

Збірник
наукових праць
Університету
державної
фіскальної служби України

Електронне наукове видання

№ 2

Ірпінь – 2017

УДК 33 + 657

Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України: електронне наукове видання [Електронний ресурс] /Університет державної фіскальної служби України; гол. ред.: М.О. Кужелєв. – 2017. - № 2. – Режим доступу <http://www.nbu.gov.ua/e-journals/Znpnudps/index.html>. – Заголовок з екрана.

Схвалено Вченою радою Університету державної фіскальної служби України,
Протокол № 16 від 05 грудня 2017 року

Редакційна колегія не завжди поділяє позицію авторів.

За точність викладеного матеріалу відповідальність покладено на авторів.

Рукописи рецензуються редакційною колегією.

Зміни тексту та скорочення, що впливають на зміст матеріалів, а також їх перейменування вносяться редакцією за погодженням авторів.

При передруку матеріалів посилання на «Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України» обов'язкове.

Адреса редакції: вул. Університетська, 31, м. Ірпінь, Київська обл., 08201, Україна

E-mail: finansybirnyk@gmail.com

© Університет державної фіскальної служби України

Редакційна колегія:

Кужелєв М.О., доктор економічних наук, професор, (голова редакційної колегії);

Онишко С.В., доктор економічних наук, професор (заступник голови редакційної колегії);

Андрущенко В. Л., доктор економічних наук, професор;

Белінська Я. В., доктор економічних наук, професор;

Береславська О. І., доктор економічних наук, професор;

Варналій З. С., доктор економічних наук, професор;

Воронкова О. М., доктор економічних наук, професор;

Кіреєва О. Ф., доктор економічних наук, професор;

Коваленко Ю. М., доктор економічних наук, професор;

Лісовий А. В., доктор економічних наук, професор;

Мельник В. М., доктор економічних наук, професор;

Нейкова Л. І., доктор економічних наук, професор;

Опарін В. М., доктор економічних наук, професор;

Павлов К. В., доктор економічних наук, професор;

Ріппа С. П., доктор економічних наук, професор;

Сорокіна Т. В., доктор економічних наук, професор;

Тарангул Л. Л., доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України;

Швабій К. І., доктор економічних наук, професор;

Самборські А., доктор економічних наук, професор;

Митико Хитов доктор економіки;

Житар М.О., кандидат економічних наук (відповідальний секретар).

**ЗБІРНИК НАУКОВИХ ПРАЦЬ
УНІВЕРСИТЕТУ
ДЕРЖАВНОЇ ФІСКАЛЬНОЇ СЛУЖБИ УКРАЇНИ**
Галузь науки: економічні науки

Засновник та видавець
Університет
державної фіскальної
служби України

**Електронне наукове № 2, 2017
видання**

УДК 33 + 657

ЗМІСТ

<i>Беляєва І.П., Саченко Т.Ю.</i> Теоретичні основи оцінки фінансового стану підприємства	9
<i>Беляева И.П., Саченко Т.Ю.</i> Теоретические основы оценки финансового состояния предприятия	9
<i>Belyaeva I.P., Satchenko T.Yu.</i> Theoretical basis of estimation of financial state of the enterprise	9
<i>Береславська О.І.</i> Валютно-курсова політика в умовах інфляційного таргетування в Україні	24
<i>Береславская Е.И.</i> Валютно-курсовая политика в условиях инфляционного таргетирования в Украине	24
<i>Bereslavska O.I.</i> Currency policy in conditions of inflation targeting in Ukraine.	24
<i>Биховченко В.П., Шевченко І.С.</i> Управління фінансовими ризиками на підприємстві	37
<i>Быховченко В.П., Шевченко И.С.</i> Управление финансовыми рисками на предприятии	37
<i>Byhovchenko V.P., Shevchenko I.S.</i> Financial risk management at the enterprise.	37
<i>Бойчук М.М.</i> Роль внутрішніх контрольно-наглядових систем в діяльності з управління активами інституційних інвесторів	48
<i>Бойчук Н.М.</i> Роль внутренних контрольно-надзорных систем в деятельности по управлению активами институциональных инвесторов	48
<i>Boichuk M.M.</i> The role of internal control-supervision systems in activity of assets management in institutional investors	48

<i>Брус С.І.</i> Муніципальні облигації в Україні у контексті перспективи використання	67
<i>Брус С.И.</i> Муниципальные облигации в Украине в контексте перспективы использования	67
<i>Brus S.I.</i> Municipal bonds in Ukraine in the context of the prospect of use	67
<i>Бублик Є.О.</i> Трансформація кредитного ринку України: нові тенденції та виклики	86
<i>Бублик Е.А.</i> Трансформация кредитного рынка Украины: новые тенденции и вызовы	86
<i>Bublyk E.O.</i> Transformation of the Ukrainian credit market: new trends and challenges	87
<i>Волкова В.В., Волкова Н.І.</i> Чинники забезпечення фінансової безпеки страхової компанії (на прикладі ПАТ «Граве Україна»)	97
<i>Волкова В.В., Волкова Н.И.</i> Факторы обеспечения финансовой безопасности страховой компании (на примере ОАО «Граве Украина»)	97
<i>Volkova V.V., Volkova N.I.</i> Factors of ensuring financial safety of insurance company (on the example of JSC Grave Ukraina)	98
<i>Гожуловський С.С.</i> Бюджетний дефіцит в Україні: причини виникнення та ймовірні шляхи подолання	111
<i>Гожуловський С.С.</i> Бюджетный дефицит в Украине: причины возникновения и вероятные пути преодоления	111
<i>Gozhulovskiy S.S.</i> Budget deficiency in Ukraine: causes and possible ways of solution	112
<i>Гуцалюк О.М.</i> Використання рейтингових систем для оцінювання фінансового потенціалу банку	125
<i>Гуцалюк А.Н.</i> Использование рейтинговых систем для оценки финансового потенциала банка	125
<i>Gutsalyuk O.M.</i> The use of rating systems to assess the financial potential of the bank	126
<i>Данькевич А.П., Першко Л.О.</i> Про ефективність на фондовому ринку	142
<i>Данькевич А.П., Першко Л.О.</i> Об эффективности на фондовом рынке ...	142
<i>Dankevych A.P., Pershko L.O.</i> About the stock market value	143
<i>Діденко Л.В.</i> Роль майнових податків з фізичних осіб у формуванні місцевих	

бюджетів	157
<i>Диденко Л.В.</i> Роль имущественных налогов с физических лиц в формировании местных бюджетов	157
<i>Didenko L.V.</i> A role of property taxes from physical persons in forming of local budgets	157
<i>Житар М.О.</i> Методичні аспекти удосконалення механізму управління прибутком банку	167
<i>Житарь М.О.</i> Методические аспекты усовершенствования механизма управления прибылью банка	167
<i>Zhytar M.O.</i> Methodical aspects of improving the mechanism of management of the bank profit	168
<i>Канцур І.Г.</i> Бюджетна стратегія як елемент управління економічним ростом України в умовах євроінтеграційного курсу	180
<i>Канцур И.Г.</i> Бюджетная стратегия как элемент управления экономического роста украины в условиях евроинтеграционного курса	180
<i>Kantsur I.G.</i> Budget strategy as a element to management economic growth of ukraine in the conditions of the euro-integration course	181
<i>Ковда Н.І.</i> Інфляційне таргетування та умови його реалізації в Україні ...	193
<i>Ковда Н.И.</i> Инфляционное таргетирование и условия его реализвции в Украине	193
<i>Kovda N.I.</i> Inflationary targeting and conditions for its implementation in Ukraine	193
<i>Коляда О.В., Данілкович Л.В.</i> Оцінка сучасного стану розвитку ринку цінних паперів України	204
<i>Коляда Е.В., Данилкович Л.В.</i> Оценка современного состояния развития рынка ценных бумаг Украины	204
<i>Kolyada O.V ., Danilkovych L.V.</i> Assessment of the current state of development of Ukrainian stock market	205
<i>Корнева І.В.</i> Нетрадиційні інструменти монетарного регулювання: класифікація та напрями використання	216
<i>Корнева И.В.</i> Нетрадиционные инструменты монетарного регулирования: классификация и направления использования	216
<i>Korneva I.V.</i> Non-regulation instruments of money regulation: classification and directions of use.....	216

<i>Леснік Т.М.</i> Оцінка стану валютної безпеки України	228
<i>Лесник Т.Н.</i> Оценка состояния валютной безопасности Украины	228
<i>Lesnik T. M.</i> Assessment of the state of currency security of Ukraine	229
<i>Ляшенко Ю.І., Відливана С.П.</i> Проблеми формування доходів місцевих бюджетів в Україні та шляхи їх вирішення	242
<i>Ляшенко Ю.И., Выдливана С.П.</i> Проблемы формирования доходов местных бюджетов в Украине и пути их решения	242
<i>Lyashenko Y.I., Vidlyvana S.P.</i> Problems of formation of local budget income in Ukraine and their ways of decision	243
<i>Мискін Ю.І.</i> Гносеологія та економічний суб'єктивізм у дослідженні проблем соціалізації податкової політики України	256
<i>Мыскин Ю.И.</i> Гносеология и экономический субъективизм в исследовании проблем социализации налоговой политики Украины	256
<i>Miskin Y.I.</i> Gnoseology and economic subjectivism in the investigation of problems of the socialization of the tax policy of Ukraine	256
<i>Новицький С.В.</i> Вимоги до уніфікованої форми податкової звітності з ПДФО і ЄСВ	272
<i>Новицкий С.В.</i> Требования к унифицированной формы налоговой отчетности по НДФЛ и ЕСВ	272
<i>Novitsky S.V.</i> Requirements for a uniform form of tax reporting with PIT and ERUs	272
<i>Проказюк О.В.</i> Роль та місце бюджетної безпеки в системі фінансової безпеки держави	292
<i>Проказюк О.В.</i> Бюджетная безопасность государства: сущность и основные угрозы	292
<i>Prokaziuk O.V.</i> Budgetary safety of the state: essence and basic threats	293
<i>Сафонік Н.П.</i> Особливості побудови та розвитку фінансових систем зарубіжних країн: теоретичний аспект	304
<i>Сафоник Н.П.</i> Особенности построения и развития финансовых систем зарубежных стран: теоретический аспект	304
<i>Safonik N.P.</i> Features of construction and development of financial systems of foreign countries: theoretical aspect	304

<i>Хлебнікова І.І.</i> Механізми контролю за обігом тютюнових виробів в країнах ЄС	316
<i>Хлебникова И.И.</i> Механизмы контроля за оборотом табачных изделий в странах ЕС	316
<i>Khlebnikova I.I.</i> Mechanisms of control over the circulation of tobacco products in EU countries	317
<i>Шабельник Ю.С.</i> Сутність та значення бюджетного планування та необхідність подовження його часового горизонту в сучасних умовах	337
<i>Шабельник Ю.С.</i> Сущность и значение бюджетного планирования и необходимость удлинения его часового горизонта в современных условиях	337
<i>Shabelnik Y.S.</i> Essence and meaning of budgetary planning and necessity of lengthening of its sentinel horizon in modern terms	337
<i>Щербіна В.В.</i> Науково-теоретичні засади модернізації макроекономічного прогнозування та планування доходів державного бюджету України	351
<i>Щербина В.В.</i> Научно-теоретические основы модернизации макроэкономического прогнозирования и планирования доходов государственного бюджета Украины	351
<i>Shcherbina V.V.</i> Theoretical and theoretical principles of modernization of macroeconomic forecasting and planning of revenues of the state budget of Ukraine	352
<i>Щур Р.І.</i> Становлення місцевого самоврядування як організаційна основа фінансових відносин територіальних громад	366
<i>Щур Р.И.</i> Становление местного самоуправления как организационная основа финансовых отношений территориальных общин	366
<i>Shchur R.I.</i> Formation of local self-government as an organizational basis for financial relations of territorial communities	367

Беляева И.П., Саченко Т.Ю.

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

В статті досліджується сутність, структура та методологічне обґрунтування понять фінансова стійкість та фінансовий стан. Визначено типи фінансової стійкості. Розглянуто підходи до визначення понять ліквідності та платоспроможності, досліджено їх сутність та наведено їх авторське бачення. Досліджено класифікацію підприємств за рейтингом платоспроможності.

Ключові слова: фінансова стійкість підприємства, платоспроможність підприємства, ліквідність підприємства, фінансові ресурси, планування, фінансовий стан.

Беляева И.П., Саченко Т.Ю.

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

В статье исследуется сущность, структура и методологическое обоснование понятий финансовая устойчивость и финансовое состояние. Определены типы финансовой устойчивости. Рассмотрены подходы к определению понятий ликвидности и платежеспособности, исследованы их сущность и приведены их авторское видение. Исследована классификацию предприятий по рейтингу платежеспособности.

Ключевые слова: финансовая устойчивость предприятия, платежеспособность предприятия, ликвидность предприятия, финансовые ресурсы, планирование, финансовое состояние.

Belyaeva I.P., Satchenko T.Yu.

THEORETICAL BASIS OF ESTIMATION OF FINANCIAL STATE OF THE ENTERPRISE

In the article the essence, structure and methodological substantiation of the concepts of financial stability and financial condition are investigated. The types of financial stability are determined. Approaches to definition of concepts of liquidity and solvency are considered, their essence is investigated and their author's vision is presented. The classification of enterprises according to the rating of solvency is investigated.

***Key words:** financial stability of the enterprise, solvency of the enterprise, liquidity of the enterprise, financial resources, planning, financial condition.*

Постановка проблеми. В сучасних умовах підприємства самостійно залучають фінансові ресурси, намагаються ефективно їх розміщувати з метою забезпечення безперебійного функціонування. Фінансова стійкість підприємства характеризується таким станом фінансових ресурсів, який відповідає потребам розвитку та вимогам ринку. Самостійний пошук партнера також зумовлює наявність обґрунтованих критеріїв його вибору з точки зору фінансової стійкості. В сучасних умовах фінансова стійкість виступає якісною характеристикою фінансових можливостей підприємства та його партнерів.

У зв'язку з переходом політичних, економічних і фінансових проблем у країні на мікрорівень, характерним є зростання інтересу до питань діагностики фінансового стану підприємств.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Вагомим внеском у розвиток сучасної теорії та практики оцінки фінансового стану підприємства є роботи, написані такими вітчизняними й зарубіжними вченими, як О.І. Амоша, Т.Г. Бень, Т.Б. Бердникова, І.О. Бланк, Е. Брігхем, Дж. К. ВанХорн, Л. Гапенські, С.Б. Довбня, А.П. Ковальов, В.Є. Козак, В.В. Новожилов, В.Я. Нусінов, С.Я. Салига, А.М. Турило, К. Уолш, Н.В. Шевчук, А.Д. Шеремет та ін.

Однак питання оцінки фінансового стану підприємства за даними аналізу фінансової звітності й до сьогодні є дискусійним та вимагає пильної

уваги.

Метою дослідження є дослідження теоретичних основ оцінювання фінансового стану підприємства за даними фінансової звітності.

Виклад основного матеріалу. В ринкових умовах суб'єкти господарювання самостійно залучають фінансові ресурси, намагаються ефективно їх розміщувати з метою забезпечення безперебійної діяльності. Фінансова стійкість підприємства характеризується таким станом фінансових ресурсів, який відповідає потребам розвитку та вимогам ринку.

Відомо, що, з одного боку, фінансовий стан підприємства залежить від результатів його виробничої, комерційної та фінансово-господарської діяльності; з іншого ж боку, резерви зростання цих результатів можна виявити тільки на підставі своєчасної та об'єктивної діагностики фінансового стану.

Фінансовий стан є синтетичним показником операційної, інвестиційної та фінансової діяльності суб'єкта господарювання, а також економічною категорією, що відображає фінансові відносини суб'єктів ринку і їх здатність самофінансування своєї діяльності [12].

Визначення дефініції «фінансовий стан» є дискусійним в наукових колах.

І.А. Бланк визначає фінансовий стан як «рівень збалансованості окремих структурних елементів активів і капіталу підприємства, а також рівень ефективності їх використання» [3].

Під фінансовим станом розуміють здатність підприємства фінансувати свою діяльність. Він характеризується забезпеченістю фінансовими ресурсами необхідними для нормального функціонування підприємства, доцільним їх розміщенням і ефективним використанням, фінансовими взаємовідносинами з іншими суб'єктами господарювання [4].

Так, Крейніна Н.М. стверджує що фінансовий стан характеризується наявністю, розміщенням, використанням фінансових ресурсів підприємства [8]. Зокрема в своїх роботах науковець визначає, що «фінансовий стан – це найважливіша характеристика будь-якого

підприємства». Показники оцінки фінансового стану відображають наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів, конкурентоспроможність підприємства, його потенціал у діловому співробітництві, ступінь гарантування економічних інтересів підприємства та його партнерів по фінансовим та іншим економічним відносинам [9].

В.В.Ковальов визначає «фінансовий стан як сукупність показників, що відображають наявність, розміщення й використання фінансових ресурсів» [7].

І.Т. Балабанов висловив думку, що фінансовий стан характеризує його фінансову конкурентоспроможність (тобто платоспроможності та кредитоспроможності), використання фінансових ресурсів і капіталу, виконання зобов'язань перед державою й іншими господарюючими суб'єктами [1, с. 216].

На думку Русак В.А. та Русак Н.А. «фінансовий стан – це здатність фінансувати свою діяльність, що характеризується забезпеченістю фінансовими ресурсами, необхідними для нормальної виробничої, комерційної та інших видів діяльності підприємства, доцільністю й ефективністю їх розміщення і використання, фінансовими відносинами з іншими суб'єктами господарювання, платоспроможністю і фінансовою стійкістю» [17].

Дослідники Мороз О.В., Сметанюк О.А. та Ткаченко І.С. наголошують на тому, що «фінансовий стан – це складна, інтегрована за багатьма показниками характеристика діяльності підприємства в певному періоді, що відображає ступінь забезпеченості підприємства фінансовими ресурсами, раціональності їх розміщення, забезпеченості власними оборотними коштами для своєчасного проведення грошових розрахунків за своїми зобов'язаннями та здійснення ефективної господарської діяльності в майбутньому» [14, 68].

І.А.Жулега, у цілому погоджуючись із попереднім підходом до визначення фінансового стану, розглядає його як економічну категорію, що характеризує розміщення, власність і використання фінансових ресурсів, а

також їх достатність у кожен момент часу [5,с.10].

Рівень фінансового стану суб'єкта господарювання оцінюється за рядом елементів, головним з яких є рівень фінансової стійкості. Даний показник допомагає визначити рівень фінансового ризику, пов'язаного з формуванням структури джерел капіталу, а тим самим і міру стабільності фінансової бази розвитку підприємства в майбутньому періоді [2].

Говорити про відсутність фінансової стійкості у господарюючого суб'єкта у зв'язку з наявністю формування активів за рахунок позиченого капіталу в певних межах, неможливо. Оскільки це є об'єктивним явищем і не обов'язково свідчить про відсутність фінансової стійкості, а більше характеризує фінансову активність[15].

Відповідно до впливу факторів на стійкість підприємства вона поділяється за певними видами. Стосовно до підприємства стійкість може бути загальною та фінансовою, а в залежності від факторів, що впливають на неї – внутрішньою та зовнішньою [16] .

«Внутрішню» стійкість визначено як загальний фінансовий стан підприємства, трудового потенціалу, матеріально - речової й вартісної (грошової) структур виробництва і таку їх динаміку, при яких забезпечується стабільно високі натурально - речові і фінансові результати його функціонування [12]. В основі досягнення внутрішньої стійкості лежить принцип активності, своєчасного і гнучкого управління цими факторами діяльності.

Виділяють ще так звану «успадковану» стійкість [16], яка визначається наявністю відомого запису міцності, що захищає підприємство від несприятливих дестабілізуючих умов.

«Зовнішня», по відношенню до підприємства та в залежності від факторів впливу, стійкість визначається стабільним економічним середовищем, в межах якої провадиться підприємницька діяльність [11]. Вона досягається відповідним макроекономічним регулюванням ринкових відносин.

«Загальна» стійкість суб'єкта господарювання в ринкових умовах залежить перш за все від стабільного одержання виручки, причому достатньої для розрахунку з державою, постачальниками, кредиторами, робітниками тощо. В той час для розвитку підприємства необхідною умовою, після проведення всіх розрахунків та виконання всіх зобов'язань, є залишок прибутку, який дозволить розвивати виробництво, модернізувати устаткування, матеріальну базу, поліпшити соціальні умови та ін. Отже, «загальна стійкість підприємства передбачає його здатність здійснювати управління внутрішніми факторами діяльності та пристосуватись до зовнішніх, що дозволяє підтримувати оптимальні умови для ефективного господарювання» [12].

