. (n. d.). coinmarketcap.com. Retrieved from : <https://coinmarketcap.com>.



7. D'Alfonso, A., Langer, P. & Vandelis, Z. (2016). The Future of Cryptocurrency An Investor's Comparison of Bitcoin and Ethereum. Retrieved from : http://www.economist.com/sites/default/files/the_future_of_cryptocurrency.pdf.
8. Heid, A. Analysis of the Cryptocurrency Marketplace. (n. d.). Retrieved from : <https://bravenewcoin.com/assets/Whitepapers/HackMiami-Analysis-of-the-Cryptocurrency-Marketplace.pdf>.
9. Nakamoto, S. Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. (n. d.). bitcoin.org. Retrieved from : <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>.



УДК 369(075.8)

РОЛЬ ТА МІСЦЕ СОЦІАЛЬНОГО СТРАХУВАННЯ В СИСТЕМІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ УКРАЇНИ

Козоріз Григорій Георгійович,
доцент, кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів
Львівського навчально-наукового інституту
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: straxobuy57@gmail.com

Анотація. Досліджуються проблеми, пов'язані з роллю і місцем соціального страхування в системі державних фінансів і фінансової системи загалом. Доведено, що держава є ключовим суб'єктом системи соціального страхування і має суттєвий вплив на підприємців у цій сфері, адже саме вона визначає рівень відшкодувань і порядок їх відрахування в державні цільові фонди соціального призначення. Установлено вплив, який чинить система соціального страхування на державний бюджет. З'ясовано, що найбільший взаємозв'язок між державним бюджетом і системою соціального страхування виявляється через необхідність надання дотацій Пенсійному фонду України. Проаналізовано основні етапи реалізації реформування вітчизняної системи соціального страхування, з'ясовано далі перспективи таких перетворень. Виявлено перспективні напрями розвитку системи соціального страхування, одним з яких є державне медичне страхування.

Ключові слова: соціальне страхування, державні фінанси, державні цільові фонди соціального страхування, Пенсійний фонд України, єдиний внесок на загальнообов'язкове державне соціальне страхування.
Формул: 0, рис.: 2, табл. 2, бібл.: 14.

THE ROLE AND PLACE OF SOCIAL INSURANCE IN THE SYSTEM OF PUBLIC FINANCES OF UKRAINE

Kozoriz Hryhorii,
Ph. D. in Economics, Associated Professor,
Associated Professor of the Department of Finances
of the Lviv Institute
of SHEI «Banking University»
e-mail: straxobuy57@gmail.com

Abstract. The article investigates the problems associated with the role and place of social insurance in the system of public finances, and the financial system as a whole. It is proved that the state is a key subject of the social insurance system and has a significant impact on entrepreneurs in this area, since it determines the level of reimbursements and the procedure for their deductions to state social funds. The influence of the system of social insurance on the state budget is established. It is revealed that the greatest correlation between the state budget and the social insurance system is manifested through the need to provide subsidies to the Pension Fund of Ukraine. The main stages of realization of the reform of the domestic social insurance system are analyzed, further perspectives of such transformations are found. The perspective directions of the development of the social insurance system, one of which is the state health insurance, are revealed.

Keywords: social insurance, public finances, state-owned trust funds of social insurance, Pension Fund of Ukraine, single contribution to compulsory state social insurance.
Formulas: 0; fig.: 2; tabl.: 2; bibl.: 14.

РОЛЬ И МЕСТО СОЦИАЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ В СИСТЕМЕ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ФИНАНСОВ УКРАИНЫ

Козориз Григорий Георгиевич,
доцент, кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансов
Львовского образовательно-научного института
ГБУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: straxobuy57@gmail.com



Аннотация. Исследуются проблемы, связанные с ролью и местом социального страхования в системе государственных финансов и финансовой системы в целом. Доказано, что государство является ключевым субъектом системы социального страхования и оказывает существенное влияние на предпринимателей в данной сфере, ведь именно оно определяет уровень возмещения и порядок их отчисления в государственные целевые фонды социального назначения. Установлено влияние, которое оказывает система социального страхования на государственный бюджет. Установлено, что наибольшая взаимосвязь между государственным бюджетом и системой социального страхования обусловлена необходимостью предоставления дотаций Пенсионному фонду Украины. Проанализированы основные этапы реализации реформирования отечественной системы социального страхования, выяснено дальнейшие перспективы таких преобразований. Выявлены перспективные направления развития системы социального страхования, одним из которых является государственное медицинское страхование.

Ключевые слова: социальное страхование, государственные финансы, государственные целевые фонды социального страхования, Пенсионный фонд Украины, единый взнос на общеобязательное государственное социальное страхование.

Формул: 0; рис.: 2; табл. 2; библи.: 14.

Вступ. Соціальне страхування є однією з основних складових державних фінансів будь-якої країни. В умовах, коли державі притаманні ринкові відносини, питання забезпечення відшкодування видатків, пов'язаних із соціальними ризиками різних видів, не може бути одноособово покладено на державний бюджет, а тому потребує залучення якнайбільшої кількості учасників, які б здійснювали відшкодування в обсягах, потрібних для накопичення достатньої для виплат суми коштів.

Соціальне страхування, попри те, що є одним з елементів державних фінансів, не передбачає повне забезпечення державою всіх витрат, пов'язаних із фінансуванням відповідних фондів. Характер державного соціального страхування насамперед свідчить про те, що на рівні виконавчої влади забезпечується повноцінність реалізації механізму та обов'язковість здійснення відрахувань до відповідних фондів, а також подальший перерозподіл цих коштів серед певних груп населення. Також на державному рівні визначаються нормативно-правові особливості залучення і сплати коштів до цільових соціальних фондів, підстави і порядок одержання коштів із певних фондів, відповідальність за порушення законодавства в цій сфері.