Виходячи з вище викладеного, найголовнішою умовою стійкості підприємства є його можливість динамічно розвиватися в умовах впливу внутрішнього і зовнішнього середовища. Для підтримання цього процесу підприємство повинно забезпечити гнучку структуру фінансових ресурсів і за необхідності мати можливість залучати позичкові кошти та вчасно їх погашати. Отже, фінансова стійкість пов'язана із загальною мірою фінансового забезпечення підприємства, ступенем його залежності від кредиторів та інвесторів, з умовами, на яких залучені, а також з обслуговуванням зовнішніх джерел коштів.

Розглядаючи дефініцію просто як «фінансова стійкість», одразу підкреслюється фінансовий аспект визначеної проблеми, але в змісті цього терміні закладено фінансово-економічний зміст. Фінансова стійкість визначається як критерій економічної спроможності підприємства. Проаналізувавши наукову економічну літературу можна зробити висновок, що більшість економістів ототожнюють поняття «фінансовий стан» та «фінансова стійкість», але поняття «фінансова стійкість» в цьому випадку розуміється як стійкий, або позитивний фінансовий стан.

В науковій літературі визначають чотири типи фінансової стійкості підприємства:

- 1) абсолютна стійкість;
- 2) нормальна стійкість;
- 3) нестійкий (передкризовий) фінансовий стан;
- 4) кризовий фінансовий стан.

В даній класифікації передбачається тотожність понять «абсолютна стійкість фінансового стану» та «стійкий фінансовий стан», «відсутність фінансової стійкості» та «нестійкий фінансовий стан». Виходячи з цього фінансова стійкість є віддзеркаленням позитивного фінансового стану підприємства, тобто поняття «фінансова стійкість» та «стійкий фінансовий стан» є тотожними [12].

Головними якісними характеристиками фінансового стану підприємств є показники ліквідності та платоспроможності. Категорії «платоспроможність» та «ліквідність» є складовими частинами широкого кола економічних знань як на макро-, так і на мікрорівні. Отже, необхідно визначити насамперед сутність даних економічних категорій.

Платоспроможність – це поняття, яке показує стан та готовність до дій. Між ними, як відомо, є відмінності, здатність переважно пов'язана із внутрішньою характеристикою об'єкту, в той час як готовність передбачає ще й дію зовнішніх факторів: у даному випадку це конкретні строки виконання зобов'язань [6]. Якщо ж підприємство не здатне виконати свої зобов'язання в передбачені строки, то воно є неплатоспроможним і може бути ліквідовано, тобто припинити свою діяльність.

В основу платоспроможності покладена здатність сплачувати, тобто відповідати за своїми зобов'язаннями. В основу виникнення зобов'язань завжди покладена дієздатність, тобто здатність юридичної або фізичної особи своїми діями набувати прав і створювати для себе юридичні обов'язки, нести відповідальність за здійснені правопорушення.

Іонін Є.Є. визначає платоспроможність як доволі містке поняття, яке включає:

- кредитоспроможність (можливість отримання та погашення кредиту і

процентів за ним);

– податкоспроможність (можливість виконання податкових зобов'язань). Платоспроможність знаходить своє відображення в платіжній дисципліні, тобто в дотриманні строків та порядку погашення грошових зобов'язань[26].

Також важливим чинником, який впливає на платоспроможність підприємств АПК, є природно-кліматичні умови, нерівномірність отримання доходів упродовж технологічного циклу вирощування сільськогосподарських культур. Сезонний характер виробництва спричиняє низький рівень ліквідності господарських засобів. Розірваність технологічного зв'язку, на різних стадіях (виробництво, переробка, реалізація продукції). Сільськогосподарські виробники перебувають у складному становищі.

За класифікацією Л.М. Чернелевського [18, с. 150-151] за рейтингом платоспроможності підприємства можна поділити на п'ять класів, а саме:

1) «Вищий клас, тобто абсолютно стійка платоспроможність. Характеристиками даного класу є висока кредитоспроможність, що передбачає використання кредитних і відсоткових пільг.

2) Перший клас характеризується високою платоспроможністю і кредитоспроможністю з невеликими відхиленнями від норми за певними показниками і періодами. Підприємство в цей період може отримати кредитні і відсоткові пільги, а також має можливість продажу цінних паперів з коефіцієнтом, що перевищує номінал.

3) Другий клас. Характеристиками фінансового стану виступають ознаки фінансового напруження, несвоєчасність платежів, але разом з тим є можливість їх подолання. Підприємство в цілому кредитоспроможне, але в деяких випадках необхідне надійне забезпечення, а також має можливість продажу цінних паперів за номіналом.

4) Третій клас – підприємствопідвищеного ризику. Кредитоспроможність обмежена (тільки під надійне забезпечення), а також має можливість продажу цінних паперів нижче номіналу.

5) Четвертий клас – підприємство неплатоспроможне, можливості

стабілізації в майбутньому немає. Термін заборгованості перевищує три місяці, стан життєдіяльності підприємства на межі банкрутства. Підприємство має можливість отримати тільки цільові кредити під надійні гарантії». З вище викладеного можна зробити висновки, що рейтинг підприємства носить суворо індивідуальний характер і приймається на основі експертного вивчення повного обсягу інформації [18].

Отже, підсумовуючи вище викладене можна дійти висновку, що платоспроможність підприємства – це стан грошового забезпечення виробничих та інвестиційних процесів, за якого нестача фінансових ресурсів долається за допомогою внутрішньої їх мобілізації та операцій з активами для здійснення поточних платежів.

Поняття «ліквідність» походить від латинського (*liquidus*), та має значення «рідкий, що розтікається», а отже, здатний змінювати свою форму. Він характеризується мовною схожістю: англійською - (*liquidity*), французькою - (*liquidité*), і німецькою - (*dieLiquidât*) [12].

Іонін Є.Є. стосовно економічної системи визначає «ліквідність, як здатність будь-яких активів перетворюватись на гроші (що легко реалізуються, перетворюються на готівку), тобто змінювати свою форму в час» [6, с.31]. Аналіз літературних джерел свідчить, що в економічній науці категорія «ліквідність» має тривалий період формування та тісно пов'язана з розвитком теорії ціноутворення.

Поняття ліквідності підприємства тісно пов'язане з платоспроможністю, оскільки ліквідність підприємства – це засіб забезпечення платоспроможності. Якщо підприємство має недостатню ліквідність, то воно вже автоматично не є платоспроможним. На рисунку 1 показано взаємозв'язки між платоспроможністю та ліквідністю підприємства, а також ліквідністю його балансу.

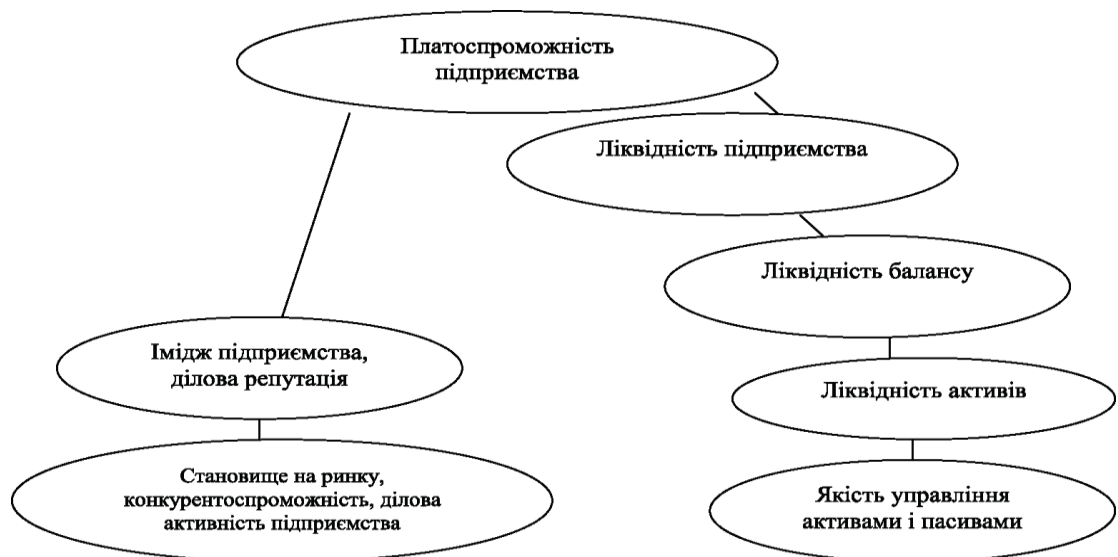


Рис. 1 Взаємозв'язок платоспроможності та ліквідності підприємства

Джерело:Макарчук І.М. Теоретичні основи оцінки фінансового стану підприємства/ І.М. Марчук // Економічний вісник Університету . –2011. – № 17/2. – С. 205–211.

З рис. 1 видно, що ліквідність балансу є основою платоспроможності і ліквідності підприємства. Але, якщо підприємство є платоспроможним і тримає відповідний діловий імідж, то має можливість підтримувати свою ліквідність, адже підприємство має можливість залучити кошти ззовні, оскільки воно має відповідний діловий імідж та досить високий рівень інвестиційної привабливості.

Разом з тим можуть виникнути ситуації, коли підприємство є ліквідним, але не платоспроможним або навпаки. Розглянемо дану ситуацію детальніше, підприємство має на балансі майно, якого вистачає для покриття всієї суми зобов'язань, але разом з тим не має достатньої суми тимчасово вільних котів для покриття поточних зобов'язань (підприємство ліквідне, але неплатоспроможне); підприємство має достатню суму тимчасово вільних фінансових ресурсів для покриття поточних зобов'язань, але не має майна, достатнього для покриття всієї суми зобов'язань (підприємство платоспроможне, але неліквідне) [12].

Отже, ліквідність підприємства – це його здатність до платоспроможності в майбутньому, яка на практиці може і не реалізуватися.

Таке трактування ліквідності, чітко розмежовує визначення «ліквідність» та «платоспроможність».

В науковій літературі досить часто виникають розбіжності у трактуванні завдань, що необхідно вирішувати в процесі фінансового аналізу та оцінки фінансового стану підприємства за фінансовою звітністю, внаслідок чого ці поняття «ліквідність» та «платоспроможність» ототожнюються .

Методику фінансового аналізу можна поділити на три взаємопов'язані блоки:

- 1) аналізу фінансових результатів діяльності підприємства;
- 2) аналізу фінансового стану;
- 3) аналізу ефективності фінансово - господарської діяльності.

До блоку аналізу ефективності фінансово - господарської діяльності віднесено аналіз ділової активності та рентабельності. На нашу думку, не потрібно виокремлювати даний напрям, оскільки аналіз ділової активності та рентабельності підприємства є складовою частиною аналізу його фінансового стану.

Аналіз фінансового стану є складовою частиною фінансового аналізу. Основним джерелом інформації для аналізу фінансового стану є баланс підприємства. Значення цієї форми фінансової звітності настільки важливе, що аналіз фінансового стану ототожнюють з аналізом балансу. Але для аналізу фінансового стану не достатньо буде здійснити лише вивчення балансу. Для цього може бути необхідним дослідження також звіту про фінансові результати, Приміток до річної фінансової звітності або всіх форм фінансової звітності. Проте цього також може бути недостатньо. Одним з напрямів аналізу фінансового стану є вивчення ринкової активності. Для здійснення цього блоку аналізу необхідно залучати додаткову інформацію (наприклад, про ринкову вартість акцій тощо). Також хотілося б звернути увагу на те, що, наполягаючи на визначенні фінансового стану як динамічного поняття, слід залучати фінансові звіти та необхідну додаткову інформацію не на певну дату, а за декілька звітних періодів [12].

Таким чином, аналіз фінансового стану є процесом дослідження форм фінансової звітності за декілька звітних періодів із залученням у разі необхідності додаткової аналітичної інформації. Зміст фінансового аналізу є ширшим за зміст аналізу фінансового стану підприємства, оскільки включає в себе, окрім аналізу фінансового стану, також визначення факторів, що вплинули на фінансові результати діяльності, та пошук резервів збільшення рентабельності, зменшення собівартості, підвищення ефективності діяльності за рахунок інших факторів.

За допомогою аналізу фінансового стану підприємства внутрішні користувачі та інші зацікавлені особи - інвестори, кредиторі, менеджери, потенційні санатори тощо (зовнішні користувачі) - мають можливість оцінити минулий, поточний та перспективний стан підприємства в ринковому середовищі і прийняти рішення, які впливатимуть на його подальшу виробничо-господарську діяльність.

Оцінка фінансового стану, включає в себе розгляд кожного показника, отриманого в результаті аналізу фінансового стану, з точки зору відповідності його фактичного рівня нормальному для даного підприємства рівню, ідентифікацію факторів, що вплинули на величину показника, визначення необхідної величини показника на перспективу та способів її досягнення.

До кола питань, які вирішуються в результаті здійснення оцінки фінансового стану, відноситься також визначення можливих змін показників при зміні того чи іншого фактору, взаємозалежності показників фінансового стану та забезпечення цілеспрямованості їх системи для правильної орієнтації спеціалістів підприємства в методах поліпшення фінансового стану [4, с.4]. Факторний аналіз як такий є предметом фінансового аналізу, дослідження взаємозалежностей показників є можливим, проте не обов'язковим при здійсненні оцінки, оскільки така взаємозалежність вивчається в процесі аналізу фінансового стану.

Висновки. За умов переходу економіки України до ринкових відносин

своєчасна та об'єктивна оцінка фінансового стану підприємств набула особливого значення, оскільки за її результатами здійснюються планування та підготовка управлінських рішень по всіх аспектах фінансової діяльності підприємства, тобто формується інформаційна система фінансового менеджменту, або фінансова інформація. Слід зазначити, що користувачами фінансової інформації є не тільки управлінський персонал підприємства та його засновники, а також інвестори - з метою вивчення ефективності використання ресурсів, постачальники - для своєчасного отримання платежів; потенційні санатори - при прийнятті рішень про участь у фінансовому оздоровленні неспроможного боржника; податкові інспекції - для виконання плану надходження коштів до бюджету, банки - для оцінки умов кредитування і визначення ступеню ризику; тощо. процесі дослідження проблем формування «брудних» грошей та визначення шляхів запобігання їх «відмиванню» необхідність проведення внутрішнього та зовнішнього порівняльного аналізу діяльності підприємств визначено як один із способів виявлення відповідними державними органами фактів легалізації доходів, отриманих незаконним шляхом.

При наданні (отриманні) кредиту важливо досліджувати фінансовий стан підприємства не тільки на останню звітну дату перед отриманням кредиту, а й у динаміці в процесі його використання та повернення, що є не стільки важливим для банківської установи, яка надала кредит, скільки для підприємства, що його використовує. З боку банку доцільно було б досліджувати фінансово-господарський стан підприємства в якомога тривалішій динаміці для визначення тенденцій його розвитку.

Отже, для підтримання стійкого фінансового стану слід систематично проводити його аналіз та оцінку з метою своєчасного виявлення та вжиття заходів щодо запобігання поширення негативних тенденцій у фінансовій діяльності підприємства.

Список використаних джерел

1. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента /И. Т. Балабанов. –2-е изд., доп. и перераб. - Москва : Финансы и статистика, 2009. –512 с.
2. Белінська Я.В. Механізм забезпечення фінансової стабільності: структура, інструменти, напрями розвитку./ Я.В. Белінська, В.П. Биховченко // Стратегічні пріоритети – 2012. - № 1 (22), с.72-84
3. Бланк И.А. Словарь-справочник финансового менеджера. - К.: Ника-Центр, 1998. - 474 с.
4. Борисова В.А. Методологічні основи аналізу фінансового стану підприємства. // Фінанси України.-2010.- №10.- С.63-68.
5. Жулега И.А. Методология анали за фінансового состояния предприятия : монография / И. А.Жулега ; ГУАП. –Санкт-Петербург, 2014. – 235 с.
6. Іонін Є.Є. Розв'язання питань методологічного обґрунтування поняття «платоспроможність» і «ліквідність» / Є.Є. Іонін // Актуальні проблеми економіки. – 2014. - №6. – С.31-35
7. Ковалев В.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / В.В.Ковалев, О. Н. Волкова. –Москва : ПБОЮЛ Гриженко Е.М., 2014. – 424с.
8. Крейнина М.Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле / М. Н.Крейнина. –Москва : АО «ДИС» ; МВ-Центр, 2009. –256 с.
9. Крейнина М.Н. Финансовое состояние предприятия. Методы оценки / Марина Наумовна Крейнина. –Москва : ИКЦ «ДИС», 2001. –224 с.
10. Кужелев М.О. Діагностика фінансового стану корпорації в умовах динамічного зовнішнього середовища / М.О. Кужелев, В.В. Меженська // Схід. – Донецьк: Східний видавничий дім. – 2012. - № 1 (115).- с. 62-67
11. Кужелев М.О. Оцінка фінансового становища підприємства в умовах динамічного зовнішнього середовища: стратегічні аспекти/ М.О. Кужелев, Т.А. Нестерчук// Теоретична та практична концептуалізація розвитку фінансово-кредитних механізмів в умовах нової соціально-економічної реальності. – Ірпінь: Видавництво Університету ДФС України, 2017 – 56-60.
12. Макарчук І.М. Теоретичні основи оцінки фінансового стану підприємства/ І.М. Марчук // Економічний вісник Університету . –2015. – № 17/2. – С. 205–211.
13. Моляков Д.С. Финансы предприятий отраслей народного хозяйства: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 200 с.
14. Мороз О.В. Фінансова діагностика у системі антикризового управління на підприємствах : монографія / О. В. Мороз, О. А.Сметанюк. – Вінниця : УНІВЕРСУМ-Вінниця, 2011. –167 с.
15. Островська О.А. Модель ідентифікації стійкості фінансового стану підприємства будівельних матеріалів: суть та необхідність розробки // Ринок цінних паперів. – 2011. - №9-10. – С.37-44.
16. Родинова В.М., Федотова М.А. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции. – М.: Перспектива, 2005 – 98с.

17. Русак Н.А. Финансовый анализ субъекта хозяйствования: справочное пособие / Н. А. Русак, В. А. Русак.—Минск: Высшая школа, 2007. —309с.

18. Чернелевський Л.М. Економічний аналіз на підприємствах промисловості і торгівлі: Підручник / Чернелевський Л.М. – К. 2013.

Беляєва Ірина Петрівна – аспірантка кафедри фінансових ринків Університету ДФС України.

Саченко Тетяна Юріївна – здобувач другого (магістерського) рівня вищої освіти Навчально–наукового інституту фінансів, банківської справи Університету ДФС України.

Береславська О.І.

ВАЛЮТНО-КУРСОВА ПОЛІТИКА В УМОВАХ ІНФЛЯЦІЙНОГО ТАРГЕТУВАННЯ В УКРАЇНІ

У статті розглядаються умови переходу від режиму фіксованого валютного курсу до гнучкого під час реалізації інфляційного таргетування в Україні. Здійснюється оцінка тенденцій, що спостерігалися на валютному ринку під час такого переходу.

Ключові слова: курсова політика, інфляційне таргетування, валютний курс, процентна ставка, міжнародні резерви, валютні інтервенції, валютний ринок.

Береславская Е.И.

ВАЛЮТНО-КУРСОВАЯ ПОЛИТИКА В УСЛОВИЯХ ИНФЛЯЦИОННОГО ТАРГЕТИРОВАНИЯ В УКРАИНЕ

В статье рассматриваются условия перехода от режима фиксированного валютного курса к гибкому при реализации инфляционного таргетирования в Украине. Осуществляется оценка тенденций, наблюдавшихся на валютном рынке во время такого перехода.

Ключевые слова: курсовая политика, инфляционное таргетирование, валютный курс, процентная ставка, международные резервы, валютные интервенции, валютный рынок.

Bereslavska O.I.

CURRENCY POLICY IN CONDITIONS OF INFLATION TARGETING IN UKRAINE

The article examines the conditions for the transition from a fixed exchange rate regime to a flexible one in the implementation of inflation targeting in Ukraine. An assessment is made of trends observed in the foreign exchange market during such a transition.

Keywords: exchange rate policy, inflationary targeting, exchange rate, interest rate, international reserves, currency interventions, currency market.

Постановка проблеми. Після фінансової кризи 2007-2009 років центральні банки багатьох країн почали шукати нові способи впливу на фінансові та грошові ринки для стабілізації темпів інфляції (дефляції), обмінного курсу та економічної активності в цілому. До глобальної кризи традиційні теоретичні уявлення виходили з того, що оптимальним інструментом грошово-кредитної політики в розвинених країнах виступає регулювання короткострокових процентних ставок грошового ринку. Проте цей висновок не розповсюджувався на країни з перехідними економіками, в яких фінансові ринки розвинуті недостатньо. Тому такі країни у якості основного інструменту грошово-кредитної політики обирали валютний курс та жорсткий режим його прив'язки до американського долара.

Разом з тим в умовах, коли ключові процентні ставки в розвинених країнах були знижені практично до нуля, особливої актуальності набули питання розробки нового адекватного інструментарію грошово-кредитної політики. Проте, не менш важливою ця проблема стала і для центральних банків країн з ринками, що формуються, в яких приплив та відплив капіталу знижує ефективність внутрішньої процентної політики, але й недостатньо обсягів валютних резервів, які потрібні для підтримки режиму фіксованих курсів. Оскільки останній аргумент є вагомим для збереження стабільності в економіці, країни з ринками, що формуються почали переходити до інфляційного таргетування та режиму гнучкого курсоутворення. Такий перехід здійснила й Україна. Міжнародний досвід показує, що сімдесят п'ять із ста центральних банків світу будують свою монетарну політику саме навколо інфляційного таргетування, або ж приділяють контролю інфляції дуже серйозну увагу. І неважливо, який характер має інфляція у країні та що стало причиною її розкручування – чи надлишкова емісія грошової пропозиції, чи ж зростання цін на товари, робочу силу або комунальні

послуги. Алгоритм дії інфляції на економічне зростання один – суттєве сповільнення через падіння платоспроможного попиту споживачів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. У сучасній економічній літературі питання курсової політики в умовах реалізації режиму інфляційного таргетування є предметом активних наукових досліджень таких відомих вчених як: С. Дробишевський, Г. Кальво (G. Calvo) А. Кицюєвська, В. Козюк, С. Моїсеєв, К. Рейнхарт (C. Reinhart), А. Петрик. Проте, незважаючи на велику кількість робіт, у яких містяться фундаментальні рекомендації щодо вибору адекватної валютно-курсної політики в умовах інфляційного таргетування, недостатньо дослідженими залишаються питання переходу від режиму фіксованого курсу до гнучкого. Зокрема, потребують додаткового аналізу умови переходу до гнучкого курсоутворення гривні та оцінка тенденцій, що спостерігалася на валютному ринку під час такого переходу.

Метою дослідження є аналіз курсової політики Національного банку України (НБУ) в умовах інфляційного таргетування та оцінка її адекватності.

Виклад основного матеріалу. Під час економічної кризи 2013-2014 років Національний банк України (НБУ) почав перебудову цільових орієнтирів грошово-кредитної політики (ГКП). У якості пріоритетної цілі було обрано режим інфляційного таргетування при відмові регулятора від цільового впливу на динаміку валютного курсу гривні, а процентні ставки стали основним інструментом визначення ціни грошових ресурсів на ринку. У Дорожній карті НБУ з переходу до інфляційного таргетування зазначено, що ключова процентна ставка стає основним інструментом монетарної політики. При цьому перехід до нового операційного дизайну процентної політики передбачає: визначення ключової ставки політики як процентної ставки за основною операцією з регулювання ліквідності (наразі операції з депозитними сертифікатами); уніфікація облікової ставки та ставки за основною операцією; звуження коридору процентних ставок НБУ за кредитами овернайт та депозитними сертифікатами овернайт; збереження

інших операцій для згладжування впливу на процентні ставки значних коливань ліквідності на ринку та сприяння розвитку фінансових ринків [1, с.12].

В межах даного режиму НБУ запланував у середньостроковій перспективі за рахунок регулювання ключової ставки забезпечити зниження темпів інфляції до прогнозного цільового рівня – $12\% \pm 3\%$ у 2016 р., $8\% \pm 2\%$ у 2017 р.; $6\% \pm 2\%$ у 2018 р. та $5\% \pm 1\%$ у 2019 р. [1, с.4] та обмежити свою присутність на внутрішньому валютному ринку лише незначними операціями з згладжування надмірної волатильності валютного курсу гривні.

Попередні підсумки інфляційного таргетування показують, що обраний режим дозволив НБУ досягти суттєвого уповільнення інфляції. Зокрема, з $43,3\%$ у 2015 р. інфляція знизилася до $12,4\%$ у 2016 р. (тобто відбулося досягнення зазначеного у Дорожній карті результату). За дев'ять місяців поточного 2017 р. інфляція складала $10,2\%$. Очікується, що на кінець року її рівень не перевищить $9,1\%$.

Стосовно реалізації режиму гнучкого курсоутворення гривні, то на нашу думку вона не є такою успішною, як досягнення цільового рівня інфляції. Події кінця 2014 року та протягом 2015-2016 років показують, що режим гнучкого курсоутворення ще не став механізмом абсорбування зовнішніх шоків, а лише сприяв посиленню волатильності обмінного курсу гривні. Так, за період 2014-2016 років знецінення офіційного курсу гривні становило $240,2\%$, або у 3,4 рази – з позначки $7,9930$ грн./дол. на початок 2014 р. до $27,1908$ грн./дол. на кінець 2016 р. При цьому, замість стабілізації девальваційних очікувань зміна режиму обмінного курсу посилила доларизацію економіки, сприяла зменшенню обсягів валютних резервів та падінню кредитної активності вітчизняних банків. Інформація, наведена у таблиці 1 показує, що для підтримки стабільності валютного курсу гривні НБУ протягом 2014 року продавав валюту з своїх резервів, що призвело до суттєвого зменшення валютних резервів.

Показники валютного ринку України у 2013-2017 рр.

Рік	Обсяг міжнародних резервів НБУ (млрд. дол.)	Девальвація (+), ревальвація (-)	Сальдо валютних інтервенцій НБУ (млн. дол.)	Кредити банків (млн. грн.)
2013	20 416	0,0	-3 107,0	694 381
2014	7 533	+97,3	-8 334,1	799 228
2015	13 300	+52,2	91,4	873 611
2016	15 539	+15,7	1 552,0	713 974
2017*	17 970	+0,4	1 453,1	843 311

Джерело: складено автором за даними [2, 3, 4]

*інформація за 9 місяців поточного року;

Протягом наступних 2015-2016 років гривня продовжувала девальвувати і її підтримка здійснювалася вже шляхом обмеження попиту на валютному ринку. У 2015 року Національний банк запровадив ще більш жорсткі валютні обмеження, які полягали у заборонах:

- купівлі іноземної валюти для клієнтів, які мають наявні кошти в іноземній валюті, розміщені на поточних і депозитних рахунках у банках;
- купівлі безготівкової іноземної валюти за рахунок кредитів у національній валюті та під забезпечення іноземної валюти;
- купівлі та перерахуванні іноземної валюти з метою зменшення статутних капіталів юридичних осіб і виходу з господарських товариств іноземних інвесторів;
- необхідності підтвердження того, що клієнт банку, який має намір як купити, так і перерахувати іноземну валюту за межі України, зокрема за імпортними операціями, є сумлінним платником податків;
- необхідності використання акредитивної форми розрахунку для здійснення платежів за імпортними контрактами клієнтів загальною вартістю понад 500 тис. дол. США, за винятком імпортних операцій клієнтів з купівлі життєво необхідних товарів;
- авансових платежів за імпортними контрактами клієнтів загальною вартістю понад 50 тис. дол. США без відповідного підтвердження Національного банку України. При цьому, як зазначається у його Річному

звіті за 2015 рік, банк залишається прихильником гнучкого обмінного курсу [4, с.54].

З таким підходом НБУ до регулювання внутрішнього валютного ринку важко погодитися, оскільки наявність суттєвих заборон суперечить режиму гнучкого курсоутворення, рівень якого має визначатися не штучними обмеженнями попиту на іноземну валюту, а фундаментальними економічними тенденціями.

Зміна пріоритетів грошово-кредитної політики НБУ сприяла, як зазначалося вище, швидкій девальвації гривні. Гра на знецінення гривні стала у 2014 і 2015 роках одним з найбільш прибуткових видів діяльності не тільки для банків, але й для господарюючих суб'єктів та населення. При цьому ємність вітчизняного валютного ринку почала суттєво скорочуватися. Аналіз інформації, наведеної у таблиці 2 показує, що обсяги торгів на ринку скоротилися з 315,8 млрд. дол. у 2014 р. до 119,2 млрд. дол. у 2016 р., або у 2,6 рази.

Таблиця 2

**Обсяги операцій на міжбанківському валютному ринку України
у 2013-2017 рр.**

Рік	Загальний обсяг торгів млн. дол.)	Темп приросту обсягів торгів до попереднього року (%)	Офіційний валютний курс гривні до долару США на кінець періоду
2013	600 739,9	–	7,9930
2014	315 822,8	–47,4	15,7686
2015	135 160,7	–57,2	24,0006
2016	119 220,1	–11,8	27,1908
I півріччя 2017	34 382,8	–	26,0042

Джерело: розраховано автором за даними НБУ [5]

Основними причинами, що сприяли скороченню обсягів торгів на міжбанківському валютному ринку у зазначений період були:

– наявність обмежень на купівлю іноземної валюти та зняття валютних депозитів, які при девальвації гривні призвели до формування тіньового сегменту валютного ринку, що обслуговує неофіційну економіку;

- проведення валютних аукціонів замість валютних торгів на міжбанківському ринку;

- унеможливлення проведення спекулятивних операцій банками на ринку за рахунок встановлення їм ліміту загальної відкритої позиції на рівні 1%.

Зрозуміло, що при великих обсягах валютного ринку НБУ було б важко реалізувати політику гнучкого курсоутворення, тому банк вніс зміни до Положення про проведення Національним банком України валютних аукціонів, затвердженого постановою Правління Національного банку України від 29 грудня 2008 року № 469, якими передбачається, що аукціон є однією з форм здійснення НБУ валютної інтервенції і він проводиться не для задоволення потреб у валюті, а для визначення офіційного курсу гривні до іноземних валют. Таким чином, обсяги вітчизняного валютного ринку були суттєво скорочені. Всі інші заявки на купівлю іноземної валюти закриваються в банках за індикативним курсом, який визначається на аукціонах щоденно і є орієнтиром у для проведення операцій з іноземною валютою.

У світовій практиці багато країн переходили від режиму фіксованого курсу до гнучкого, але цей перехід переважно був не швидким, а помірним з використанням проміжних режимів обмінного курсу – м'яких прив'язок, горизонтальних та ковзких коридорів, регульованого плаваючого курсу. Україна ж зробила це швидко. Разом з тим, незалежно від того, чи відхід від фіксованого режиму до плаваючого був помірним чи стрімким, це завжди складний процес. Адже для успішної реалізації гнучкого курсоутворення необхідно мати, як свідчить міжнародний досвід, чотири умови:

- ємний та ліквідний валютний ринок;
- послідовну політику проведення валютних інтервенцій на ринку;
- альтернативний номінальний якір, який би замінив собою фіксований обмінний курс;
- ефективні системи регулювання і моніторингу валютного ризику.

Чи мали місце всі ці умови в Україні? Стосовно першої умови, то вітчизняний валютний ринок до кризи 2014 року був достатньо ємним та ліквідним, але ефективність його була низькою з-за наявності обмежень на проведення операцій за рахунком фінансових операцій платіжного балансу. Але після прийняття НБУ у 2014 році низки заходів щодо обмеження попиту на іноземну валюту ємність ринку суттєво знизилася, про що вже зазначалося вище. Проте це не зупинило Національний банк, але в кінцевому результаті призвело до значної втрати валютних резервів, про що також зазначалося вище.

Для підвищення глибини та ефективності вітчизняного валютного ринку необхідно поступово скорочувати перелік обмежувальних заходів, зменшувати участь НБУ у його функціонуванні, підвищувати інформаційну прозорість ринку та покращувати мікроструктуру за рахунок зниження ступеня його сегментації, тобто ліквідувати тіньовий валютний ринок, який при девальваційних очікуваннях має негативний вплив на офіційний ринок та курс гривні.

Щодо політики проведення валютних інтервенцій, то до 2014 року інтервенції НБУ здійснювалися постійно з метою збалансування попиту і пропозиції на іноземну валюту та для підтримки стабільної курсової динаміки національної валюти. При гнучкому курсоутворенні цілі проведення інтервенцій дещо змінюються, хоча монетарні органи влади можуть їх проводити і з метою уникнення не природніх відхилень курсу, нормалізації ситуації на ринку та нагромадження валютних резервів.

Аналіз тенденцій валютного ринку показує, що протягом 2014–2016 років НБУ здійснював валютні інтервенції з метою уникнення надмірної волатильності обмінного курсу гривні та нагромадження валютних резервів. Починаючи з 2015 року валютні резерви НБУ зростають, про що свідчить інформація, наведена у таблиці 1. Проте розуміючи, що політику інтервенцій необхідно змінювати, Національний банк України розробив і затвердив стратегію валютних інтервенцій на 2016–2020 роки., в якій завданнями

проведення валютних інтервенцій є:

- накопичення міжнародних резервів;
- згладжування функціонування валютного ринку;
- підтримання трансмісії ключової процентної ставки як основного інструменту грошово-кредитної політики [6, с.2].

З переходом до режиму гнучкого курсоутворення гривні необхідно переглянути систему управління міжнародними резервами, оскільки для підтримки гнучкого курсу можливо мати менший обсяг резервів. Але це сьогодні не на часі, оскільки Україна має достатньо велику зовнішню заборгованість на рівні 121,8% від ВВП (станом на початок 2017 року), яку необхідно погашати. Тому резерви потребують значного збільшення, але в цілому політика НБУ повинна бути виважена у питаннях проведення валютних інтервенцій та їх економного використання. Складність виявлення систематичних відхилень і ситуацій на ринку говорить про те, що рішення про терміни і обсяги інтервенцій є суб'єктивними і не завжди існує необхідність робити ставку на їх проведення. Більше того, якщо інтервенції здійснювати достатньо рідко, то НБУ, на наш погляд, зможе переконати ринок у своїй послідовності дотримуватися політики гнучкого курсоутворення і підвищити таким чином дієвість інтервенцій, які проводяться у виключних випадках.

Третьою умовою переходу до гнучкого курсоутворення є вибір альтернативного номінального якоря, який би замінив валютний курс. Міжнародна практика показує, що в багатьох країнах, що переходили до плаваючих курсів, перевага віддавалася системі цільових показників інфляції. Україна також віддала перевагу цим показникам і, як зазначалося вище, досягла певних позитивних результатів.

Стосовно регулювання та моніторингу валютного ризику, то коли країна запроваджує гнучке курсоутворення, валютний ризик переходить від центрального банку до приватного сектору (банків, підприємств, домогосподарств), оскільки останній припиняє демонструвати готовність до

проведення валютних інтервенцій. Тому ще одним основним чинником у забезпеченні упорядкованого відходу від валютної прив'язки є визначення масштабів та ступеня уразливості фінансового та не фінансового секторів валютному ризику.

Управління валютним ризиком, як показують дослідження, складається з таких трьох основних елементів:

- наявності достовірної статистичної інформації для моніторингу різних джерел валютного ризику, у тому числі джерел валютних надходжень та напрямів їх використання. Моніторинг непрямого валютного ризику здійснюється шляхом постійних спостережень за діяльністю корпоративного сектору, або встановленням вимог щодо обов'язкового надання інформації про свої доходи у іноземній валюті, зовнішню заборгованість і операції хеджування;

- наявності модельного інструментарію та можливостей проведення стрес-тестування діяльності фінансового сектору та використання сучасних методів вимірювання валютного ризику;

- пруденційне регулювання та нагляд збоку центрального банку за валютним ризиком. Таке регулювання може включати встановлення лімітів: на загальну відкриту позицію (у відсотках до обсягу капіталу); на валютне кредитування (у відсотках до зобов'язань в іноземній валюті); на здійснення зовнішніх запозичень (у відсотках до обсягу капіталу); на спектр валютних операцій, які банки мають право здійснювати. Під особливою увагою повинні перебувати валютні запозичення тих галузей та фінансових установ, які не отримують доходів в іноземній валюті [7, с.17].

В момент переходу до гнучкого курсоутворення гривні, тобто у 2014 році не існувало цілісної системи регулювання та моніторингу валютного ризику. Але починаючи з 2015 року і протягом наступного 2016 року така система була сформована, а саме: в НБУ був створений департамент фінансової стабільності, до функцій якого належить аналіз фінансової стабільності, у тому числі аналіз системних ризиків, що загрожують стійкості

фінансової системи, розроблення модельного інструментарію та регулярне проведення стрес-тестування фінансового (банківського) сектору; розроблення інструментарію макропруденційної політики для запобігання системним кризам і мінімізації негативних наслідків макроекономічних шоків; аналітична та адміністративна підтримка діяльності міжвідомчої Ради з фінансової стабільності (почала працювати з квітня 2015 року), Комітету з фінансової стабільності НБУ та координація робіт з питань фінансової стабільності.

Разом з тим, моніторинг та контроль за валютним ризиком не є інструментом його хеджування. В розвинених країнах для хеджування валютного ризику існує цілий спектр операцій, до яких відносять форвардні, ф'ючерсні, опціонні та свопові. Ці операції здійснюються на розвинених фінансових ринках. Нажаль в Україні такого ринку немає, а операції з хеджування валютних ризиків практично не використовуються. Тривалий час такі операції були заборонені Національним банком України, оскільки вважалося, що вони є спекулятивними у своїй основі і «підштовхують» валютний курс гривні до девальвації. Але з переходом до режиму гнучкого курсоутворення НБУ дозволив проводити такі операції. Більше того, у пропозиціях до розроблення Основних засад грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу НБУ бере на себе зобов'язання зменшувати валютно-курсіві ризики не тільки і не стільки за рахунок обмеження курсової волатильності заходами валютного регулювання, скільки за рахунок розвитку інструментів хеджування валютних ризиків. У наслідок того, що ціноутворення валютних похідних інструментів здійснюється з використанням процентних ставок, розвиток ринку валютного хеджування дасть змогу не лише стабілізувати курсові очікування, а й посилити дієвість монетарного трансмісійного механізму [с.16]. При цьому, нажаль, НБУ не розкриває механізмів розвитку таких інструментів, що є надзвичайно важливим. Адже вже багато років поспіль операторами фінансового ринку (УМВБ, Українська біржа, ПФТС тощо) було витрачено

масу зусиль для розвитку валютних деривативів, проте їх використання у практиці хеджування валютних ризиків так і не відбулося.

Отже, для переходу до режиму гнучкого курсу гривні умови створено, інша справа – чи всі вони є ефективними та адекватними тій ситуації, що існує в Україні сьогодні і якою ціною відбувся цей перехід.

У поточному 2017 році волатильність обмінного курсу гривні на валютному ринку значно знизилася. Більше того, за першу половину поточного року гривня зміцнилася на 2,6%, а НБУ продовжував нарощувати обсяги валютних резервів (див. дані таблиці 1). Співставлення дій НБУ з діями іншими центральними банками, що обрали режим інфляційного таргетування, дає можливість зробити висновок, що тактика проведення валютних інтервенцій не тільки не суперечить принципам інфляційного таргетування, але й вписується у світову практику. Необхідність підтримки валютних резервів на достатньому рівні, або рівні, який перевищує достатній, продиктована мандатами центральних банків, що наділяє їх повноваженнями з підтримки фінансової стабільності. Забезпечення фінансової стабільності центральних банками розглядається в якості необхідної умови досягнення цінової стабільності. Нагромаджуючи валютні резерви в умовах інфляційного таргетування центральні банки забезпечують собі можливість, по-перше, згладжувати курсову волатильність, по-друге – підтримувати ліквідність внутрішнього валютного ринку.

Висновки. Підсумовуючи вищезазначене, відмітимо, що курсова політика, яка реалізується Національним банком України лише частково відповідає принципам інфляційного таргетування, оскільки режим гнучкого курсоутворення поки діє у короткостроковому періоді. Щодо довготривалої перспективи, то політику гнучкого курсоутворення буде важко реалізувати з-за структурних суперечностей, пов'язаних з високою часткою сировинного сектору у доходах бюджету і його впливу на поточний рахунок платіжного балансу.

Разом з тим, волатильність валютного курсу гривні знижується, що

говорить про певну адаптацію економічних агентів до нових умов курсоутворення. З огляду на те, що тактика курсової політики була змінена регулятором у досить складних економічних і політичних умовах, підвищення курсової волатильності є закономірним наслідком переходу до гнучкого курсоутворення та підтверджується міжнародним досвідом.