Основною метою державного соціального страхування має бути забезпечення підвищення рівня життя населення. Для України це питання є досить складним, адже значна частина населення підпадає під категорію таких, що потребують виплат із різних видів фондів соціального страхування. Ураховуючи велику частку людей пенсійного віку, навантаження на відповідний фонд із кожним роком зростає ще більше. Усе це свідчить про необхідність реформування чинної системи державного соціального страхування і переходу до сучасних європейських стандартів, які не тільки дозволять зменшити навантаження на державний бюджет, а й підвищать ефективність надання соціальних послуг усім категоріям населення. Зазначені питання є надзвичайно актуальними для України на сучасному етапі розвитку, а тому потребують дальшого дослідження.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Проблематика соціального страхування в контексті державної фінансової та соціальної політики є однією з найбільш дискусійних як у зарубіжній, так і вітчиз-

няній науковій літературі. Так, сферу соціального страхування та її особливості досліджували такі вчені з інших країн близького зарубіжжя: В. В. Антропов, Є. І. Астархан, А. Ф. Волков, В. В. Дрошнев, В. Г. Павлюченко, А. К. Соловйов, Є. В. Толкачова, Т. Н. Федорова та інші. Досить ґрунтовні та різнобічні аспекти фінансового забезпечення соціального страхування розглядали і вітчизняні науковці, серед них, зокрема: В. О. Безугла, Н. С. Борецька, Н. М. Внукова, А. О. Вольська, В. І. Грушко, Д. М. Загірняк, Т. М. Кір'ян, О. П. Кириленко, С. Л. Коваль, Г. І. Козак, Ю. С. Конопліна, М. В. Кравченко, Б. С. Малиняк, Л. А. Мельник, Ю. В. Пасічник, В. М. Русін, А. А. Сидорчук, В. І. Стоян, В. С. Толуб'як, О. І. Тулай, Л. П. Шаповал та інші.

Попри досить велику кількість досліджень проблематики соціального страхування, значна кількість питань усе ще потребують детального розгляду. Так, відсутній єдиний підхід щодо впливу, який система соціального страхування чинить на державні фінанси загалом і державний бюджет зокрема. Також недостатньо дослідженим є питання реформування чинної системи соціального страхування в контексті євроінтеграційних прагнень України, а також негативних процесів, у тому числі кризових явищ, які були характерними для України в останні роки.

Постановка мети і завдань. Метою статті є дослідження впливу соціального страхування на систему державних фінансів України в контексті кризових явищ останніх років і визначення напрямів реформування чинної дотепер системи, з метою збільшення її ефективності, за одночасної мінімізації витрат державних фінансових ресурсів.

Результати дослідження. Соціальне страхування відіграє значну роль у процесах розбудови потужної системи соціального забезпечення громадян будь-якої держави. Соціальне страхування, будучи основою для захисту інтересів працюючих громадян, також забезпечує стабільність в економічній сфері та суспільстві загалом. Можна виокремити такі основні напрями соціального страхування: 1) забезпечення здійснення профілактичних та оздоровчих заходів, реалізація відновлення або підтримки здоров'я працівників, їх перепідготовка; 2) матеріальний захист громадян, які з певних причин не мали або повністю (частково) втратили працездатність.



Зміст державного соціального страхування полягає в гарантуванні певного рівня життя громадянам, які з певних причин потребують матеріального забезпечення. Цей вид страхування має обов'язковий характер, а основним джерелом наповнення таких страхових фондів є внески, які здійснюють як працевдавці, так і їхні працівники. В Україні соціальне страхування базується на солідарній системі, зміст якої полягає в забезпеченні допомоги відповідно до потреби певних громадян, незалежно від того, скільки коштів (податків або внесків) вони сплатили у відповідні фонди до настання страхового випадку. Поряд з тим, за окремими напрямками соціального страхування, зокрема пенсійного, розмір виплат пов'язаний з рівнем внесків і тривалістю періоду їх сплати.

Слід відмітити, що інститут соціального страхування за своїм змістом позитивно впливає на соціально-ринковий менталітет громадян, адже він одночасно має як індивідуалізований, так і колективний характер. Унікальне місце соціального страхування в системі державних фінансів обумовлено тим, що воно є результатом еволюції громадянського суспільства, з одного боку, і необхідним інструментом для подальшого його розвитку – з другого. Тому рівень і стан розвитку системи соціального страхування не тільки вказують на рівень захищеності населення певної країни, а й на її економічну потужність і ступінь демократизації.

У процесі реалізації соціального страхування виникає сукупність економічних відносин між різними суб'єктами, які беруть участь у цих процесах:

- економічні відносини між державними фондами соціального страхування, суб'єктами господарювання і працівниками, які сплачують внески до них;
- між державними фондами соціального страхування і бюджетами різних рівнів (включно з державним бюджетом) щодо перерозподілу залучених коштів;

- між державними фондами соціального страхування та розпорядниками бюджетних коштів у процесі реалізації покладених на них функцій;
- між регіональними відділеннями державних фондів соціального страхування задля забезпечення здійснення соціальних виплат;
- між державними фондами соціального страхування всіх рівнів та окремими групами громадян, які мають визначене законодавством право одержувати виплати;
- між державними фондами соціального страхування та іншими відомствами, міністерствами, органами контролю;
- між державними фондами соціального страхування та іншими суб'єктами господарювання, які надають певні послуги соціального характеру (перепідготовка, додаткова освіта для безробітних тощо) [1, с. 45].

Усі ці відносини також зачіпають сферу державних фінансів і всю фінансову систему України. Розглядаючи основні джерела надходження коштів до фондів соціального страхування, виділяють такі з них: кошти, які вносять суб'єкти системи соціального страхування (юридичні та фізичні особи); штрафи та пені, одержані від порушників; кошти, одержані як благодійність від суб'єктів господарювання, громадян, організацій тощо; бюджетні асигнування; інші прибутки. Поряд з тим, слід відмітити, що понад 80% відсотків коштів, залучених у фонди, припадають на обов'язкові внески, які здійснюють основні суб'єкти системи соціального страхування – підприємці всіх видів і найняті працівники.

Таким чином, основний тягар щодо наповнення коштами державних фондів соціального страхування в багатьох країнах світу, в тому числі й у нас, покладено на суб'єктів господарювання. Поряд з тим, ставки відсотка в різних країнах є відмінними від інших. Протягом тривалого періоду часу Україна була однією з європейських країн із найвищим рівнем відрахувань на соціальне страхування, про що свідчить і *табл. 1*.

Таблиця 1

Сукупний рівень виплат із соціального страхування, які здійснювали підприємства і працівники в окремих країнах ЄС та в Україні у період 2010–2016 рр. (у %)

Країни	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Австрія	39,69	39,69	39,69	39,69	39,69	39,8	39,6
Бельгія	47,77	47,87	47,77	47,74	47,86	47,7	45,22
Великобританія	23,8	25,8	25,8	25,8	25,8	25,8	25,8
Данія	8	8	8	8	8	8	8
Іспанія	36,25	36,25	36,25	36,25	36,25	36,25	36,25
Італія	42,59	42,59	42,59	42,57	42,57	42,57	42,57
Німеччина	39,53	40,33	40,08	39,46	39,46	39,56	39,76
Нідерланди	51,71	51,27	52,44	49,75	51,62	46,23	46,84
Фінляндія	29,6	29,81	30,59	30,59	31,81	31,68	30,19
Франція	55	55,3	55,3	55,53	55,91	54,83	54,83
Швеція	38,42	38,42	38,42	38,42	38,42	38,42	38,42
Україна	49,7	53,3	53,3	53,3	53,3	53,3	22 ¹

Примітка. Складено за даними [2].

Останні роки стали принциповими у реформуванні складної вітчизняної системи соціального страхування.

Так, ще 2011 року було представлено цілий комплекс законопроектів, спрямованих на подолання тінізації фон-

¹ Починаючи з 2016 року, єдиний соціальний внесок сплачують тільки роботодавці, відрахування з працівників, які існували до цього в розмірі 3,6%, скасовано.



ду заробітної плати в Україні. Основними напрямками подолання проблеми було визначено такі: збільшити ступінь відповідальності підприємців-роботодавців, які створюють нелегальні робочі місця (тобто працевлаштування без відповідних договорів та угод); запровадження диференціації в оплаті праці для різних категорій працівників, відповідно до якої будуть розраховуватись внески в різні фонди соціального страхування; зміна підходів до перерахунку коштів у фонди соціального страхування, які б передбачали перерозподіл тягаря сплати коштів до фондів між роботодавцями і працівниками; запровадження процесів лібералізації нормативно-правового забезпечення у сфері праці, яке б передбачало зміну підходів до визначення тривалості робочого дня, умов найму, порядку звільнення, термінів здійснення оплати праці і віднесення цих питань до таких, які є внутрішніми у відносинах між підприємцями і найнятими працівниками [3, с. 360].

Перші кроками до спрощення системи соціального страхування були зроблені ще 2010 року з ухваленням Закону України «Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування» № 2464-VI. Відповідно до Закону було запроваджено єдиний внесок на загальнообов'язкове державне соціальне страхування. Внесок є обов'язковим і здійснюється на регулярній основі, з метою захисту застрахованих державною системою соціального забезпечення громадян [4].

Наступний етап реформування системи соціального страхування розпочався з ухвалення Закону України «Про внесення змін до статті 8 Закону України «Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування»», який набув чин-

ності з 2013 року. Відповідно до цього Закону було змінено механізм розрахунку при сплаті єдиного внеску, що мало на меті спростити процедуру здійснення відрахувань для суб'єктів господарювання [5].

Ще більш радикальні зміни у сфері соціального страхування відбулись починаючи з 2014 року, коли було ухвалено Закон України № 77-VIII «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо реформування загальнообов'язкового державного соціального страхування та легалізацію фонду оплати праці». Відповідно до цього Закону було утворено Фонд соціального страхування України. Новий фонд був заснований шляхом об'єднання Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань України і Фонду соціального страхування з тимчасової втрати працездатності. Також Постановою Кабінету Міністрів України № 675 від 26.11.2014 установлювався розподіл суми єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування [6].

Слід відмітити, що відсоткове співвідношення розподілу коштів єдиного соціального внеску не є сталим і змінювалось за останні роки вже декілька разів (табл. 2). Зазначимо, що поступово зростає частка загальнообов'язкового державного пенсійного страхування в загальній структурі єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування. Так, у порівнянні з 2014 року, до 2017-го така частка збільшилась на 7%. З цього можна зробити висновок про те, що пенсійне забезпечення є найбільш витратним, порівняно з іншими видами соціального страхування, а тому потребує залучення додаткових фінансових ресурсів.

Таблиця 2

Розподіл суми єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування протягом 2014–2017 рр.

Напрями розподілу коштів єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування	Постанова КМУ від 26.11.2014 № 675	Постанова КМУ від 28.12.2016 № 1015	Постанова КМУ від 16.03.2017 № 145	Постанова КМУ від 19.07.2017 № 530
Загальнообов'язкове державне соціальне страхування у зв'язку з безробіттям	7,1767	6,3596	5,8797	5,2313
Загальнообов'язкове державне соціальне страхування у зв'язку з тимчасовою втратою працездатності і загальнообов'язкове державне соціальне страхування від нещасного випадку на виробництві та професійного захворювання, які спричинили втрату працездатності	14,2657	11,1204	10,2754	9,1472
Загальнообов'язкове державне пенсійне страхування	78,5576	82,52	83,8449	85,6215

Примітка. Складено за даними [7–10].

Останній на сьогодні етап реформування системи соціального страхування можна пов'язати зі змінами, внесеними Законом України від 06.12.2016 № 1774-VIII «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України» [11], а також постановами Кабінету Міністрів України від 28.12.2016 № 1015, 16.03.2017 № 145 і 19.07.2017 № 530 [7–10]. Зміни в законодавстві призвели до зменшення відсоткової ставки єдиного внеску, який сплачують роботодавці (зараз становить 22%). Також нововведення привели до запровадження обов'язкової сплати єдиного внеску для всіх видів підприємств і підприємців, навіть тих, які не одержали прибуток у звітному періоді.