Список використаних джерел

1. Дорожня карта Національного банку України з переходу до інфляційного таргетування (IT), Київ, 16 березня 2016 року. – Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=28704716>.
2. Електронний ресурс – Режим доступу: <http://bankografo.com/analiz-bankiv/bankivska-statystyka/pokazniki-diyalnosti-bankiv-absolyutni/krediti-bankiv-ukrayini>
3. Звіт Правління Національного банку України щодо проведення грошово-кредитної політики у 2016 році. – Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=44753289>.
4. Річний звіт НБУ за 2015 рік. – Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=31669311>.
5. Показники валютного ринку. – Електронний ресурс. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693080.
6. Стратегія валютних інтервенцій Національного банку України на 2016–2020 роки. – Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=38081080>.
7. Дуттагупта Р. Переход к гибкому обменному курсу. Как, когда и насколько быстро? / Р. Дуттагупта, Ж. Фернандес, Ч. Каракадаг // Вопросы экономики. – 2006. – № 38. – С. 1–32.
8. Пропозиції стосовно розроблення Основних засад грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу. – Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=51942276>.

Береславська Олена Іванівна – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри банківської справи та фінансового моніторингу Університету ДФС України.

Биховченко В.П., Шевченко І.С.

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ НА ПІДПРИЄМСТВІ

Фінансова складова не є найнижчим місцем у системі економічної безпеки підприємства, адже вона визначає цілі та результати господарської діяльності підприємства. Якщо на підприємстві є правильна стратегія управління фінансовими ризиками, ви можете уникнути колапсу компанії. У статті розглядаються основні принципи організації фінансової безпеки підприємства, які є необхідними для побудови механізму зменшення корпоративних фінансових ризиків. Представлено зразковий портфель фінансових ризиків, які можуть виникнути в основних сферах діяльності підприємства. Визначені основні цілі фінансової стратегії, які забезпечують успішну роботу підприємства.

Ключові слова: фінансові ризики, стратегії управління, портфель фінансових ризиків, управління ризиками підприємства.

Быховченко В.П., Шевченко И.С.

УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ НА ПРЕДПРИЯТИИ

Финансовая составляющая не является самым низким местом в системе экономической безопасности предприятия, ведь она определяет цели и результаты хозяйственной деятельности предприятия. Если на предприятии есть правильная стратегия управления финансовыми рисками, вы можете избежать коллапса компании. В статье рассматриваются основные принципы организации финансовой безопасности предприятия, необходимые для построения механизма уменьшения корпоративных финансовых рисков. Представлены образцовый портфель финансовых рисков, которые могут возникнуть в основных сферах деятельности предприятия. Определены основные цели финансовой стратегии, которые обеспечивают успешную работу предприятия.

Ключевые слова: финансовые риски, стратеги управления, портфель

финансовых рисков, управления рисками предприятия.

Byhovchenko V.P., Shevchenko I.S.

FINANCIAL RISK MANAGEMENT AT THE ENTERPRISE

Financial component is not on the bottom place in the economic security system of the enterprise, after all, it determines the goals and results of the enterprise economic activity. If the right strategy of financial risk management is in place at the enterprise, you can avoid collapse of a company. The article considers the basic principles of enterprise financial security organization, which are essential for building a mechanism of corporate financial risk mitigation. A sample portfolio of financial risks, which may arise in core business areas of an enterprise, is presented. The financial strategy main objectives are defined, which provide for successful operation of the enterprise.

***Key words:** financial risks, management strategies, financial risk portfolio, enterprise risk management.*

Articulation of the problem. Corporate activities are closely linked to various risks, with financial risks playing not the last role. With the transition to a market economy, all the consequences of activities are especially noticeable. Financial risks are considered the most important obstacle to corporate activities, as they endanger further successful operation of the enterprise. The adverse effect of financial risks may be lower financial results and financial sustainability of the enterprise. Financial risks are defined as probability of financial losses due to inefficient capital structure, which causes imbalance of enterprise cash flows.

Analysis of recent research and publications. The features of financial and economic risks and their management methods were studied by Yu.V. Bas, I. Balabanova, G.Veretnikova, G.Kondratska, E. Yury, L. Chernik, N. Lukyanina. Hil'orme and G. Soboleva in their research investigated the specifics of financial strategy development for preventing risks related to energy saving. L. Khudoley focused mainly on ensuring financial security in the system of enterprise economic

security.

The goal of the article. To study the specifics of financial risks management at an enterprise, to determine the level of threat related to financial risks and methods to mitigate the risks, to investigate the concept of risk management and its functions in mitigating financial risks at the enterprise.

Presenting the core content. One of the management functions is to monitor risks at an enterprise grouping into potential, permissible or catastrophic. There is a need for a qualitative and quantitative assessment of potential threats to the enterprise as a whole. It is important not only to know about the existence of an economic risk, but also to assess its degree, the probability that a particular event may actually happen, and then - how it will affect the situation.

These activities in the economic science are called risk analysis. The more sophisticated are the methods of enterprise research and risk assessment, the less is uncertainty factor. The analysis of economic risks arising from the operations is based on the criteria:

- Risk losses are independent of each other;
- Loss in one activity does not necessarily increase the likelihood of losses in the other activity (except force majeure);
- the maximum possible damage should not exceed the financial capabilities of the enterprise [9, p. 2].

Financial security of the company is closely linked to its economic activity: some categories, on the one hand, are economic by nature, on the other hand, they are financial. As an example, we can consider profits. Profit is a direct result of the company's economic activity, and at the same time it is a financial result, the financial resource of an enterprise that an enterprise can deliberately spend for its development, the development and motivation of its staff, creating comfortable conditions for work and leisure, on business expansion and its diversification. Accordingly, financial and economic security of the enterprise is a permanent process of ensuring at the enterprise of increasing values of financial and economic indicators, efficient financial management via creating the necessary prerequisites

for protecting the enterprise from external and internal threats [5, p. 163 – 164].

The main goal of achieving financial security of an enterprise is to ensure its stable and most efficient functioning at this stage and high potential for future development. The company's financial security is the protectability of its activities from the negative effects of the external environment, as well as the ability to quickly eliminate various threats or adapt to existing conditions that do not adversely affect its activities.

The financial security of the operations and development of the enterprise should be organized taking into account the influence of certain external and internal factors. The financial security strategy, in its turn, should clearly identify the objects and the level of threats to them that may be caused by external and internal actions [5, p. 165].

In order to ensure the control of financial risks at the enterprise, first of all, it is necessary to consider the basic principles of organizing financial security of the enterprise, without which it is impossible to form a mechanism for mitigating financial risks of the company (table1).

Table 1

Basic principles of organizing security of the enterprise operations

Basic principles of organizing security of the enterprise operations	
<ul style="list-style-type: none"> • Emergence and assessment of the external and internal factors and their synergistic effect 	<ul style="list-style-type: none"> • Clear definition of objects and classification of threats that partly or significantly affect their reliability and financial stability of the company in general
<ul style="list-style-type: none"> • Definition and substantiation of the system of indicative figures indicating the threats to the activity and development of the enterprise 	<ul style="list-style-type: none"> • Taking account of the situational nature of the emergence of threats and creating own bank of potential threats in the context of enterprise objects and the bank of optional measures to eliminate them
<ul style="list-style-type: none"> • Formation of an efficient mechanism for financial security of the company based on the principles of systemacity, integrity, objectivity, consistency, dynamism, optimality, 	<ul style="list-style-type: none"> • Permanent informing and training of the company financial and economic departments on the methodological features of financial innovations, legal issues and

and constructiveness.	organizational measures for their implementation.
<ul style="list-style-type: none"> Ensuring an interdisciplinary approach to identifying and removing threats that includes aspects of legal, financial, economic, informational, socio-psychological nature 	<ul style="list-style-type: none"> Compliance with the policy of strategic sequence in the implementation of investment and innovation programs, which must take into account adaptive or aggressive intentions of the company itself and mirror behaviour of all agents

Source: [5, p. 164].

Also, in order to form an efficient financial risk management system, the risks need to be identified. Therefore, it is necessary to identify all potential risks related to a particular financial transaction of a company. Particular attention should be focused on the risks caused by the activities of the enterprise itself, for their timely mitigation. According to M. I. Kamlik's research, portfolio of enterprise financial risks, which may arise from its core activities, is presented in table 2.

This table shows that financial risks are associated with the probability of unforeseen financial loss of resources in the situation of uncertainty of the financial conditions, in which the enterprise operates. In order to ensure financial viability, an enterprise must have a flexible capital structure and be able to organize its flow in such a way as to ensure a steady increase in profits over expenditures to maintain solvency and create conditions for self-reproduction. The main goal of financial activity is reduced to one strategic objective – to increase assets of the enterprise. To do so, it must constantly maintain solvency and profitability, as well as the optimal structure of balance sheet assets and liabilities.

An enterprise financial strategy is a system of long-term goals of the enterprise financial activities based on corporate financial ideology and the most efficient ways to achieve them. It covers all forms of the enterprise financial activity: optimization of fixed and floating assets, profit formation and distribution, monetary payments, investment policy [8, p.74].

Distribution of enterprise financial risk portfolio by types of its economic activity

Financial risk type	Types of activities and financial operations						
	Production activity	Commercial activity	Financial activities				
			Investment activity	Loan activity	Foreign exchange transactions	Tax payments	Account settlement transactions
External							
Inflation	+	+	+	+	+	+	+
Deposit			+		+		
Tax		+			+	+	+
Interest			+	+			
Foreign exchange			+				
Internal							
Decreased financial viability risk		+	+	+		+	
Pay inability risk		+	+	+	+	+	+
Investment risk			+	+			
Repayment risk							
Loss of expected profit risk	+	+	+	+	+	+	+

Source: [8].

Notes. * – Symbol "+" stands for the types of risk related to operations.

The main goal of the financial strategy is to achieve full self-sustainability and independence of the enterprise, which is built on the following principles of organization, inter alia:

- short-term and long-term financial planning, which defines all cash flows of the enterprise and the key areas of spending in the long run;
- centralization of financial resources, which provides manoeuvrability of financial resources, their concentration in the key production and economic activities;

- formation of financial reserves, which ensure the stable work of the company in case of possible fluctuations in market conditions;
- unconditional performance of financial obligations to partners;
- development of accounting, financial and depreciation policy of the enterprise;
- organization and maintenance of financial accounting of the enterprise and activity segments on the basis of the applicable standards;
- drafting of financial statements for the enterprise and its activity segments in accordance with the current norms and rules and in compliance with the standards;
- financial analysis of enterprise activities and their segments (priority economic and geographic segments, other included in undistributed items);
- financial supervision over the activity of the enterprise and all its segments.

Formation of the enterprise financial strategy consists of the following stages:

1. Defining the period of the strategy implementation.
2. Analysing the factors of external financial environment of the enterprise.
3. Forming the strategic goal of financial activity.
4. Developing financial policy of the enterprise.
5. Developing the system of measures to ensure the implementation of financial strategy.
6. Evaluation of the financial strategy.

The financial strategy development involves not only the development of the goals, but also the development of an action plan to achieve these goals.

The company management must know how the current situation correlates to the corporate strategic goals. It is necessary to regularly monitor the achievement of strategic goals. To enable monitoring of the strategy implementation, the strategic goals are divided into specific strategic objectives to be addressed within a certain period of time. Supervision over achievement of strategic goals is carried out by completion of tactical objectives. The financial goals are grouped by areas, forming the enterprise financial policy [1, pp. 75 - 76].

Development of society enhances risks and therefore need for security

standards and risk limitation tools. Risk assessment of financial stability will enable effective control for their resources and will guarantee fulfillment of obligations to customers amid a local financial crisis which affects all areas of the financial market [4, p. 177].

Formation of the enterprise financial security system, which purpose is to protect its financial interests in the development process, requires an integrated approach and necessitates its treatment as an independent object of management in the general system of financial management.

It is feasible in the financial management system to distinguish the subsystem of enterprise financial security management, which main targets are:

- ensuring the enterprise strategic development and achieving the required level of the key target indexes of liquidity and financial independence;
- neutralizing the negative influence of crisis phenomena in the economy, intentional actions of competitors and other "unfriendly" structures;
- forming the system of financial flow accounting and improving the control system efficiency, which should be adequate to the external and internal conditions of the enterprise operation;
- attraction and use of credit resources at the optimal cost; control of an acceptable level of debt load;
- prevention of staff's intentional abuses in relations with contractors, as well as other financial violations, which may lead to deterioration of the enterprise financial standing;
- development and implementation of the non-stop monitoring system of the enterprise financial standing to ensure early diagnostics of crisis phenomena and signs of bankruptcy [6, p. 86].

Functioning of this system should be supported by an appropriate management process, such as risk management - defined as the process of impact of the management subject on management object in order to minimize the negative effects of certain factors, in our case, financial risks. The schematic diagram of the risk management system is shown in Fig.1.

The following preconditions underlie functioning of the risk management system: risks should be clear and understandable for the managers; risk-related decisions must be in line with the enterprise strategic objectives; the expected profits should compensate for the potential risks; the capital size should correspond to the size of the risks the enterprise is exposed to; incentives to achieve high performance results should be consistent with the risk level [2, p. 180].

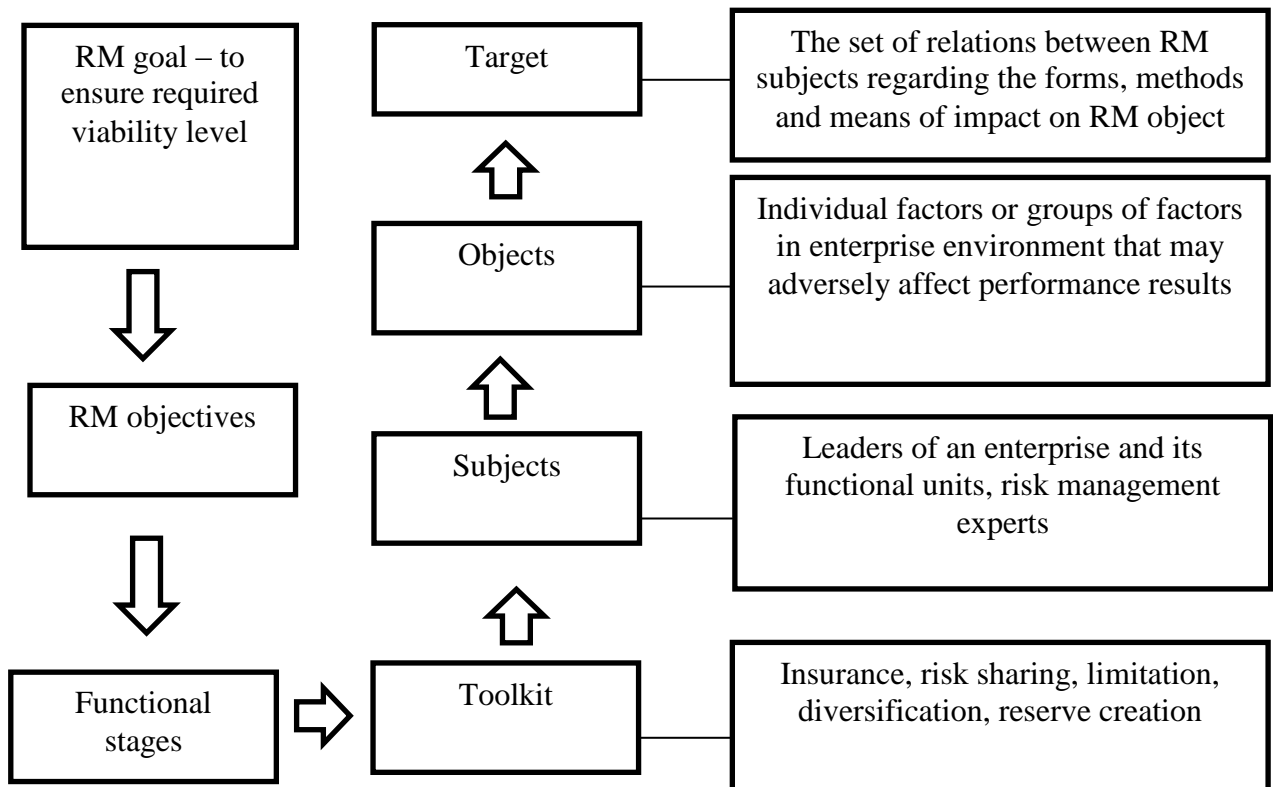


Fig. 1 Enterprise risk management system***

Compiled by the author based on the source*** [2, p. 180].

As net financial benefits of a project are an indicator of the presence of hidden costs for business entities, it is advisable to formulate a strategy of risk mitigation measures for the enterprise:

- 1) elements of the risk are evaluated under the scale from 0 to 10 by each criterion and are entered into the evaluation form (mainly an electronic spreadsheet) for each of the key criteria;
- 2) the scores are summed up,
- 3) the total score for each key criterion is multiplied by the weight factor

reflecting the relative importance of each criterion;

4) the overall risk of taking a certain measure is determined;

5) matrix of measures and internal standard of risk significance are formed [3, p. 157].

The last stage in mitigating the risks related to implementation of the measures by the enterprise is to form a scientifically proven scale of significance of the total risk (at the same time there are two options: to build a matrix of relationship between the risk components (groups) - the scale: "low", "medium" and "high" or percentage value). The end of the strategy period or the transition to a more progressive level depends on the scale value.

Strategic management of financial sustainability should consist of the following steps:

1. Determination of the current financial status of the company, liquidity of its assets and solvency.

2. Determination of the desired financial condition and the term of its achievement.

3. The choice of methods and means to achieve the specified level of financial stability.

4. Creation of a system of maintenance of the achieved level [7, p.292].

5. Localization of responsibility of the insurer in all directions of its activity.

Conclusions. The essence of enterprise financial security can be defined as ensuring a permanent ability of the enterprise to increase the values of its financial and economic indicators, efficient financial management via creating the required prerequisites for protecting the enterprise from external and internal threats. Competently built financial strategy of the enterprise and risk management system allows not only to provide the enterprise with financial resources and optimize risks, but also to define a package of strategic goals for further efficient development of the enterprise. A corporate financial strategy covers all aspects of the company's activities, including optimization of fixed and floating capital, distribution of profits, cashless settlements, tax and price policy, and securities

policy. Without all these actions and without proper management of the process, the enterprise will not be able to prevent financial risks timely, which could lead to its bankruptcy.

References

1. Bas Yu. V. Theoretical Basis of an Enterprise Financial Strategy Development / Yu. V. Bas, G. V. Zykova // Science and Economics. Economics of business entities - 2016 – No. 1 (41). – pp. 73 – 77.
2. ***Chernik L.M. System of Enterprise Risk Management: Essence and Components. L. M. Chernik, S. I. Begun, I. M. Ivashkevich // Economic forum 1, - 2017. – pp. 178 – 182.
3. Gil'orme T.V. Peculiarities of Developing Risk Mitigation Strategy for Energy Saving Measures / T.V. Gil'orme // Economic forum 3 – 2016. – pp. 154 – 161.
4. Hordei O.D. Methods of risk assessment for financial stability in activity of insurance companies. O.D.Hordei, D.I. Povorozniuk // Human rights: theory and practice. Collection of scientific papers, January 23-28 – 2017. – pp. 176-180
5. *Khudoley L.V. The Basic Principles and Place of Financial Security in the Enterprise Economic Security System. L.V. Khudoley // Bulletin of the Zaporizhzhya National University - 2016. – No. 1 (29). – pp. 161 – 167.
6. Kotkovets V.A. Classification of Threats to Financial and Economic Security of the Enterprise / V.A. Kotkovets // International scientific journal "Internauka" - 2017. – No. 1(23). – pp. 85 – 87.
7. Kuzheliev M. O. Financial stability of insurance companies in the dynamic environment. M. O. Kuzheliev, M. O. Zhytar // Economic Herald of the University. – 2016. – No 29/1/ - pp. 287 - 293
8. **Lunyakina N. Enterprise Risk Management. N. Lunyakina - K.: National Academy of Managerial Staff of Culture and Arts. – 9 p.
9. Soboleva G.G. Risk Management Systems for Energy-Efficient Construction Projects. G. G. Soboleva, O. Yu. Pryzhkova // Economics. Management. Innovations. – 2016. – No. 2 (17). – 12 p.

Биховченко Валентина Петрівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів Університету ДФС України.

Шевченко Ірина Сергіївна – здобувач другого (магістерського) рівня вищої освіти Навчально–наукового інституту фінансів, банківської справи.

УДК 336.76

Бойчук М.М.

РОЛЬ ВНУТРІШНІХ КОНТРОЛЬНО-НАГЛЯДОВИХ СИСТЕМ В ДІЯЛЬНОСТІ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТОРИВ

Предмет роботи – комплекс методів і моделей функціонування і організації механізму внутрішніх систем професійних учасників фондового ринку, які здійснюють діяльність з управління активами інституційних інвесторів.

Метою роботи є визначення ключових регуляторних інструментів які використовуються на національному фондовому ринку для мінімізації ризиків, уникнення численних порушень законодавства, забезпечення підвищення якості інвестиційних послуг на ринку цінних паперів, захисту прав їх користувачів чи інвесторів, розвитку національної економічної системи в цілому.

Результатами роботи слугує досліджена множина інструментів функціонування та організації внутрішніх систем компаній з управління активами, регуляторних засобів їх організації, функціонування та взаємодії з операційною системою, зокрема, при провадженні професійної діяльності.

Ключові слова: професійні учасники фондового ринку, що здійснюють діяльність з управління активами інституційних інвесторів, внутрішній аудит (контроль), система управління ризиками, система «відповідності».

Бойчук Н.М.

РОЛЬ ВНУТРЕННИХ КОНТРОЛЬНО-НАДЗОРНЫХ СИСТЕМ В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО УПРАВЛЕНИЮ АКТИВАМИ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ

Предмет работы – комплекс методов и моделей функционирования и организации механизма внутренних систем профессиональных участников фондового рынка, осуществляющих деятельность по управлению активами

институциональных инвесторов.

Целью работы является определение ключевых регуляторных инструментов используемых на национальном фондовом рынке для минимизации рисков, избежания нарушений законов, обеспечение повышения качества инвестиционных услуг на рынке ценных бумаг, защиты прав их пользователей или инвесторов, развития национальной экономической системы в целом.

Результатами работы служит исследованное множество инструментов функционирования и организации внутренних систем компаний по управлению активами, регуляторных средств их организации, функционирования и взаимодействия с операционной системой, в частности, при осуществлении профессиональной деятельности.

Ключевые слова: профессиональные участники фондового рынка, осуществляющие деятельность по управлению активами институциональных инвесторов, внутренний аудит (контроль), система управления рисками, система «соответствия».

Boichuk M.M.

THE ROLE OF INTERNAL CONTROL-SUPERVISION SYSTEMS IN ACTIVITY OF ASSETS MANAGEMENT IN INSTITUTIONAL INVESTORS

The subject of work is a complex of methods and models of functioning and organization of the mechanism of internal systems of professional stock market participants who are active in the management of assets of institutional investors.

The purpose of the work is to identify the key regulatory tools used in the national stock market to minimize risks, avoid multiple violations of legislation, improve the quality of investment services in the securities market, protect the rights of their users or investors, and develop the national economic system in general.

The results of the work are the investigated set of tools for the functioning and

organization of internal systems of asset management companies, regulatory tools for their organization, operation and interaction with the operating system, in particular, in the conduct of professional activities.

Key words: professional stock market participants, active in asset management of institutional investors, internal audit (control), risk-management system, system of "compliance".

Постановка проблеми. Зі здобуттям Україною незалежності набула актуальності зміна планової економіки на ринкову. Цьому процесу сприяють різні глобалізаційні та євроінтеграційні процеси, які є передумовами становлення ринкової економіки. При цьому, відбувається значний вплив на фінансову систему, фондовий ринок як один з найчутливіших її елементів, зокрема на компанії з управління активами і інститути спільного інвестування, їх діяльність, що актуалізує визначення в цих умовах особливостей організації функціонування та ролі внутрішніх контрольно-наглядових систем професійних учасників фондового ринку.

Дослідження ролі внутрішніх контрольно-наглядових систем компаній з управління активами дасть змогу в подальшому дослідити доцільність імплементації європейських норм і стандартів на національному фондовому ринку в частині впровадження директиви MIFID II, стандартів ESMA у поєднанні з використанням інструментів національних фінансових регуляторів країн-членів Європейського Союзу у сфері нагляду за інвестиційними компаніями та фондами, дасть змогу проаналізувати ефективність такого поєднання та доцільність впровадження їх на національному фондовому ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Питання щодо функціонування внутрішніх систем інвестиційних компаній та їх регулювання, крім іншого, були порушені у наукових працях таких вітчизняних авторів: Т. О. Каменської, В. П. Пантелєєва, О. А. Петрик, О. Ю. Редько, С.Ф. Голови,

Б.І.Валуєва, А.А. Пересади В.П. Завгороднього та інших. Зарубіжний погляд, зокрема, на організацію і функціонування внутрішніх систем інвестиційних компаній був викладений у роботах: М.Кужаєвські, А. Аренса, Дж. Лоббека, Б. Клімчака, Я. Дука, А. Глена, Д. Велша та інших.

Метою дослідження є визначення ролі внутрішніх контрольно-наглядових систем компанії з управління активами, специфіки їх організації та функціонування для визначення можливості застосування інструментів які використовуються в Європейському Союзі з метою сприяння розвитку національної економічної системи вцілому в ході євроінтеграційних процесів.

Виклад основного матеріалу. Згідно з ст. 2 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», фондовий ринок (ринок цінних паперів) – сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів). Учасниками фондового ринку є емітенти або особи, що видали неемісійні цінні папери, інвестори в цінні папери, інституційні інвестори, професійні учасники фондового ринку, об'єднання професійних учасників фондового ринку, у тому числі саморегулювні організації професійних учасників фондового ринку.

В свою чергу, професійні учасники фондового ринку це юридичні особи, утворені в організаційно-правовій формі акціонерних товариств або товариств з обмеженою відповідальністю, які на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку або державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України [1].

Згідно з статтею 16 цього закону професійна діяльність на фондовому ринку – діяльність з надання фінансових та інших послуг у сфері розміщення та обігу цінних паперів, обліку прав на цінні папери та прав за цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, що відповідає вимогам, установленим законодавством. На національному фондовому ринку

існує 5 видів професійної діяльності (рис. 1).



Рис. 1 Види професійної діяльності на фондовому ринку України

Джерело: складено автором на основі [1]

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів – професійна діяльність компанії з управління активами; професійного адміністратора недержавних пенсійних фондів, що здійснює адміністрування недержавних пенсійних фондів, банку – щодо активів створеного ним корпоративного пенсійного фонду (якщо він не виконує функцій зберігача цього фонду) відповідно до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення», Національного банку України – щодо активів створеного ним корпоративного пенсійного фонду, що провадиться за винагороду від свого імені або на підставі відповідного договору про управління активами інституційних інвесторів [2].

При провадженні професійної діяльності з управління активами на компанію з управління активами щодо інституту спільного інвестування покладаються, крім іншого, такі обов’язки (рис. 2) [3].

В свою чергу діяльність з управління активами згідно з вищенаведеними обов’язками створює відповідне функціональне навантаження на організаційну систему як всередині професійного учасника так ззовні. Таким чином, внутрішню та зовнішню функціонально-організаційні схеми компанії з управління активами можна зобразити наступними моделями (рис. 2, 3).

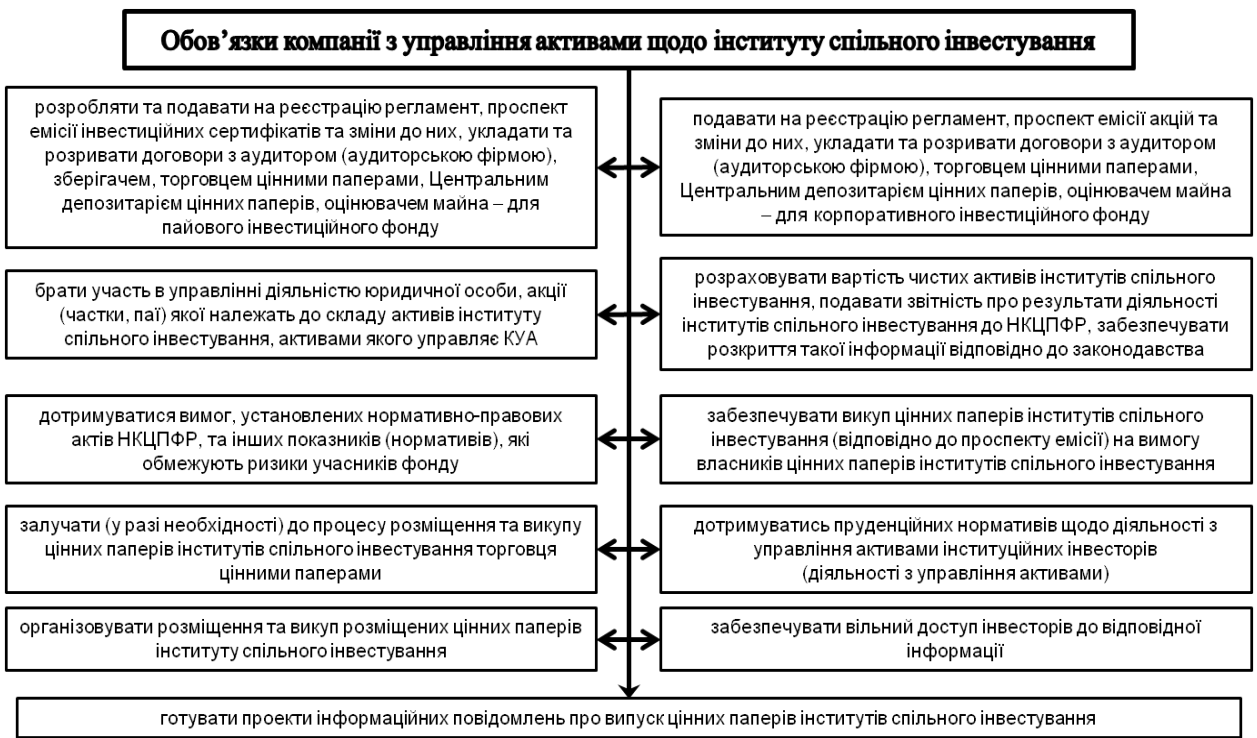


Рис. 2 Обов'язки компанії з управління активами щодо інституту спільного інвестування

Джерело: складено автором на основі [3]

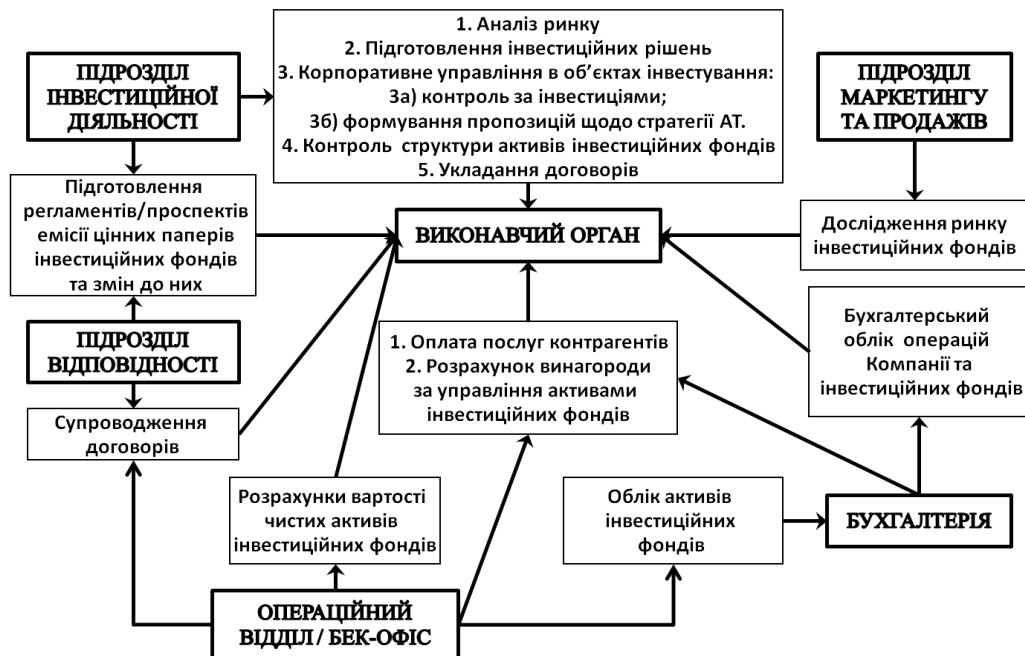


Рис. 2 Внутрішня функціонально-організаційна схема компанії

Джерело: складено автором на основі [4]



Рис. 3 Зовнішня функціонально-організаційна схема компанії

Джерело: складено автором на основі [4]

В цьому контексті, при отриманні ліцензії, професійний учасник, що здійснюватиме управління активами інституційних інвесторів, крім іншого надає інформацію, що визначає порядок надання фінансових послуг, зокрема порядок і строки розгляду звернень клієнтів та професійних учасників фондового ринку, процедуру запобігання несанкціонованому доступу до інформації з обмеженим доступом і її неправомірному використанню; порядок здійснення внутрішнього аудиту (контролю) та систему управління ризиками [2].

Відповідно до типу вищенаведеної інформації в компанії утворюються відповідні внутрішні контрольно-наглядові системи, наприклад, наступним чином:

- внутрішній аудит (контроль) (запобігає порушенням у роботі функціональних систем і внутрішніх положень, процедур компанії, оцінює правильність і ефективність дії систем та компанії в цілому);
- управління ризиками (визначає прийнятні рівні ризиків, пов'язаних

з системою та управлінням ризиками);

- нагляд за відповідністю діяльності законодавству (виявляє і запобігає порушенням організаційною системою обов'язків з положень про відповідні види професійної діяльності) [5].

В свою чергу, розглядаючи організацію професійними учасниками систем внутрішнього аудиту (контролю) на вітчизняному фондовому ринку, слід наголосити про можливість концентрації функцій аудиту та контролю в одній системі, органі чи особі. Внутрішній аудит (контроль) компанії з управління активами здійснюється на підставі таких нормативно-правових актів: Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», Закон України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення», положення про особливості організації та проведення внутрішнього аудиту (контролю) у фінансових установах, що здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку, затвердженого рішенням НКЦПФР №996 від 19.07.2012 року.

Цілями служби внутрішнього аудиту (контролю) у взаємодії з наглядовою радою (вищим органом управління) компанії, керівництвом компанії і менеджментом компанії слугує: участь в удосконаленні систем управління ризиками, внутрішній контроль і корпоративне управління з метою забезпечення ефективності процесу управління ризиками, надійності, адекватності та ефективності системи внутрішнього контролю, ефективного корпоративного управління, повноти та достовірності фінансової і управлінської інформації, дотримання компанією вимог законодавства України.

Функції Служби внутрішнього аудиту (контролю) компанії визначаються частиною другою статті 15-1 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг». При цьому, на

особу, яка виконує функції внутрішнього аудиту покладаються такі завдання (рис. 4).



Рис. 4 Завдання які покладаються на особу що здійснює функції внутрішнього аудиту

Джерело: складено автором на основі [6]

Принципи діяльності осіб на яких покладені обов'язки (функції) служби внутрішнього аудиту (контролю) компанії з управління активами зображені на рис. 5.

Діяльність внутрішнього аудитора полягає у наданні незалежних і об'єктивних рекомендацій, спрямованих на удосконалення діяльності компанії. Для цього внутрішній аудитор проводить об'єктивний аналіз аудиторських доказів з метою здійснення незалежної оцінки і висловлення неупередженої думки про надійність і ефективність систем, процесів, операцій, а також здійснює консультативну підтримку керівництва і менеджменту компанії.



Рис. 5 Принципи діяльності осіб на яких покладено обов'язки внутрішнього аудиту (контролю)

Джерело: складено автором на основі [7]

Обсяги аудиторської перевірки зазначаються в звіті про результати аудиторської перевірки. Діяльність служби внутрішнього аудиту (контролю) повинна охоплювати всі напрями роботи компанії. Об'єктами внутрішнього аудиторського контролю при цьому, наведені на рис. 6.

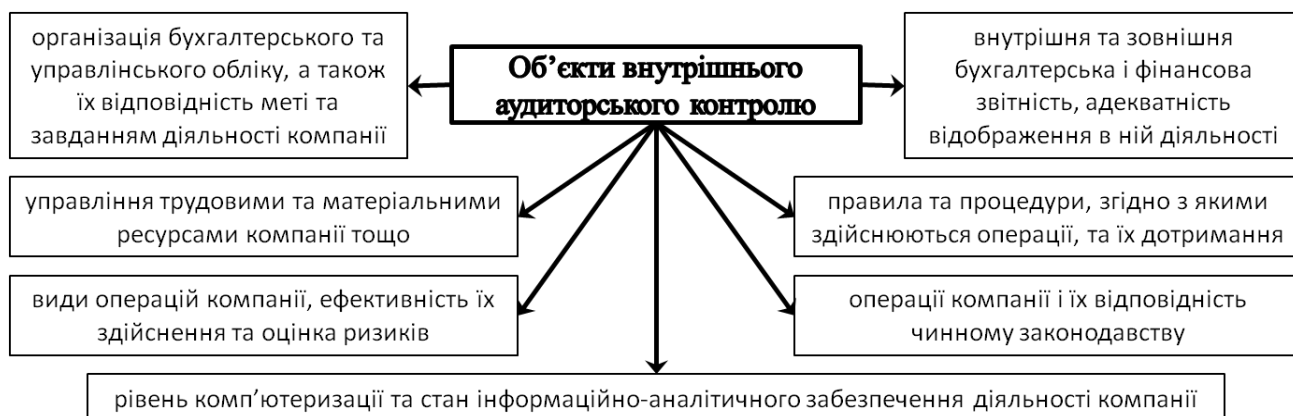


Рис. 6 Об'єкти внутрішнього аудиторського контролю

Джерело: складено автором на основі [7]

При проведенні аудиторської перевірки (у разі наявності) обов'язковими до виявлення є наступні проблеми: проблеми контролю і корпоративного управління, сфери підвищеного ризику компанії, не виправдані витрати компанії, неефективне використання інтелектуального потенціалу працівників, неповноцінне використання технічних засобів, невідповідність кількості працівників обсягам виконуваних робіт, фактори, що негативно

впливають на виконання завдань компанії [7,10].

Таким чином, внутрішній аудит компанії – це діяльність з надання незалежних і об'єктивних рекомендацій, консультацій та висновків, спрямованих на удосконалювання діяльності Компанії. Внутрішній аудит допомагає професійному учаснику досягти поставленої мети, використовуючи систематизований і послідовний підхід до оцінки й підвищення ефективності процесів управління ризиками, системи контролю й корпоративного управління.

Спосіб організації роботи підрозділу «відповідності», зазвичай, характеризується принципом пропорційності, тобто компанія повинна бере до уваги: характер, масштаб і ступінь складності діяльності, яку веде та характер і діапазон інвестиційних послуг, реалізованих під час такої діяльності. Доцільним, у випадку інтенсивних функціонального та зобов'язального навантажень на діяльність компанії прийняти і утримувати постійний і ефективний підрозділ «відповідності», що діє, при цьому, незалежно.

З метою правильного виконання завдань компанія може ввести програму моніторингу відсутності ризику невідповідності, базовану на аудиті всієї діяльності і надходженні скарг. В рамках цієї програми потрібно встановити пріоритети, що забезпечить комплексний контроль ризику відсутності відповідності. Компанія для цього може спрямувати свої ресурси з метою оптимізації роботи підрозділу «відповідності» таким чином:

- забезпечувати підрозділ необхідними повноваженнями, кадровими ресурсами, фаховими знаннями і доступом до всієї важливої інформації;

- призначати інспектора нагляду (керівника підрозділу), з цим, що додано, що призначає і звільняє інспектора нагляду Правління за згодою Наглядової Ради;

- вводити обов'язок негайного повідомлення/звітування до Правління і Наглядової Ради у випадку ідентифікації значного ризику відсутності відповідності;

- забезпечувати виконання умови щодо залучених осіб в роботі підрозділу, а саме унеможливлення одночасної їх участі у виконанні послуг чи діяльності, яку вони моніторять;

- визначати метод встановлення винагороди залучених осіб, які беруть участь в роботі підрозділу, як такий, що не може ані фактично, ані потенційно впливати на об'єктивність таких осіб.

В аспекті введення систем «відповідності» в організаційні структури інвестиційних компаній крім загальних принципів функціонування на особливу увагу заслуговує питання введення культури «належності, відповідності» і осіб відповідальних за цю діяльність, яке вирішується визначенням ролі окремих керівників товариства в правильному введенні системи «відповідності», шляхом підбору відповідних засобів (кадрових, технічних ресурсів) а також шляхом усвідомлювання та визнання ролі підрозділу «відповідності» в інших організаційних підрозділах, при цьому можливе застосування принципів системи внутрішнього аудиту (контролю) [8].