Метою зазначених змін є перетворити складну і непрозору систему соціального страхування в сучасну, більш прозору, таким чином, зменшивши рівень тіньової оплати праці. Також наведені зміни були спрямовані на зменшення витрат на утримання державних соціальних страхових фондів, скорочення та оптимізацію кількості їхніх працівників, що, у тому числі, сприятиме зменшенню рівня корупції.

Найбільший вплив на систему соціального страхування чинять відповідні державні цільові фонди соціального страхування. Законодавчі зміни останніх років (а саме ухвалення Закону України № 77-VIII) найбільше стосується двох фондів: Фонду соціального

страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань України і Фонду загальнообов'язкового соціального страхування у зв'язку з тимчасовою втратою працездатності (тепер – Фонд соціального страхування України). Слід зазначити, що до сьогодні процес реформування ще не

завершено. Поряд з тим зміна порядку перерозподілу надходжень до Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві і професійних захворювань України, у структурі єдиного соціального внеску, має позитивний характер, про що, зокрема, свідчать дані *рис. 1*.

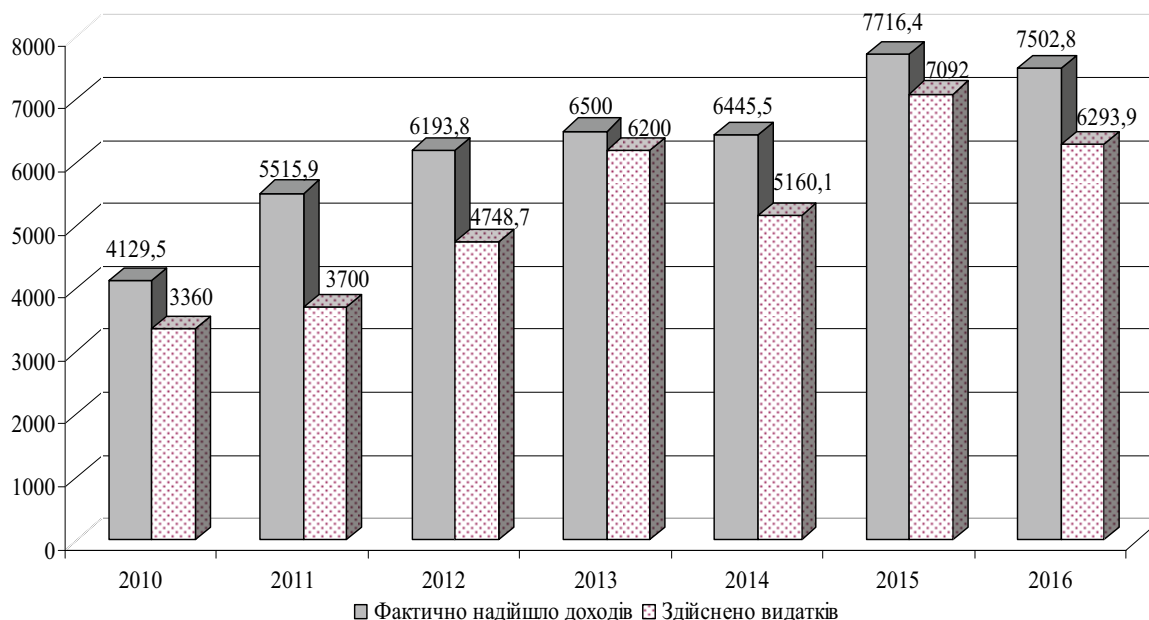


Рис. 1. Динаміка надходжень і видатків Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань України протягом 2010–2016 рр. (у млн грн)

Згідно зі статистичними даними, наведеними на *рис. 1*, обсяги надходжень Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань України в останні три роки суттєво зросли. Позитивний результат є наявним, навіть ураховуючи поступове скорочення частки розподілу коштів єдиного соціального внеску на користь Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань України, із 14,2657 до 9,1472%, починаючи з 2014 року. Також звертає на себе увагу стрімке підвищення рівня виплат Фонду за останні роки, що може бути пов'язано із загальною соціально-політичною ситуацією в Україні.

Ключову роль у соціальному страхуванні відіграє загальнообов'язкове державне пенсійне забезпечення громадян. Зазначимо, що проблематика пенсійного забезпечення є однією з найбільш гострих не тільки в Україні, а й у більшості інших країн світу. Поряд з тим у розвинених країн світу пенсійний захист переважно реалізується через систему недержавного пенсійного забезпечення. Так, зокрема, в Данії обсяги активів недержавних пенсійних фондів перевищують рівень ВВП на 209,2%, у Нідерландах – на 159,3%, Ісландії – 154,8%, Канаді – 144,6%, США – 139,5%, Швейцарії – 120,3%, Австралії – 112,9% [12]. Щодо України, то активи недержавних пенсійних фондів на 2016 рік становлять усього 0,00089% від ВВП. Усе це свідчить про те, що основних тягар пенсійного забезпечення громадян покладено на державу.

Запроваджені зміни в системі соціального страхування загалом і пенсійного страхування зокрема все ще не привели до позитивних результатів, якими має бути збільшення обсягів власних ресурсів пенсійного фонду і зменшення обсягів дотацій із державного бюджету. Підтвердженням цього є дані *рис. 2*.

Згідно з *рис. 2*, наявною в останні роки є тенденція до стрімкого зростання обсягів дотаційних коштів із державного бюджету до Пенсійного фонду України. Так, починаючи з 2014 року розміри фактичних надходжень з державного бюджету до Пенсійного фонду України зросли в 1,88 раза (з 75 813,9 млн грн у 2014 р. до 142 587,6 млн грн у 2016 р.). Також звертає на себе увагу те, що попри зростання порівняно з 2014 року на 105,7%, з 2015-го розміри загальних фактичних надходжень до Пенсійного фонду України скоротились на 103,5%, що також пов'язано зі значним скороченням його власних надходжень (з 2014 року в 1,5 раза) [13].