Підрозділ відповідності, згідно з внутрішнім положенням може здійснювати моніторинг змін до законодавства; надавати правову оцінку інвестиційних стратегій; розробляти проекти договорів та інших цивільно-правових угод; готувати необхідні документи для укладання договорів з фізичними та юридичними особами; здійснювати правову оцінку проектів регламентів інвестиційних фондів, інвестиційних декларацій та змін до них; готувати документи для проведення зборів учасників, здійснювати перевірку внутрішніх документів та змін до них на відповідність діючому законодавству; здійснювати контроль за виконанням договорів; за дорученням генерального директора брати участь у корпоративному управлінні об'єктами інвестування, у роботі ліквідаційної комісії фонду у разі його ліквідації, представляти інтереси компанії у юрисдикційних органах.

В свою чергу, система управління ризиками (СУР) – це комплекс

правових та організаційно-технічних заходів та процедур, який забезпечує надійний процес виявлення, вимірювання, оцінки, контролю та моніторингу всіх видів ризиків компанії та інституційних інвесторів, що перебувають в її управлінні. СУР спрямована на уникнення прийняття компанією необгрунтованих рішень при провадженні професійної діяльності та ефективне використання ресурсів компанії. Зазвичай, особою, відповідальною за забезпечення функціонування СУР в компанії є керівник підрозділу з питань інвестиційної, діяльності, або, у випадку її відсутності, фахівець цього підрозділу.

Основними цілями компанії при управлінні ризиками є:

- 1) забезпечення реалізації стратегії розвитку та ефективного функціонування компанії, у тому числі стосовно ризиків, які бере на себе компанія у своїй діяльності;
- 2) забезпечення інтересів учасників інституційних інвесторів, що знаходяться в управлінні компанії;
- 3) забезпечення відповідності діяльності компанії вимогам чинного законодавства та внутрішнім нормативним документам компанії;
- 4) забезпечення відповідності структури активів та ризиків портфелів активів інституційних інвесторів в управлінні компанії вимогам чинного законодавства, інвестиційним деклараціям, інвестиційним лімітам, стратегіям та іншим нормативним документам інституційних інвесторів [9,11, 12].

Роль функцій системи управління ризиками компанії наведена на рис. 7.

Структура системи управління ризиків та ризики пов'язані з її елементами наведені в табл. 1.

Управління ризиками – це неперервний процес, за допомогою якого компанія виявляє (ідентифікує) ризики, проводить оцінку їх величини, контролює ризикові позиції компанії та інституційних інвесторів, враховуючи взаємозв'язки між різними групами та категоріями (видами) ризиків, а також здійснює моніторинг ризиків інституційних інвесторів та власного рівня ризику компанії. Відповідно, головними завданнями СУР в

компанії є виявлення ризиків, вимірювання ризиків, якісне та кількісне оцінювання ризиків, визначення заходів із запобігання та мінімізації впливу ризиків, моніторинг ризиків, контроль за прийнятним для компанії/особи рівнем ризику, проведення моделювання та прогнозування процесів та майбутніх результатів діяльності компанії/особи на основі аналізу інформації та оцінки ризиків, визначення ефективності СУР та її удосконалення.



Рис. 7 Роль функцій системи управління ризиками компанії

Джерело: складено автором на основі [9]

Ризики, пов'язані з діяльністю компанії, повністю несе компанія. Ризики інституційних інвесторів в управлінні компанії несуть інвестори у зв'язку з розділенням та відокремленим обліком активів інституційних та активів компанії. Компанія несе відповідальність за належне управління ризиками інституційних інвесторів відповідно до інвестиційної декларації та інших нормативних документів, що регламентують управління активами інституційних інвесторів. При управлінні ризиками ІСІ компанія, в управлінні якої знаходяться його активи, має забезпечувати відповідність вартості та структури активів таких ІСІ вимогам законодавства, інвестиційній декларації та іншим документам, що регламентують управління активами ІСІ. Компанія повинна здійснювати управління ризиками портфелів ІСІ (крім венчурних), що знаходяться в управлінні компанії, в тому числі на підставі оцінки динаміки вартості чистих активів ІСІ.

**Структура системи управління ризиками та типи ризиків
відповідно до її елементів.**

СИСТЕМА УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ КОМПАНІЇ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ ІСІ		
1. УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ, ЩО ПОВ'ЯЗАНІ З ДІЯЛЬНІСТЮ КОМПАНІЇ		2. УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ (ІСІ), ЩО ЗНАХОДЯТЬСЯ В УПРАВЛІННІ КОМПАНІЇ
1.1. СТРАТЕГІЧНИЙ РИЗИК		2.1. РИЗИК ЛІКВІДНОСТІ
Ризик втрат для компанії, який виникає через неправильні управлінські рішення, неналежну реалізацію прийнятих рішень і неадекватне реагування на зміни в бізнес-середовищі. Даний ризик виникає внаслідок взаємної невідповідності стратегічних цілей компанії, бізнес-стратегій, розроблених для досягнення цих цілей, ресурсів, задіяних для їх досягнення та якості їх реалізації. Дана категорія включає ризик втрат, пов'язаних з інвестиціями коштів компанії у активи інституційних інвесторів в управлінні.		Ризик втрат вартості активів фонду внаслідок неможливості продажу активів фонду без значних збитків, у тому числі – ризик збитків для інвесторів (учасників) при реалізації компанією своїх функцій щодо забезпечення виконання фінансових зобов'язань інституційних інвесторів при настанні відповідного строку
1.2. РИЗИК РЕПУТАЦІЇ		2.2. КРЕДИТНИЙ РИЗИК
Ризик втрат для компанії через несприятливе сприйняття репутації компанії або недовіри до неї з боку інвесторів фондів, акціонерів (учасників), контрагентів, інших осіб, від яких залежить компанія, внаслідок внутрішніх чи зовнішніх подій, у тому числі застосування державними органами заходів впливу, передбачених законодавством		Ризик втрат вартості активів фонду внаслідок повного чи часткового невиконання особою своїх зобов'язань по договору, у тому числі щодо облигацій та/чи інших боргових зобов'язань, а також ризик втрати вартості в результаті погіршення платоспроможності емітента та/чи зменшення його кредитного рейтингу
1.3. ОПЕРАЦІЙНИЙ РИЗИК		2.3. РИНКОВИЙ РИЗИК
Ризик втрат для компанії та інституційних інвесторів в управлінні внаслідок неналежних чи помилкових внутрішніх процесів та систем компанії, дій співробітників компанії чи зовнішніх подій.		Ризик втрат вартості активів фонду внаслідок несприятливих змін ринкових цін цінних паперів, курсів іноземних валют, ринкових цін інших активів, що входять до портфелю фонду
1.3.1. Юридичний ризик	1.3.2. Регуляторний ризик	2.4. ПРОЕКТНИЙ РИЗИК
порушення або недотримання компанією вимог чинного законодавства, угод, прийнятої практики або етичних норм, а також через можливість двозначного тлумачення чинного законодавства або правил	втрати внаслідок неочікуваних змін у чинному законодавстві та дій державних органів	
		1.3.3. Ризик невиконання чи неналежного виконання особою своїх зобов'язань перед компанією
		Ризик втрат вартості активів фонду, що пов'язані з інвестиціями у об'єкти нерухомості, корпоративні права та інші цінні папери, що не допущені до торгів на фондовій біржі, або цінні папери, які не отримали рейтингової оцінки відповідно до закону

Джерело: (складено автором на основі [9])

Оцінка динаміки вартості чистих активів ІСІ має здійснюватись компанією на підставі розрахунку показника відносної зміни вартості чистих активів ІСІ у розрахунку на один цінний папір ІСІ. Відносна зміна вартості чистих активів ІСІ у розрахунку на один цінний папір ІСІ розраховується за формулою (1),

$$r = ((NAV_t - NAV_{t-1}) \cdot 100 \%) / NAV_{t-1} (1),$$

де r – відносна зміна вартості чистих активів ІСІ у розрахунку на один цінний папір ІСІ; NAV_t – вартість чистих активів ІСІ у розрахунку на один цінний папір ІСІ станом на поточну звітну дату (t); NAV_{t-1} – вартість чистих активів ІСІ у розрахунку на один цінний папір ІСІ станом на попередню звітну дату ($t-1$). Розрахунок зазначеного показника має здійснюватись відповідно до типу ІСІ з періодичністю, визначеною нормативно-правовими актами НКЦПФР, що регулюють питання складання та розкриття інформації, а саме: для ІСІ відкритого типу – щодня, для ІСІ інтервального та закритого типу – щокварталу. Оптимальні значення цього показника встановлюються залежно від типу ІСІ: для ІСІ відкритого типу – зменшення не більше ніж на 10 %, для ІСІ інтервального типу – зменшення не більше ніж на 15 %, для ІСІ закритого типу – зменшення не більше ніж на 25 %. У разі досягнення показником значення нижче оптимального компанія повинна передбачити та здійснити заходи щодо приведення показника у межі його оптимального значення.

Управління ризиками у компанії включає такі етапи:

1) виявлення (ідентифікація) ризиків (неперервний процес визначення різновидів, джерел та факторів ризиків, з якими компанія зустрічається у своїй діяльності, відповідно до категорій ризиків);

2) кількісний та якісний аналіз, оцінка і вимірювання ризиків (оцінка розмірів та кількісних параметрів ризику / якісна характеристика та аналіз ризиків з точки зору можливих наслідків їх реалізації та величини потенційних втрат);

3) організація управління ризиками (у тому числі планування і організаційне забезпечення реакції на ризики) – уникнення ризику та відмова від ризикової операції чи активу), прийняття ризику (за умов, коли ризики можуть бути компенсовані сподіваним прибутком), зниження ризику (диверсифікація, лімітування ризикових позицій, хеджування), передача

ризика шляхом зовнішнього страхування;

4) контроль та моніторинг управління ризиками, звітність – постійні та неперервні процеси відстеження рівня ризику компанії та ризиків інституційних інвесторів, які включають: перевірку дотримання встановлених лімітів чи якісних критеріїв ризиків, забезпечення недопущення виконання компанією та/або її контрагентами (за можливості) дій (операцій), які порушують встановлені ліміти чи критерії, у тому числі визначені інвестиційною декларацією, здійснення комплексу заходів, що перешкоджають реалізації ризиків компанії то інституційних інвесторів (за можливості) або мінімізують їх вплив, перевірку виконання операцій реагування на ризики та оцінки їх ефективності впродовж здійснення професійної діяльності компанії, розробку превентивних заходів для мінімізації ризиків у разі виявлення негативних тенденцій та вдосконалення бізнес-процесів за результатами проведеного аналізу.

Планування реакції на ризики передбачає визначення компанією правил, підходів, показників та лімітів для ризиків, інструментарію оцінки та заходів щодо управління кожним видом ризику (запобігання, уникнення, мінімізації чи оптимізації ризиків) [9].

Висновки. З огляду на специфіку провадження діяльності з управління активами інститутів спільного інвестування та вимогам організації і функціонування внутрішніх контрольних-наглядових систем компаній з управління активами можна зробити висновок про те, що системи внутрішнього аудиту (контролю), «відповідності», управління ризиками є незамінними атрибутами гарантування ефективності, правильності та безпечності професійної діяльності на фондовому ринку, зокрема з управління активами. Такий ефект досягнуто завдяки регулюванню діяльності з управління активами інституційних інвесторів спеціальним законодавством, що дало змогу регламентувати вимоги, характер, структуру та механізм організації і функціонування внутрішніх систем професійних учасників для достатнього забезпечення підвищення якості інвестиційних

послуг на ринку цінних паперів, захисту прав їх користувачів чи інвесторів, розвитку національної економічної системи в цілому. Євроінтеграційні процеси, що, крім іншого, представлені в цій сфері імплементацією настанов Європейського управління Нагляду за біржами і цінними паперами та Директивою ЄС «Про ринки фінансових інструментів II» можуть бути застосовані і в діяльності з управління активами, без значних змін в специфіці функціонування внутрішніх контрольних-наглядових систем при компаніях з управління активами, адже вони містять схожі структурні елементи та їх функціональне і зобов'язальне навантаження з запропонованими в майбутньому змінами в контексті застосування в ширшій мірі процедур нагляду аудиту та контролю діяльності, уникнення порушень при здійсненні своєї діяльності.

Список використаних джерел

1. Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок») [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/print>
2. Ліцензійні умови провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) – діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами) [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1576-13/print>
3. Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1486-13/print>
4. Внутрішнє положення Компанії з управління активами «Про професійну діяльність з управління активами інститутів спільного інвестування», 2013 – Загальне регулювання [Текст] – С. 2-6.
5. Maciej Kuzhaevsky (2016), Internal audit and internal control, Projekt 348/2016 Wzmocnienie zdolności instytucjonalnych i operacyjnych Narodowej Komisji Papierów Wartościowych i Giełdy Ukrainy - Kiev, 2016.
6. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2664-14/print>
7. Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу - Методичні рекомендації щодо організації та проведення внутрішнього аудиту в компанії з управління активами [Електронний ресурс]: – Режим доступу: www.uaib.com.ua/files/articles/1913/10_4.doc

8. Maciej Kuzhaevsky (2016) General organizational requirements Compliance function regulatory and practical aspects, Projekt 348/2016 Wzmocnienie zdolności instytucjonalnych i operacyjnych Narodowej Komisji Papierów Wartościowych i Giełdy Ukrainy - Kiev, 2016.

9. Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1311-15/print>

10. Кужелев М.О. Корпоративні відносини: фінансові механізми функціонування та розвитку [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <https://scholar.google.ru/scholar?oi=bibs&cluster=11912619775602005357&btnI=1&hl=ru>.

11. Кужелев М. О. Корпоративний контроль: методологія дослідження, фінансовий аспект та моделі формування // Финансы, учет, банки Сборник научных трудов. – 2012. №1 (18). – С. 24-34.

12. Кужелев М.О. Корпоративний контроль інсайдерської ренти: теоретичні та методологічні аспекти / М. О. Кужелев // Схід. – Донецьк: Східний видавничий дім, 2012. – №4. – С.44-48.

Бойчук М.М. – головний спеціаліст, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України (м. Київ).

Брус С.І.

МУНИЦИПАЛЬНІ ОБЛІГАЦІЇ В УКРАЇНІ У КОНТЕКСТІ ПЕРСПЕКТИВИ ВИКОРИСТАННЯ

В статті розкриваються можливості та перспективи використання в Україні облігацій місцевих позик для стимулювання розвитку міст та регіонів, реформування житлово-комунального господарства, муніципальної та транспортної інфраструктури та ін. Розглянуто досвід використання інструментів муніципальних запозичень у розвинутих країнах. Проаналізовано українські реалії розповсюдження облігацій місцевих позик. Надано пропозиції щодо стимулювання розвитку ринку облігацій місцевих позик.

Ключові слова: муніципальні облігації, місцеві позики, облігації.

Брус С.И.

МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ В УКРАИНЕ В КОНТЕКСТ ПЕРСПЕКТИВЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

В статье описываются возможности и перспективы использования в Украине облигаций местного займа для стимулирования развития городов и регионов, реформирования жилищно-коммунального хозяйства, муниципальной и транспортной инфраструктуры и др. Рассмотрен опыт использования инструментов муниципальных займов в развитых странах. Проанализировано украинские реалии распространения облигаций местного займа. Даются предложения по стимулированию развития рынка облигаций местного займа.

Ключевые слова: муниципальные облигации, местные займы, облигации.

Brus S.I.

MUNICIPAL APPLICATIONS IN UKRAINE THE CONTENT OF THE PERSPECTIVES OF USE

The article describes the opportunities and prospects for using local oan

bonds in Ukraine to stimulate the development of cities and regions, reforming the housing and communal services, municipal and transport infrastructure, etc. The experience of using the tools of municipal bonds in developed countries is considered. The Ukrainian realities of distribution of bonds of local governments are analyzed. Offerson stimulation of development of the market of bonds of local governments are given.

Key words: municipal bonds, local loans, bonds.

Виклад основного матеріалу. Інструментарій державних запозичень дозволяє здійснювати фінансування багатьох важливих інвестиційних проектів, зокрема які пов'язані з реформою житлово-комунального господарства, муніципальної та транспортної інфраструктури, енергоефективних технологій та ін.

В Україні ринок державних запозичень в силу певних обставин був «зав'язаний» на пріоритетності фінансуванню бюджетного дефіциту. Розширення використання державних цінних паперів (ДЦП) в Україні у системі антикризових заходів призвело до зростання участі держави на ринку як покупця та посередника, в тому числі і опосередковано – через державні банки та компанії. Вже сьогодні ринок надає позитивні сигнали щодо ОВДП та казначейських зобов'язань, номінованих у іноземній валюті, певний потенціал має і попит населення, однак, як і спекулятивний попит нерезидентів, він не є постійним і надійним джерелом фінансування.

Запуск децентралізації дасть можливість місцевим органам влади випускати власні інфраструктурні та муніципальні цінні папери¹. Концентрація коштів у державному бюджеті зменшувала можливість місцевих бюджетів не тільки оперувати коштами для фінансування місцевих проектів, але й гальмувала розвиток такого інвестиційного інструменту, як

¹Треба зазначити, що вживані терміни муніципальні облігації та інфраструктурні облігації є умовними, так як законодавчо закріплений термін «облігації внутрішніх місцевих позик», а термін інфраструктурні облігації зовсім не закріплений в законодавстві. Але у науковому середовищі така термінологія є загальноприйнятою.

муніципальні та інфраструктурні облигації.

Крім того, інструментарій державних запозичень вкрай важливий для розвитку недержавного пенсійного забезпечення, інших форм колективного інвестування, страхових компаній. Значні резерви для зростання ринку державних запозичень становлять заощадження населення та реформа медичного страхування.

Випуск муніципальних облигацій має ряд позитивних моментів для емітентів:

– через випуск муніципальних облигацій можуть фінансуватися довгострокові проекти, які потребують значних ресурсів та мають тривалий термін окупності;

– через реалізацію місцевих облигацій покриваються потреби у фінансуванні проектів, які є важливими для певної громади але не мають великого значення для загальнодержавних потреб (громадський транспорт, системи житлово-комунального господарства, будівництво житла, закладів освіти, охорони здоров'я, культури та ін.);

Щодо привабливості такого інструментарію для інвестора, то позитивним в цьому сенсі є:

– муніципальні облигації високорозвинутих країн вважається досить надійним інструментом (рейтинги таких інструментів є найвищої категорії та прирівнюються до міжнародного кредитного рейтингу країни в цілому), а доходи, які по ним виплачуються, у багатьох країнах, не обкладаються податком;

– муніципальні облигації достатньо ліквідний інструмент, що користується попитом на вторинному ринку цінних паперів;

– такі інструменти високо котируються як заставні та забезпечення та є більш надійним інструментом у порівнянні з акціями та корпоративними облигаціями;

– існує досить багато видів муніципальних цінних паперів, які можуть диверсифікуватися за ступенем надійності, процентним ставкам, географії та

умовам випуску, а також можуть випускатись під фінансування різних інвестиційних проектів;

– відсутність застави, на відміну від банківських кредитів, та налагодження безпосередніх відносин з інвесторами.

Стійке та ефективне функціонування інфраструктури – необхідна умова високих темпів економічного зростання, забезпечення цілісності та обороноздатності країни, якості життя населення, раціональній інтеграції країни в світову економіку. Розбудова та модернізація інфраструктурних проектів потребує об'єднання державного та приватного капіталу, одним із варіантів є розміщення інфраструктурних облігацій концесіонером [1].

Одним із способів залучення інвестиційних коштів є випуск інфраструктурних цінних паперів під реалізацію державою та муніципалітетом інфраструктурних проектів. В основному фінансування інфраструктурних проектів в Україні здійснюється через укладення концесійних або інвестиційних договорів. Але таке фінансування має негативні сторони. По-перше, про інвестований приватними структурами інфраструктурний проект не переходить у власність інвесторами, а може біти відданий йому у експлуатацію лише на умовах оренди. По-друге, недостатні умови гарантії та рефінансування за умов можливості неповернення вкладених коштів. Одним із можливих механізмів залучення інвестиційних коштів для фінансування інфраструктурних проектів є випуск інфраструктурних облігацій державою та муніципалітетами на умовах державно-приватного партнерства.

В багатьох високорозвинутих країнах місцеві позики та випуск місцевих облігацій займає досить значне місце у фінансуванні інфраструктурних та інвестиційних проектів місцевих органів влади. Здійснення місцевих запозичень в світовій практиці відбувається на засадах так званого «золотого правила», що передбачає використання запозичених коштів лише на капітальні витрати. Такі обмеження законодавчо закріплені в Бразилії, країнах Центральної Африки, Індії, Канаді, США, Австрії, Німеччині,

Нідерландах, Франції, Швеції та ряді інших [2].