Розглядаючи вплив загальнообов'язкового пенсійного страхування на всю систему державних фінансів, можна констатувати, що він є досить великим. Так, протягом 2015 року частка фінансування витрат Пенсійного фонду України в загальній структурі витрат державного бюджету становила 16,4%, а 2016-го зросла ще більше і становила 20,8%. Окрім цього, загалом державна система пенсійного забезпечення має суттєвий вплив і на фінансову систему, про що, зокрема, свідчать дані співвідношення загального обсягу видатків Пенсійного фонду щодо ВВП. Зокрема, 2015 року таке співвідношення становило 13,4%, а 2016-го – 11,2% [13].

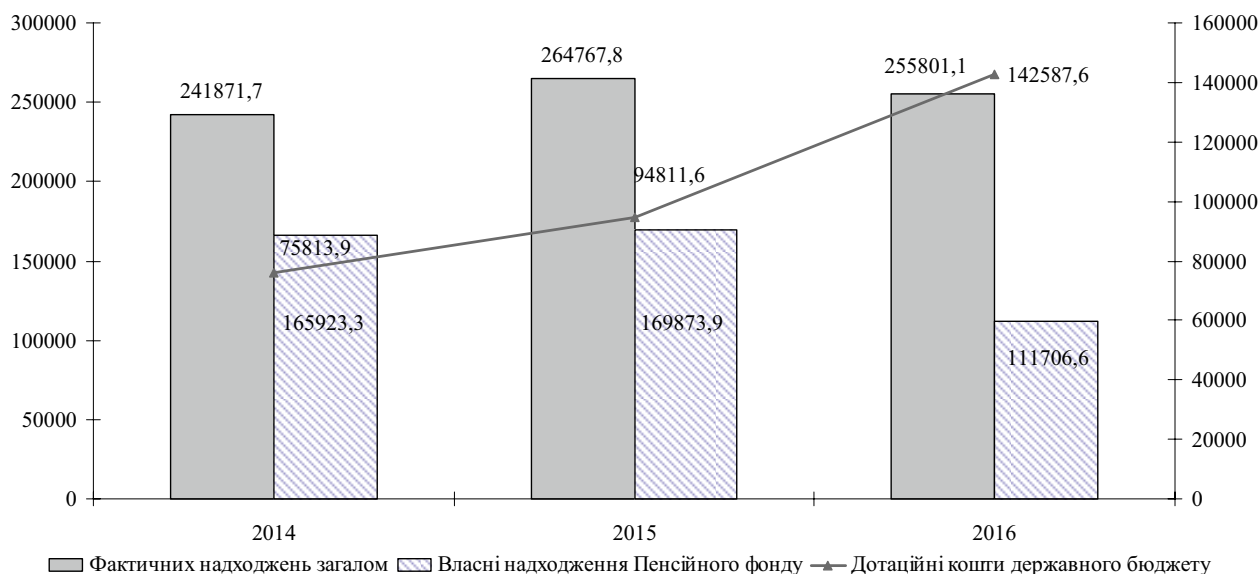


Рис. 2. Динаміка доходів Пенсійного фонду України протягом 2014–2016 рр. (у млн грн) [13]

Усі наведені дані свідчать про необхідність досягнення рівноваги між доходами і видатками Пенсійного фонду України (тобто точки беззбитковості). Проте, враховуючи досить складну соціально-економічну ситуацію у країні, найближчим часом вирішити це завдання буде практично неможливо через: повільні темпи зростання економіки, які гальмують зростання заробітних плат, а отже, і збільшення відшкодувань із фонду оплати праці; зниження відсотка відрахувань з фонду оплати праці для всіх категорій підприємців; зростання кількості людей пенсійного віку і скорочення кількості працюючих, через різні фактори, одним з яких є підвищення рівня трудової міграції.

Усі наведені дані свідчать про термінову необхідність не тільки реформування державної системи загальнообов'язкового пенсійного забезпечення, в аспекті зміни підходів до відрахувань у фонди, а також відсоткових ставок, а й принципових змін самої системи. Для цього необхідним є розширення практики запровадження недержавного пенсійного забезпечення, з використанням досвіду розвинених країн світу.

Підсумовуючи, можна зазначити, що процеси змін, які було започатковано ще 2011 року, до сьогодні є незавершеними. Спрощення порядку відрахувань і зниження відсоткової ставки єдиного соціального внеску на теперішній час ще не принесло відчутних результатів шляхом зменшення рівня тінізації ринку оплати праці, однак уже негативно позначається на надходженнях власних коштів, зокрема до найбільшого з фондів соціального страхування – Пенсійного фонду України. Тому, на нашу думку, процес реформування має включати не тільки спрощення умов оплати у фонди соціального страхування і зниження відсотків за відшкодуваннями для роботодавців, а й посилення їхньої відповідальності в разі неналежного оформлення найнятих працівників чи використання тіньових схем оплати праці.

Окрім зазначених питань, також перспективним напрямом у сфері соціального страхування є запрова-

дження державного медичного страхування [14, с. 16]. Поряд з тим, враховуючи, що розвиток державного медичного страхування покладено на об'єднані фонди загальнообов'язкового соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань, і соціального страхування з тимчасової втрати працездатності, які дотепер лише проходять етап реорганізації, можна прогнозувати, що цей напрям соціального страхування не буде започаткований у найближчій перспективі.

Висновки. Проведене дослідження ролі і місця соціального страхування в системі державних фінансів України, а також аналіз останніх тенденцій у цій сфері дозволив зробити такі висновки:

- державне соціальне страхування є не тільки одним з основних структурних елементів державних фінансів, а й усієї фінансової системи держави, адже ця сфера зачіпає питання перерозподілу фінансових ресурсів і проблематику соціальної справедливості в суспільстві загалом;
- вітчизняна система соціального страхування в останні роки перебуває у стані реформування, цей процес тривалий і поки що є незавершеним, проте попередні висновки щодо його ефективності є неоднозначними;
- в останні три роки спостерігається стрімка зміна підходів до здійснення виплат у фонди соціального страхування, що також пов'язано зі зменшення навантаження на фонд оплати праці роботодавців. Такі заходи пов'язані з необхідністю детінізації ринку оплати праці. Проте, враховуючи нетривалий період часу з моменту запровадження таких змін, зробити висновок щодо їх ефективності на сьогодні неможливо;
- ключову роль у системі соціального страхування посідає державне пенсійне забезпечення. Зменшення власних надходжень, за одночасного зростання дотацій з державного бюджету, з метою покриття дефіциту Пенсійного фонду

України, свідчить про необхідність термінового широкомасштабного запровадження недержав-

ного пенсійного забезпечення, що відповідає практиці найбільш розвинених країн світу.

Список використаних джерел

1. Соціальне страхування : підручник / за ред. О. П. Кириленко та В. С. Толуб'яка. – Тернопіль : Економічна думка ТНЕУ, 2016. – 516 с.
2. Social Security Rate/Europe [Електронний ресурс] / Trading Economics. – Режим доступу : <https://tradingeconomics.com/country-list/social-security-rate?continent=europe>.
3. Молдован О. О. Державні фінанси України: досвід та перспективи реформ : монографія / О. О. Молдован. – К. : НІСД, 2011. – 380 с.
4. Закон України «Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування» від 08.07.2010 № 2464-VI (у редакції від 26.04.2017) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2464-17/page>.
5. Закон України «Про внесення змін до статті 8 Закону України “Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування”» від 16.10.2012 № 5455-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/5455-17>.
6. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо реформування загальнообов'язкового державного соціального страхування та легалізації фонду оплати праці» від 28.12.2014 № 77-VIII (у редакції від 05.10.2016) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/77-19>.
7. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження пропорцій розподілу єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування» від 26.11.2014 № 675 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/675-2014-%D0%BF>.
8. Постанова Кабінету Міністрів України «Про внесення змін до пункту 1 Додатка до постанови Кабінету Міністрів України від 26 листопада 2014 р. № 675» від 28.12.2016 № 1015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1015-2016-%D0%BF/paran6#n6>.
9. Постанова Кабінету Міністрів України «Деякі питання соціального захисту застрахованих осіб» від 16.03.2017 № 145 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/145-2017-%D0%BF/paran7#n7>.
10. Постанова Кабінету Міністрів України «Про внесення змін до пункту 1 Додатка до постанови Кабінету Міністрів України від 26 листопада 2014 р. № 675» від 19.07.2017 № 530 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/530-2017-%D0%BF/paran6#n6>.
11. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України» від 06.12.2016 № 1774-VIII [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1774-19>.
12. Stéphanie Payet. OECD Private Pension Systems in the Context of Protracted Low Interest Rates [Електронний ресурс] / The Journal AARP International. – Режим доступу : <http://journal.aarpinternational.org/a/b/2016/04/savingandplanning-oecd>.
13. Фінансові та статистичні показники Пенсійного фонду у 2016 році [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.pfu.gov.ua/pfu/doccatalog/document?id=277122>.
14. Гаманкова О. Інституційне забезпечення соціального страхування від нещасних випадків на виробництві в Україні / О. Гаманкова, С. Шимків // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2015. – Вип. 3. – С. 12–18.

References

1. Kyrylenko, O. P., & Tolub'iak, V. S. (Eds.). (2016). Sotsialne strakhuvannia [Social insurance]. Ternopil : Ekon. dumka TNEU [in Ukrainian].
2. Social Security Rate / Europe (n. d.). Trading Economics. Retrieved from : <https://tradingeconomics.com/country-list/social-security-rate?continent=europe>.
3. Moldovan, O. O. (2011). Derzhavni finansy Ukrainy: dosvid ta perspektyvy reform [Public Finances of Ukraine: Experience and Perspectives of Reforms]. Kyiv : NISD [in Ukrainian].
4. Zakon Ukrainy «Pro zbir ta oblik yedynoho vnesku na zahalnooboviazkove derzhavne sotsialne strakhuvannia» vid 08.07.2010 № 2464-VI (u redaktsiivid 26.04.2017) [The Law of Ukraine «On the Collection and Registration of the Single Contribution to the Mandatory State Social Insurance» from July 08, 2010, № 2464- VI (as amended on April 26, 2017)]. (n. d.). zakon2.rada.gov.ua. Retrieved from : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2464-17/page> [in Ukrainian].
5. Zakon Ukrainy «Pro vnesennia zmin do statii 8 Zakonu Ukrainy «Pro zbir ta oblik yedynoho vnesku na zahalnooboviazkove derzhavne sotsialne strakhuvannia» vid 16.10.2012 № 5455-VI [The Law of Ukraine «On Amendments to Article 8 of the Law of Ukraine» On the Collection and Accounting of the Single Contribution to the Mandatory State Social Insurance» from October 16, 2012, № 5455-VI]. (n. d.). zakon5.rada.gov.ua. Retrieved from : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/5455-17> [in Ukrainian].



6. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо реформування загальнообов'язкового державного соціального страхування та легалізації фонду оплати праці» від 28.12.2014 № 77-VIII (у редакції від 05.10.2016) [The Law of Ukraine «On Amendments to Certain Legislative Acts of Ukraine Regarding the Reform of Mandatory State Social Insurance and Legalization of the Labor Fund» from December 28, 2014, № 77-VIII (as amended on 05.10.2016)]. (n. d.). zakon3.rada.gov.ua. Retrieved from : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/77-19> [in Ukrainian].
7. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження пропорції розподілу єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування» від 26.11.2014 № 675 [Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine «On approval of the distribution of the single contribution to compulsory state social insurance» from November 26, 2014, № 675]. (n. d.). zakon2.rada.gov.ua. Retrieved from : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/675-2014-%D0%BF> [in Ukrainian].
8. Постанова Кабінету Міністрів України «Про внесення змін до пункту 1 Dodatka do postanovy Кабінету Міністрів України від 26 листопада 2014 р. № 675» від 28.12.2016 № 1015 [Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine «On Amendments to Item 1 of the Annex to the Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine» from November 26, 2014, № 675 from December 28, 2016, № 1015]. (n. d.). zakon2.rada.gov.ua. Retrieved from : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1015-2016-%D0%BF/paran6#n6> [in Ukrainian].
9. Постанова Кабінету Міністрів України «Деякі питання соціального захисту застрахованих осіб» від 16.03.2017 р. № 145 [Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine «Some issues of social protection of insured persons» from March 16, 2017, № 145]. (n. d.). zakon2.rada.gov.ua. Retrieved from : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/145-2017-%D0%BF/paran7#n7> [in Ukrainian].
10. Постанова Кабінету Міністрів України «Про внесення змін до пункту 1 Dodatka do postanovy Кабінету Міністрів України від 26 листопада 2014 р. № 675» від 19.07.2017 № 530 [Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine «On Amendments to Item 1 of the Annex to the Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine» from November 26, 2014, № 675» from July 19, 2017, № 530]. (n. d.). zakon2.rada.gov.ua. Retrieved from : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/530-2017-%D0%BF/paran6#n6> [in Ukrainian].
11. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України» від 06.12.2016 № 1774-VIII [The Law of Ukraine «On Amendments to Certain Legislative Acts of Ukraine» from December 6, 2016, № 1774-VIII]. (n. d.). zakon2.rada.gov.ua. Retrieved from : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1774-19> [in Ukrainian].
12. Stéphanie Payet. OECD Private Pension Systems in the Context of Protracted Low Interest Rates. (n. d.). Journal. aarpinternational.org. Retrieved from : <http://journal.aarpinternational.org/a/b/2016/04/savingandplanning-oecd>.
13. Finansovi ta statystychni pokaznyky Pensiinoho fondu u 2016 rotsi [Financial and statistical indicators of the Pension Fund in 2016]. (n. d.). www.pfu.gov.ua. Retrieved from : <http://www.pfu.gov.ua/pfu/doccatalog/document?id=277122> [in Ukrainian].
14. Hamankova, O., & Shymkiv, S. (2015). Instytutsiine zabezpechennia sotsialnoho strakhuvannia vid neshchasnykh vypadkiv na vyrobnytstvi v Ukraini [Institutional provision of social insurance against accidents at work in Ukraine]. Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika – Bulletin of the Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economy, (issue 3), (p. 12–18) [in Ukrainian].



ШАНОВНІ НАУКОВЦІ!

ЗАПРОШУЄМО ВАС І ВАШИХ КОЛЕГ ДО СПІВРОБІТНИЦТВА

ДВНЗ «Університет банківської справи» видає збірник наукових праць «Вісник Університету банківської справи» (сайт збірника: visnuk.ubsnbu.edu.ua). У Віснику висвітлюються тенденції та напрями розвитку фінансово-економічної науки, фінансових систем, результати аналізу особливостей функціонування банківської системи України і зарубіжних країн.

Мови публікації: українська, англійська або російська. Періодичність видання – три номери на рік.

Тематичні рубрики збірника:

- *Теоретичні засади та макроекономічні аспекти розвитку фінансових систем;*
- *Проблеми і перспективи розвитку банків та небанківських фінансових установ у сучасних умовах;*
- *Проблеми обліку, аналізу і аудиту;*
- *Економіко-математичне моделювання та інформаційні технології;*
- *Соціально-гуманітарні аспекти розвитку фінансово-економічних систем.*

Вісник розрахований на науковців, працівників НБУ, комерційних банків, підприємств та фінансових установ, студентів.

Вісник представлено в Національній бібліотеці України імені В. І. Вернадського.

До публікації приймаємо статті, які відповідають таким вимогам

1. Стаття має бути написана на актуальну тему, містити результати глибокого наукового дослідження та обґрунтування отриманих наукових висновків.
2. Стаття має бути написана українською, англійською або російською мовами, ретельно вчитана автором, відповідати тематичному спрямуванню збірника наукових праць і включати всі структурні елементи (з дотриманням вказаної послідовності) відповідно до п. 3 Постанови ВАК України від 15.01.2003 № 7-05/1, а саме:
 - на першій сторінці зліва – індекс Універсальної десятикової класифікації (УДК), що розміщується на початку статті;
 - посередині – назва статті;
 - метадані (інформація про автора (ів) статті та її реферативна частина), що розміщуються по-спільовно українською, англійською і російською мовами та включають:
 - відомості про автора (прізвище, ім'я та по батькові, науковий ступінь, вчене звання, посада, місце роботи або навчання, e-mail);
 - анотація українською, російською (від 30 до 100 слів); обсяг анотації англійською мовою (Abstract): 100–250 слів;
 - ключові слова (5–8 слів);
 - кількість формул, таблиць, рисунків і літературних джерел зазначаємо так: для української мови (Формул: 2; рис.: 3; табл.: 1; бібл.: 12); для англійської (Formulas: 2; fig.: 3; tabl.: 1; bibl.: 12); для російської мови (Формул: 2; рис.: 3; табл.: 1; библ.: 12);
 - текст статті, який повинен вміщати взаємопов'язані розділи, які починаються вказаним заголовком, виділеним напівжирним шрифтом:
 - **Вступ** (постановка проблеми в загальному варіанті і її зв'язок з останніми дослідженнями і публікаціями, а також із важливими науковими і практичними завданнями, з обов'язковими посиланнями в тексті на використану літературу. Автор повинен виділити із загальної проблеми ту частину, яку він досліджує, і показати її актуальність);
 - **Аналіз досліджень і постановка завдання** (формулювання мети і методів дослідження теми, що розглядається);
 - **Результати дослідження** (виклад основного матеріалу дослідження з обґрунтуванням одержаних наукових результатів);
 - **Висновки** (наукова новизна, теоретичне і практичне значення досліджень, соціально-економічний ефект, який виникає внаслідок упровадження наукових результатів. Перспективи подальших наукових розробок у цьому напрямі);