Як свідчить досвід США та країн Західної Європи, як правило, за рахунок муніципальних запозичень здійснюється фінансування будівництва і реконструкції об'єктів житлово-комунального господарства, закладів освіти й охорони здоров'я, сфери публічного транспорту, будівництва автомобільних доріг, портових споруд, туристичної інфраструктури [3].

В США випуск муніципальних облігацій, як довгострокового фінансового інструменту має досить довгу історію. У 50-60 роках частка облігацій та інших позичкових коштів, які надходили у бюджети місцевих органів для фінансування муніципальних програм перспективного розвитку становила 50%. У кінці 70-х такі програми фінансувалися через позичкові ресурси в обсязі 60% [4].

Є три основні види муніципальних облігацій, які випускаються місцевими органами влади у США:

- Генеральні облігації;
- Дохідні облігації;
- Облігації промислового розвитку (на капітальний розвиток)

Через генеральні облігації (General Obligation Bonds) або облігації забезпеченні загальною безумовною гарантією муніципальної влади або влади штатів фінансуються проекти, які не зможуть мати власних джерел покриття після їх реалізації, тому на відміну від інших муніципальних цінних паперів, їх гарантією є загальна сума доходів, яка є у розпорядженні місцевих органів. Тобто місцеві органи влади можуть перерозподіляти кошти з будь-яких незахищених бюджетних статей, брати кредити або збільшувати податкову ставку для покриття відсотка та основної суми боргу.

Інвестор має пріоритетне право вимоги за цими облігаціями, тому ризики є мінімальними, а відсоткові ставки нижчі у порівнянні з іншими інструментами.

Окремі штати мають право встановлювати законодавчі обмеження на заборгованість по муніципальним облігаціям. Більшість штатів використали

це право та встановили ліміти по обсягах заборгованості за генеральними облігаціями місцевих випусків. Генеральні облігації в залежності від забезпечення можуть поділятися на такі, що забезпеченні лише частиною податкових повноважень муніципалітета, обмеженістю по максимальному підняттю податкових ставок, можливістю погашення лише за рахунок спеціальних податків та ін. Ще однією особливістю випуску генеральних облігацій є умова отримання дозволу місцевим законодавчим органом або, частіше, через проведення референдуму, так як майбутні погашення будуть здійснюватися через перерозподіл доходів місцевих бюджетів та стосуватися усіх територіальних платників податків. Отримати підтримку населення досить важливо, але практика показує, що 35% проведених референдумів щодо випуску генеральних облігацій мають негативний результат.

Доходні облігації випускаються під проекти, які після їх реалізації будуть мати власні джерела доходів. Позитивним у реалізації проектів та випуску дохідних облігацій є те, що:

–Витрати на погашення випуску стосуються лише споживачів платних послуг на які було отримано фінансування (погашення відбувається або за рахунок продажу послуг, або через продаж об'єкта комерційним структурам);

–Випуск не потребує процедури узгодження з місцевим законодавчим органом влади та підготовки референдуму;

–У законодавстві не має лімітів щодо випуску цього виду муніципальних облігацій.

На відміну від генеральних облігацій такий інструмент є більш ризиковим для інвестора. Якщо витрати не зможуть бути покриті за рахунок продажу послуг, то держатель облігацій не зможе вимагати повернення коштів у державних органів, так як дохідні інструменти не забезпечені гарантією державних органів влади. Гарантією є лише встановлення адекватної плати, що покриє як основну суму боргу, так і відсотки за ним. В якості додаткового забезпечення емітент може створити певний «резерв», що

може бути використаний для погашення облігацій місцевих позик.

Одним із різновидів доходних облігацій є так звані «двоствольні» облігації, забезпеченням по яким є не тільки майбутні доходи, але й гарантії муніципальних органів влади. В основному це стосується проектів, в яких зацікавлена уся громада. Ризики за такими облігаціями є меншими, тому податкові ставки також порівняно менші. В певному сенсі «двоствольні» облігації є більш вигідними навіть за генеральні, як для інвестора, так і для емітента, так як мають декілька джерел погашення, розроблений докладний інвестиційний план та не мають лімітів по випуску.

Облігації промислового розвитку. В загальному вигляді їх призначення стосується позабюджетних витрат (інша назва – муніципальні облігації для потреб приватного сектора). Такі облігації можна назвати аналогом приватно-державного партнерства, коли за рахунок державних коштів фінансується будівництво об'єктів, які відповідають інтересам як муніципальним, так і приватним. Наприклад, поява нових робочих місць або економічний розвиток конкретного регіону. Емітентом таких цінних паперів виступає муніципалітет. Щодо забезпечення по випуску це може бути договір оренди приватною фірмою об'єкта, іпотечний договір, договір поетапного викупу або інше.

Європейський ринок муніципальних цінних паперів є менш розвинутим у порівнянні з ринком США. На це впливає більш розвинутий американський фондовий ринок та ринок фінансових послуг на відміну від європейського, де більш розвинутий є ринок банківських послуг та фінансування через кредитування.

В європейських країнах регулювання ринку муніципальних облігацій, на відміну від США, значно централізовано. У Великобританії контроль за муніципальними випусками здійснюється центральними органами влади.

Найбільш розвинутими ринками муніципальних запозичень серед європейських країн є ринки з високою бюджетною децентралізацією. Наприклад, в Німеччині емітентами місцевих цінних паперів можуть

виступати землі, райони, муніципалітети. В Німеччині та Франції центральні органи влади не контролюють обсяги випусків цінних паперів. Але на законодавчому загальнонаціональному рівні закріплені умови випуску муніципальних цінних паперів.

У Франції фінансування через випуск муніципальних облігацій стосується лише інвестиційних проектів [5]. Можливість покриття дефіциту бюджету або інших потреб через такі інструменти не передбачена. Через новий випуск місцевих позик не може бути здійснене рефінансування випусків минулих періодів, а обслуговування основної суми та відсотків боргу повинне бути закладене в бюджет.

У Швеції великі місцеві громади можуть самі організувати випусків позичок. Невеликі муніципалітети організують муніципальні позики через міжмуніципальні фінансові корпорації *KommuninvestCooperativeSociety*, що належить шведським муніципалітетам. Компанія має високий рейтинг та позичаючи на міжнародних ринках під невеликий відсоток.

Така ж система організації випуску муніципальних облігацій діє і в Данії. Асоціація *KommuneKredit* надає позики муніципалітетам та компаніям під гарантії місцевих органів влади [6]. Власниками та членами асоціації є 284 муніципалітета країни та підприємства з ними пов'язані. Ринок муніципальний цінних паперів, який належить *KommuneKredit* оцінюється у 74%.

Невеликі муніципалітети, об'єднавшись можуть не отримати рейтинги на окремі випуски та знизити їх ризиковість. Самі асоціації мають високі рейтинги на рівні державних. Європейський фондовий ринок фактично не має розвинутого вторинного ринку. Високий рейтинг облігацій робить їх популярними серед інституційних інвесторів, які скуповують такі цінні папери в момент випуску та утримують їх до погашення.

В Нідерландах незважаючи на обіг муніципальних цінних паперів на біржовому ринку, їх обсяг досить незначний та становить менше відсотка від загального обсягу обігу облігацій на Амстердамській фондовій біржі.

У світовій практиці фінансування інфраструктурних проектів через випуск інфраструктурних облігацій є загальноприйнятим. Вони можуть випускатись як державними (муніципальними) органами влади, так і приватними або державними корпораціями під урядові та місцеві гарантії. В основному фінансування через випуск інфраструктурних облігацій здійснюється для затратних довготермінових проектів, таких як створення інфраструктурних індустріальних районів, спорудження автомобільних магістралей та високошвидкісного залізничних колій, відновлення системи житлово-комунального господарства. Інфраструктурні облігації характеризуються низькою дохідністю, великими строками обігу (розраховані на період будівництва та експлуатації об'єкту), нижчими, у порівнянні з випусками корпоративних облігацій, ризиками та вищими рейтинговими оцінками.

В Україні перша спроба випуску муніципальних облігацій була здійснена у 1995 році Київською міською радою. В той же час склався порядок випуску та затверджено законодавство та нормативні акти, які регулювали їх порядок випуску та обігу. Але широкої популярності серед вітчизняних місцевих органів влади муніципальні облігації не набули. З 1995 по 1997 випуски муніципальних цінних паперів запропонували інвесторам Харківська міська рада, Дніпропетровська, Черкаська, Одеська, Львівська, Краматорська, Запорізька, Херсонська Івано-Франківська та Крим. Облігації випускалися на різні цілі: розвиток пасажирського автотранспорту міста; стабілізація роботи міської енергосистеми; активізація надходжень продовольчих товарів на споживчий, житлові програми та інше. Але у 1998 році місцева влада м. Одеси не змогла погасити основну частину зобов'язань, фактично об'явивши дефолт. Пізніше було здійснене рефінансування позики. Основними причинами вбачалися нераціональна інвестиційна та боргова політика, завищена відсоткова ставка за облігаціями.

Порядок випуску місцевих цінних паперів регулюється різними

законодавчими та підзаконними актами². За законодавством України випуск місцевих позик повинен реєструватися у Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку України. Бюджетний кодекс передбачає, що місцеві запозичення та випуск місцевих цінних паперів здійснюється Верховною Радою Автономної Республіки Крим, Київською, Севастопольською міською радою, міськими радами міст обласного значення. Позичати кошти у міжнародних фінансових організацій можуть міські ради будь-якого рівня [7].

Постанова Кабінету Міністрів України від 16 лютого 2011 р. № 110 «Про затвердження порядку здійснення місцевих запозичень» регулює форми випуску, механізм, запозичень, умови погодження з Міністерством фінансів України, В обов'язковому порядку випуски повинні мати рейтинг, який визначається уповноваженими НКЦПФР рейтинговими агентствами або визнаними Комісією міжнародними рейтинговими агентствами.

НКЦПФУ у «Положенні про порядок здійснення емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу» визначає порядок здійснення емісії облігацій, порядок реєстрації випуску та проспекту емісії облігацій, внесення змін до проспекту емісії, реєстрацію реструктуризації боргових зобов'язань за запозиченнями, порядок погашення, скасування та анулювання випусків.

Треба зазначити, що щодо випуску та погашення цінних паперів місцевих органів влади Комісія встановила наступні обмеження. По-перше, Сукупний обсяг запозичень до місцевого бюджету шляхом випуску облігацій місцевих позик не може перевищувати обсягу дефіциту бюджету розвитку спеціального фонду місцевого бюджету на відповідний рік. По-друге,

²Засади функціонування інституту місцевих запозичень в Україні містяться наступних законодавчих актах: Бюджетний кодекс України, прийнятий Законом України №2456-VI від 08 липня 2010 р., Постанова Кабінету Міністрів України від 16 лютого 2011 р. № 110 «Про затвердження порядку здійснення місцевих запозичень», Наказ Міністерства фінансів України «Про затвердження Порядку ведення Реєстру місцевих запозичень та місцевих гарантій» № 866 від 25 липня 2012 р., «Положення про порядок здійснення емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу», затверджене рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 29 квітня 2014 року № 578; зі змінами внесеними рішеннями НКЦПФРУ від 23.09.2014 № 1250 та від 29.04.2015 № 621; Закон України «Про місцеве самоврядування в Україні» (стаття 26, пункт 26).

Видатки місцевого бюджету на обслуговування місцевого боргу не можуть перевищувати 10 відсотків видатків загального фонду місцевого бюджету протягом будь-якого бюджетного періоду, коли планується обслуговування місцевого боргу. Також НКЦПФРУ визначила цілі, на які можуть витратитися кошти від розміщення облігацій, якими є фінансування бюджету розвитку бюджету Рад та використання їх для створення, приросту чи оновлення стратегічних об'єктів довготривалого користування або об'єктів, які забезпечують виконання завдань Рад, спрямованих на задоволення інтересів населення Автономної Республіки Крим і територіальних громад міст.

В Україні законодавства, яке б регулювало випуск інвестиційних цінних паперів не має. У 2013 році у Верховній раді України був зареєстрований законопроект «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо емісії цінних паперів» розроблено Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України. В ньому, зокрема, передбачалося введення терміну «корпоративні облігації», а також запровадження нових видів корпоративних облігацій таких як біржові, інфраструктурні та концесійні облігації. З цією законодавчо було передбачено створення умов для врегулювання питань емісії та обігу інфраструктурних, концесійних та біржових облігацій.

Своїм правом на випуск муніципальних облігацій за останні 10 років скористалися 20 міських рад, з них 14 міст обласного підпорядкування та 6 інших міст. Загальний обсяг емісії облігацій місцевих органів влади з 2005 по 2015 роки становив 10,573 млрд. грн., що є досить незначним у порівнянні з потребами у ресурсах місцевих органів влади для відновлення транспортного парку, вирішення житлово-комунальних потреб, інфраструктури дитячих та навчальних закладів у нових мікрорайонах та інше.

Треба зазначити, що попит на такі облігації у міст є. Наприклад, в 2010 р. на ринок муніципальних запозичень планували вийти 14 українських міст та АРК. Незважаючи на їх хорошу кредитну історію, низьке боргове

навантаження та достатні можливості щодо обслуговування і погашення боргу, Мінфін відмовив кільком містам (Черкаси, Запоріжжя, Крим) у випуску облігацій, посилаючись на технічний меморандум між Україною та МВФ.[8]

Найбільшу емісію облігацій здійснила Київська міська адміністрація. Було випущено у 2012 році облігацій місцевих позик на суму 5,4 млрд. грн. та у 2014 році на суму 2,4 млрд. грн. Але потрібно зазначити, що у 2014 році м. Київ був єдиним емітентом таких облігацій. Частка Києва в загальному обсязі випущених муніципальних облігацій за 2005–2015 роки становить 75,67%. (див .рис. 1). Одними із найбільших емітентів муніципальних облігацій стали міста Львів та Харків. Частка Харкова у загальному обсязі зареєстрованих випусків становить 6,66%, Львів випустив облігації на загальну суму 592 млн грн. та має частку ринку у 5,59%

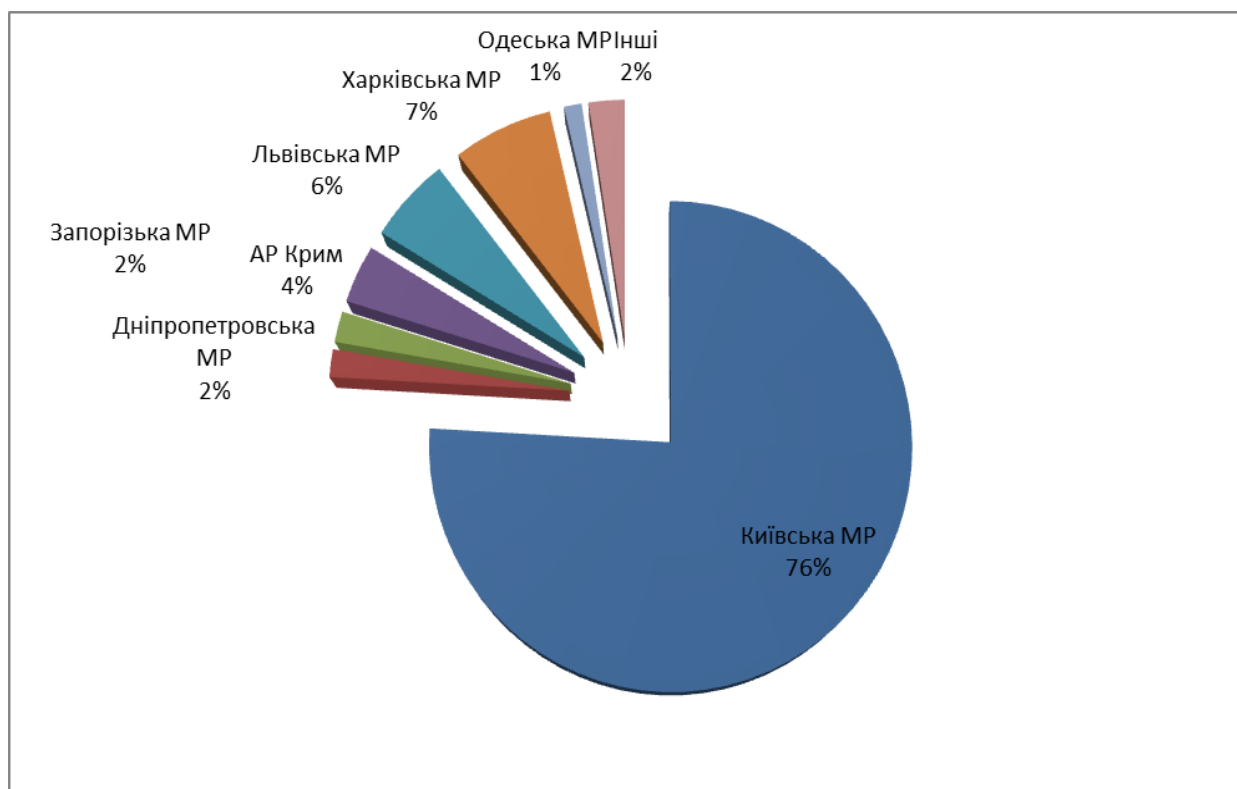


Рис. 1 Частка емітентів у загальному обсязі випущених муніципальних облігацій за 2005–2015 роки, %

Джерело: Складено за даними річних звітів НКЦПФРУ

Зауважимо, що Київ випускав облігації внутрішніх місцевих позик лише

в останні роки. В докризовий період Київська міська адміністрація кредитувалася через зовнішні запозичення.

Київ з 2005 року здійснив три емісії облігацій зовнішньої місцевої позики на загальну суму \$600 млн. за ставкою 8-8,75% річних, що майже вдвічі менше, ніж ставка за аналогічні позики на національному ринку. Треба зазначити, що така ставка на той момент була характерною для усіх вітчизняних емітентів муніципальних бондів та зовнішніх місцевих запозичень. У 2007 р. Одеська міська рада отримала кредит від іноземної фінансової установи на 50 млн. швейцарських франків під 8,5% річних. У 2012 р. кредит від Північної екологічної корпорації (НЕФКО) під 3% річних терміном до 6 років були отримані вісьмома українським містам для фінансування екологічних проектів.

У 2010, 2013, 2015 та 2016 роках жодне місто не скористалося своїм правом на випуск муніципальних цінних паперів. Такий стан справ залежить від комплексу причин:

- 1) Низький рівень довіри потенційних інвесторів до муніципальних облігацій у зв'язку з обмеженістю власних ресурсів у місцевих бюджетів;
- 2) Низький рівень розвитку та ефективність суб'єктів інфраструктури фондового ринку;
- 3) Низький рівень захисту прав інвесторів;
- 4) Низька ліквідність державного ринку цінних паперів, зокрема місцевих позик;
- 5) Поглиблення соціально-економічної кризи в Україні та геополітичних ризиків.

Найбільша кількість випусків муніципальних облігацій була зареєстрована НКЦПФРУ у 2008 році – 15 випусків (див рис. 2). Емітентами навіть стали міста не обласного підпорядкування, такі як Краматорськ, Северодонецьк, Бориспіль. При чому у 2009 році було зареєстровано лише 3 випуски. Після фінансової кризи та провального для муніципальних емітентів 2010 року, кількість зареєстрованих випусків

зросла до 8 (4 емітенти), а у 2012 році до 12 (випустили облігації Київська, Дніпропетровська, Запорізька та Кременчуцька міськради). За 2013–2016 емітентом облігацій внутрішніх місцевих позик став лише Київ. Зазначимо, що за період січень-квітень 2017 року жодних випусків муніципальних облігацій місцевими органами влади в Україні зареєстровано не було.