- **Список використаної літератури**, складений відповідно до українського стандарту бібліографічного опису (ДСТУ ГОСТ 7.1:2006 «Бібліографічний запис. Бібліографічний опис. Загальні вимоги та правила складання»). **До списку літератури** додається її переклад англійською мовою (**References**), де розміщуються ті ж самі джерела англійською мовою, оформлені за міжнародним бібліографічним стандартом **APA-2010**. Назви періодичних українських і російських видань (журналів, збірників та ін.) подаються транслітерацією, а в дужках – англійською мовою. Назва статей допускається транслітерацією, згідно з правилами транслітерації (Постанова від 27 січня 2010 року № 55 «Про впорядкування транслітерації українського алфавіту латиницею»). **Назви джерел у списку літератури розміщуються в порядку цитування в тексті (а не за абеткою).**
- 3. Обсяг статті має становити не менше ніж 15 сторінок формату A4, набраних шрифтом «Times New Roman», 14 кеглем (розмір шрифту), через 1,5 інтервалу, верхнє і нижнє поля – 1,5 см, ліве – 3 см, праве – 1 см, абзацний відступ – 1 см.
- 4. Файл статті слід готувати за допомогою текстового редактора Word. У файлі не використовувати стилі тексту, сторінки нумерувати. Слова друкувати без переносів.
- 5. Усі нетекстові об'єкти створювати вбудованими засобами Word. При створенні таблиць, діаграм, графіків потрібно використовувати шрифт «Times New Roman», 12 кегль (розмір шрифту).
- 6. Цитати, таблиці, ілюстрації, всі цифрові дані подаються з обов'язковими посиланнями на джерело. Під кожною таблицею і рисунком має бути зазначено джерело. Для подання джерела потрібно використовувати шрифт «Times New Roman», 10 кегль (розмір шрифту).
- 7. 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.
- 8. У кінці статті автор має вказати, що вона надсилається для публікації лише до збірника наукових праць «Вісник Університету банківської справи», поставити підпис і дату.
- 9. До статті додаються зовнішня рецензія доктора наук, якщо автор або один із співавторів не має вченого ступеня доктора наук, і довідка про автора (авторів).
- 10. Статті, що оформлені з відхиленнями від вказаних вимог, редакція не розглядатиме. Редакція залишає за собою право скорочувати і виправляти статті.

Статтю, довідку про автора (ів) і скановану рецензію надсилати на електронну адресу редакції: visnuk_ubs@ukr.net.

Публікації Вісника захищені міжнародним законодавством і не можуть бути відтворені у будь-якій формі без письмового дозволу видавця.

ДОВІДКА ПРО АВТОРА

У Довідці про автора треба вказати:

- 1) прізвище, ім'я та по батькові автора (співавторів);
- 2) посаду, науковий ступінь, учене звання, для аспірантів – рік навчання і ПІБ, науковий ступінь, учене звання, посаду, контактний телефон наукового керівника;
- 3) назву статті та її обсяг (вказати кількість сторінок);
- 4) точну поштову адресу (з поштовим індексом);
- 5) контактні телефони;
- 6) електронну скриньку, яка буде зазначена у збірнику.

З повагою і надією на плідну співпрацю
редакція збірника наукових праць
«Вісник Університету банківської справи».

Зміст

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ТА МАКРОЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВИХ СИСТЕМ

Барановський Олександр Іванович

Зміст трансформаційних процесів в економічних системах 3

Пшик Богдан Іванович

Забезпечення стійкості грошового обігу в Україні
в контексті реалізації інструментів
грошово-кредитної політики 15

Руденко Микола Вікторович

Теоретичні аспекти взаємодії фінансового і реального
секторів економіки 21

Мороз Максим Олександрович

Стан формування системи забезпечення інвестиційної
безпеки України 30

ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ БАНКІВ ТА НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ У СУЧАСНИХ УМОВАХ

Хуторна Мирослава Ємільвна

Концептуалізація процесу забезпечення фінансової
стабільності кредитних установ 38

Хоружий Сергій Гаврилович

Міжнародна практика нагляду за діяльністю
фінансових (кредитних) кооперативів
через механізми самоконтролю 45

Чібісова Вікторія Юрївна

Удосконалення інструментів регулювання ліквідності
банків України 51

Мамедов Сергій Геннадійович

Підвищення ефективності нагляду в контексті
реструктуризації банків 60

Мельник Сергій Степанович

Типологія фінансового шахрайства в українських
комерційних банках 65

ПРОБЛЕМИ ОБЛІКУ, АНАЛІЗУ І АУДИТУ

Боярко Ірина Миколаївна,
Гриценко Лариса Леонідівна,
Рябенков Олексій Віталійович

Концептуальна модель організації системи
фінансового контролінгу на підприємстві 71

Шубіна Світлана Валентинівна,
Іщенко Тетяна Ігорівна,
Іщенко Катерина Ігорівна,
Мірошник Олексій Юрійович

Методика аналізу структури капіталу
та її впливу на прибутковість підприємства
(на прикладі ПАТ «САН ІнБев Україна») 78

Рибалка Дмитро Олексійович

Порівняння підходів філософії ощадливого виробництва
і концепції системних обмежень як інструментів
фінансового менеджменту (рос.) 84

ЕКОНОМІКО-МАТЕМАТИЧНЕ МОДЕЛЮВАННЯ ТА ІНФОРМАЦІЙНІ ТЕХНОЛОГІЇ

Поздняков Юрій Володимирович,
Лапішко Марія Львівна,
Гохберг Ігор Ісаакович

Значення досліджень методичної похибки методу
дисконтування грошових потоків для розбудови
інформаційної парадигми незалежної оцінки 96

Сословський Володимир Георгійович,
Косовський Ігор Олександрович

Криптовалюти як система інвестиційних проектів 103

СОЦІАЛЬНО-ГУМАНІТАРНІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИХ СИСТЕМ

Козоріз Григорій Георгійович

Роль і місце соціального страхування в системі
державних фінансів України 110

До уваги авторів! 118