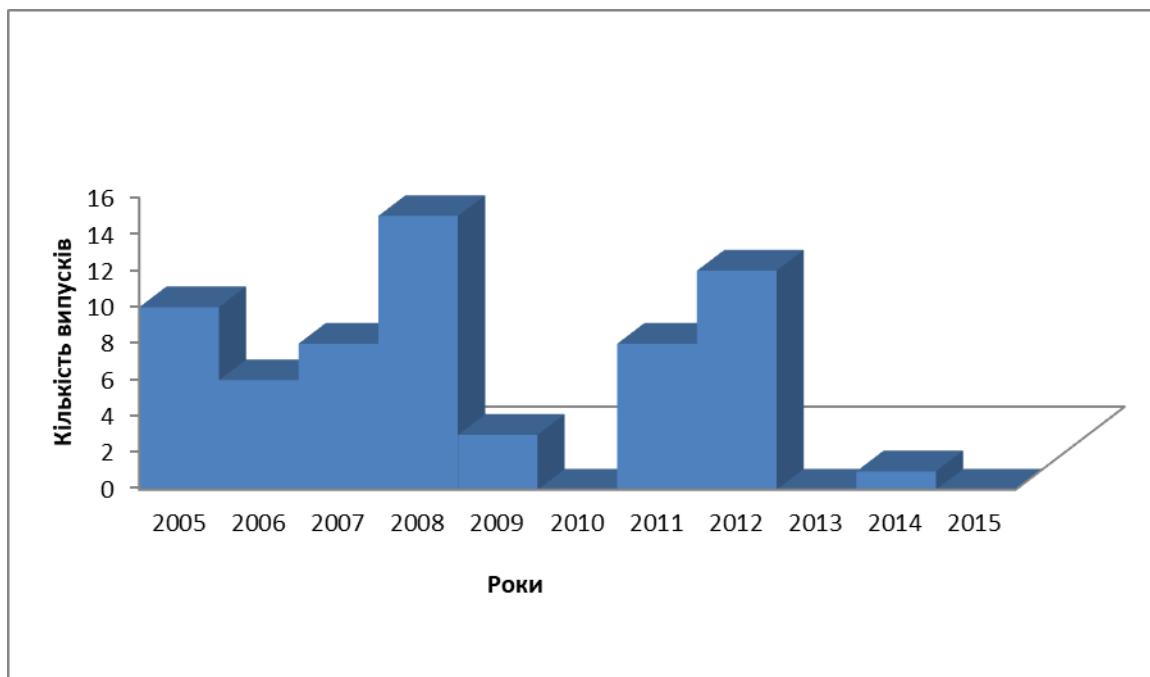


Рис. 2 Кількість зареєстрованих випусків муніципальних облігацій у 2005–2015 роках, од.

Джерело: Складено за даними річних звітів НКЦПФРУ

Станом на кінець 2015 року кількість випусків муніципальних облігацій, які перебували в обігу на фондовому ринку становила лише 68. В біржові списки включено лише 4 випуски. У 2014 році на біржах торгували муніципальними облігаціями 8 випусків.[9] Треба зазначити, що з 2009 року це найменша кількість випусків, які торгуються на біржовому фондовому ринку. У 2009 році на біржовому ринку здійснювався обіг 24 випусків, а у 2012 році 26 випусків облігацій. Обсяг торгів облігаціями місцевих позик на біржовому та позабіржовому фондовому ринку у 2010-2014 роках, млрд. грн. наведено у рисунку 3.

У 2015 році обсяг торгів облігаціями місцевих позик на біржовому ринку становив 19,80 млн грн., що становило 0,82% всього біржового ринку. Частка

обсягу торгів муніципальними облігаціями на фондовому ринку у 2015 році становила лише 0,11%. Найбільшим попитом користувалися облігації Київської, Черкаської та Кременчуцької міських рад.

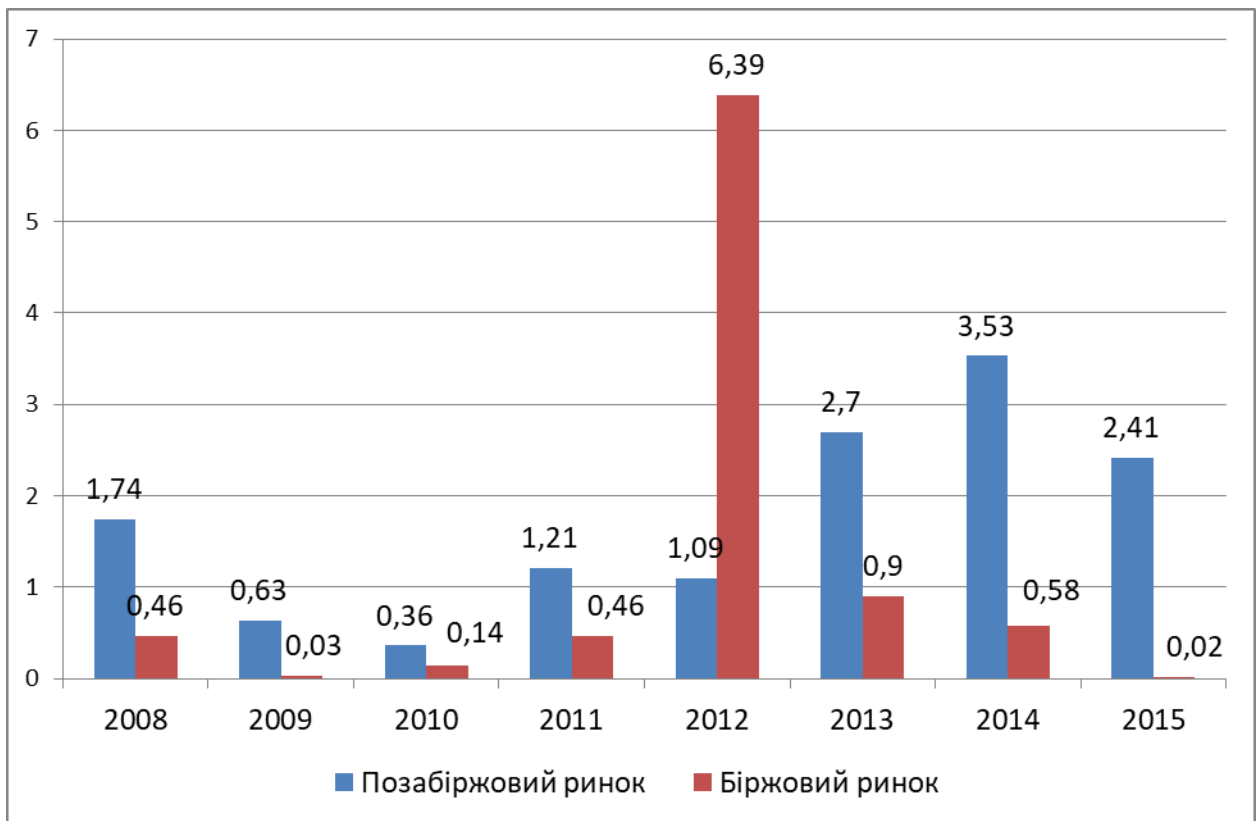


Рис. 3 Обсяг торгів облігаціями місцевих позик на біржовому та позабіржовому фондовому ринку у 2008-2015 роках, млрд. грн.

Джерело: Складено за даними за даними річних звітів НКЦПФРУ

Лише у 2012 році обсяг торгів місцевими облігаціями на біржовому ринку перевищив обсяги позабіржового майже у 6 раз. Загальний обсяг за цей період у порівнянні з 2011 роком збільшився у 4,5 рази з 1,67 млрд. грн. до 7,48. У 2014 році обсяги торгів на фондовому ринку у порівнянні з 2013 роком збільшилися з 3,6 млрд грн. до 4,11 млрд грн., а обсяги біржових торгів зменшилися на 35 млн. грн. (у 1,5 рази).

У загальній структурі торгів на ринку цінних паперів у 2014 році частка торгів муніципальними облігаціями зменшилася з 0,21 у 2013 році до 0,18 % у 2014 році. У 2014 році частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик на біржовому ринку становила 14,11 % та зменшилася майже у два рази порівняно з 2013 роком.

Висновки. Основні риси вітчизняного ринку муніципальних облігацій наступні:

– Високий рівень бюджетної централізації в Україні та обмеженість встановлення рівня податкових надходжень до місцевими бюджетів органами самоврядування на місцях, що робить місцеві запозичення ризиковими та неліквідними;

– Досить обмежена кількість емітентів муніципальних цінних паперів (останнім часом з 12000 потенційних учасників ринку місцевих позик емітентами виступили лише 19 міських рад);

– Несистемність виходу на ринок муніципальних позик органів місцевого самоврядування;

– Невисокі обсяги торгів муніципальними цінними паперами на фондовому ринку, зокрема на біржовому ринку;

– Складність процедури виходу як на внутрішній, так і на зовнішній ринки позикових ресурсів.

2) Для України можна визначити основні передумови використання інфраструктурних облігацій наступні:

– Розробка законодавчої бази, яка б регулювала випуски як облігацій муніципальних, так і інфраструктурних;

– Розробка спеціальних нормативних документів, що регулюють випуски муніципальних цінних паперів;

– Стимулювання розвитку ринку місцевих позик;

– Впровадження ринку сек'юритизованих цінних паперів;

– Розвиток інфраструктури вітчизняного фондового ринку (системи депозитарного обліку, клірингу, біржової торгівлі та ін.).

– Створення вітчизняного ринку довгострокового інвестування (розвиток страхових компаній, інститутів спільного інвестування, медичного та «лайфого» страхування, реформування пенсійної системи).

3) Практика досвіду функціонування ринку місцевих запозичень в країнах ЄС, зокрема Швеція, Данія, свідчить про те, що невеликим

територіальним громадам не раціонально виходити на ринок муніципальних запозичень самостійно. Рейтинг їх випусків буде значно вищий за рейтинги державних цінних паперів та великих громад, збільшиться також відсоток по виплатах, що може бути не підйомним для невеликої громади.

Невеликі муніципалітети організують муніципальні позики через міжмуніципальні фінансові корпорації. Такі асоціації можуть створюватися як акціонерні товариства з частками власності муніципалітетів, держави, державних або приватних корпорацій. Компанія буде мати високий рейтинг та організувати позички на міжнародних ринках під невеликий відсоток, за рахунок яких буде фінансувати місцеві органи влади та компанії, які з ним пов'язані.

В Україні таким органом може стати Фонд місцевого розвитку. Основним його функціональним завданням повинно стати не стільки надання кредитів, скільки сприяння розвитку ринку місцевих облігаційних позичок, надання гарантій та створення можливостей невеликих територіальних

4) Досвід випуску муніципальних облігацій штатами та місцевими органами влади Сполучених Штатів Америки, свідчить про те, що повинні бути розроблені та прийняті на законодавчому рівні чіткі критерії та обмеження виходу місцевих органів влади на фінансовий ринок з метою встановлення системи контролю за позичками та недопущення дефолтів.

5) Через випуск інфраструктурних облігацій за участю приватного сектору в Україні може фінансуватися відновлення інфраструктури районів Донецької та Луганської області постраждалих в результаті бойових дій. В умовах низьких темпів зростання економіки та недостатності коштів у державному та місцевих бюджетах, залучення приватних інвесторів через випуск інфраструктурних цінних паперів органами державної влади або під їх гарантії, може стати дієвим механізмом відновлення не тільки інфраструктури, але й промисловості постраждалих регіонів.

6) Однією із умов ефективної реалізації інфраструктурних проектів, як

на державному, так і місцевому рівнях, повинно стати розробка механізму випуску інфраструктурних облігацій на умовах державно-приватного партнерства.

7) Необхідні заходи:

– Розробити механізм для випуску на ринок наступних довгострокових інвестиційних інструментів: муніципальні облігації, інфраструктурні облігації.

– Забезпечити стимулюючий вплив держави на розбудову вторинного ринку ДЦП в чотирьох ключових сферах (депозитарна система, кліринг, маркетмейкерство, біржова діяльність).

– Посилити функціональні позиції держави в усіх елементах інфраструктури за рахунок її консолідації, а також усунути перепони для подальшого розвитку ринку (зокрема, РЦ ускладнює професійним учасникам надання супутніх послуг на ринку).

– Для підвищення ліквідності вторинного ринку ДЦП України необхідно здійснити консолідацію ринкової інфраструктури (розрахункової, біржової, депозитарної). Вертикальна інтеграція (об'єднання функцій) та горизонтальна (об'єднання сегментів ринку) суб'єктів депозитарної системи з одночасним збереженням контролю НБУ над депозитарною системою (через участь в капіталі) здатне підвищити ефективність функціонування ринкової інфраструктури за рахунок зниження трансакційних витрат та уніфікації системи розрахунків по цінних паперах.

– Середньостроковій перспективі по мірі відновлення макрофінансової стабільності пріоритетними завданнями розвитку ринку ДЦП має бути зниження адміністративного тиску на ринок ОВДП; зниження частки НБУ до передкризового рівня у 15–20%; уніфікація цінних паперів для підвищення ліквідності ринку через вивід цінних паперів, що не мали необхідного попиту серед інвесторів; підвищення якісних характеристик залучених фінансових ресурсів; залучення заощаджень дрібних інвесторів.

Список використаних джерел

1. Качалина, Н. Лебедева. Инфраструктурные облигации: быт или не быт в России // Рынок ценных бумаг. 2009. – № 9. – С. 24.
2. Усков И. В. Становление рынка местных займов в Украине: международный опыт // Проблемы і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. пр. – Суми: ДВНЗ "Українська академія банківської справи" НБУ, 2012. – Вип. 34. – С. 302-310
3. Правове регулювання заборгованості до місцевих бюджетів у Сполучених Штатах Америки та країнах Західної Європи / О. Духовна // Підприємство, господарство і право. — 2009. — № 10. — С. 199-202.
4. Municipal bonds / Management Information Service, ICMA: IMS Report, vol. 19/но. 6, June 1987. – 20 p.
5. Воробьев Б. Г. Формирование рынка муниципальных облигационных займов в РФ / Б. Г. Воробьев, А. Д. Рузанкин. – Спб.: Астерион, 2007. – 167 с.
6. Безсмертная Е. Облигационные займы США и Западной Европы. Что ближе России? // Рынок ценных бумаг. 2000. - № 24(183). - С. 82-88
7. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження порядку здійснення місцевих заборгованостей» № 110 від 16.02.2011 р» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/110-2011-%D0%BF>
8. Елена Самойлова Тиша на рынке муниципальных заборгованостей / [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.credit-rating.ua/ru/analytics/review/12814>
9. Річний звіт НКЦПФРУ за 2015 рік / [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.nssmc.gov.ua/>

Брус Світлана Іванівна – к.е.н., старший науковий співробітник, ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України».

Бублик Є. О.

ТРАНСФОРМАЦІЯ КРЕДИТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ: НОВІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА ВИКЛИКИ

В статті проаналізовано динаміку показників вітчизняного кредитного ринку у секторах банківських та небанківських кредитних установ. Проведено оцінку тенденцій та характеристик кредитної діяльності банківських і небанківських кредитних установ, виокремлено ряд проблем кредитного ринку України, що перешкоджають його розвитку та запропоновано шляхи їх вирішення. На підставі проаналізованих даних зроблено висновки щодо можливих напрямів подальшої трансформації вітчизняного кредитного ринку.

Ключові слова: *кредитний ринок, банки, небанківські кредитні установи, інвестиційні кредити, споживчі кредити, ломбарди.*

Бублик Е. А.

ТРАНСФОРМАЦИЯ КРЕДИТНОГО РЫНКА УКРАИНЫ: НОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ И ВЫЗОВЫ

В статье проанализирована динамика показателей отечественного кредитного рынка в секторах банковских и небанковских кредитных учреждений. Проведена оценка тенденций и характеристик кредитной деятельности банковских и небанковских кредитных учреждений, выделены ряд проблем кредитного рынка Украины, препятствующих его развитию и предложены пути их решения. На основании проанализированных данных сделаны выводы относительно возможных направлений дальнейшей трансформации отечественного кредитного рынка.

Ключевые слова: *кредитный рынок, банки, небанковские кредитные учреждения, инвестиционные кредиты, потребительские кредиты, ломбарды.*

TRANSFORMATION OF THE CREDIT MARKET OF UKRAINE: NEW TRENDS AND CHALLENGES

In the article has been made analyze of the dynamics of domestic credit market in the sectors of banking and non-bank credit institutions. There has been made the evaluation of trends and characteristics of the lending activities of banking and non-banking institutions. A circle of problems present in Ukrainian credit market, which are avoid to its normal development has been determined and made propose about possible ways to solve them. Based on the data of analyze there has been made the conclusions about possible directions of further transformation of the credit market of Ukraine.

Key words: credit market, banks, non-bank lending institutions, investment loans, consumer loans, pawnshops.

Постановка проблеми. Під впливом трьох років стагнації, скорочення банківського сектору, девальвації та падіння ділової активності кредитний ринок України демонструє певні тенденції до трансформації. Хоча ознак його повноцінного відновлення поки що не видно, проте стають добре помітними факти зміни структурних параметрів ринку, а також передумови для відходу від притаманної йому у попередніх періодах банкоцентричної моделі.

Метою дослідження є дослідити трансформаційні процеси на кредитному ринку України та виявити наявність ознак зміни його структурних параметрів та перспектив децентралізації ринку.

Виклад основного матеріалу. Як було зазначено вище, з 2014 р. український кредитний ринок знаходиться в стані стагнації. За період 2014 р. – 1 кв. 2017 р. обсяги залишків кредитів виданих підприємствам, скориговані на показник девальвації, скоротились в середньому на 31,4%, домогосподарствам – на 50,1%, а частка проблемної заборгованості за офіційними даними НБУ зросла до 28,2% [1]. Іншими словами нове кредитування банки практично припинили, що, відповідним чином

позначилось на перспективах економічного зростання країни. В той же час сектор небанківського кредитного ринку продемонстрував абсолютно протилежні результати (див. рис.1).

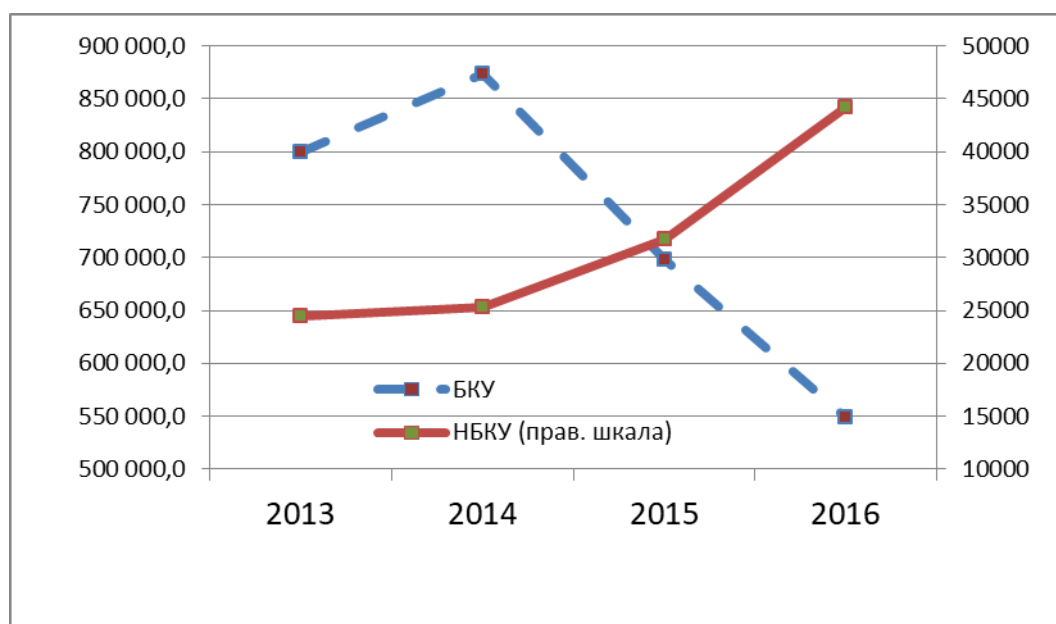


Рис. 1 Загальні обсяги кредитного портфелю у банківських та небанківських кредитних установ, млн. грн

Джерело: статистичні дані НБУ [1] та НКРРФП [2]

Протягом 2014-2016 рр. небанківські кредитні установи (НБКУ) збільшили свої кредитні портфелі у 1,8 рази. Причинами такої активізації кредитування НБКУ зокрема стало те, що банківський сектор зазнав більш потужного удару кризи, внаслідок якого, а також під впливом регуляторної політики НБУ, відбулося скорочення кількості банків з 181 до 93, а їх діючих підрозділів з 19 290 до 10 316 одиниць [1]. Решта банків, що залишилась, на тривалий час практично припинила кредитування. В той же час, в умовах скорочення реальних доходів населення і зростання їх витрат, а також через обмеження доступу до кредиту малих підприємців попит цих категорій позичальників на позикові кошти переважно задовольнявся небанківськими КУ.

Головними причинами припинення кредитування банківськими кредитними установами (БКУ) та тривала його заморозка виступають, на нашу думку, два фактори: недоліки законодавчого регулювання, що

знижують надійність заставного кредитування (особливо іпотечного) і надмірне обтяження банківських балансів проблемною заборгованістю, яку вже дуже довгий час не вдається зменшити (див. рис.2).

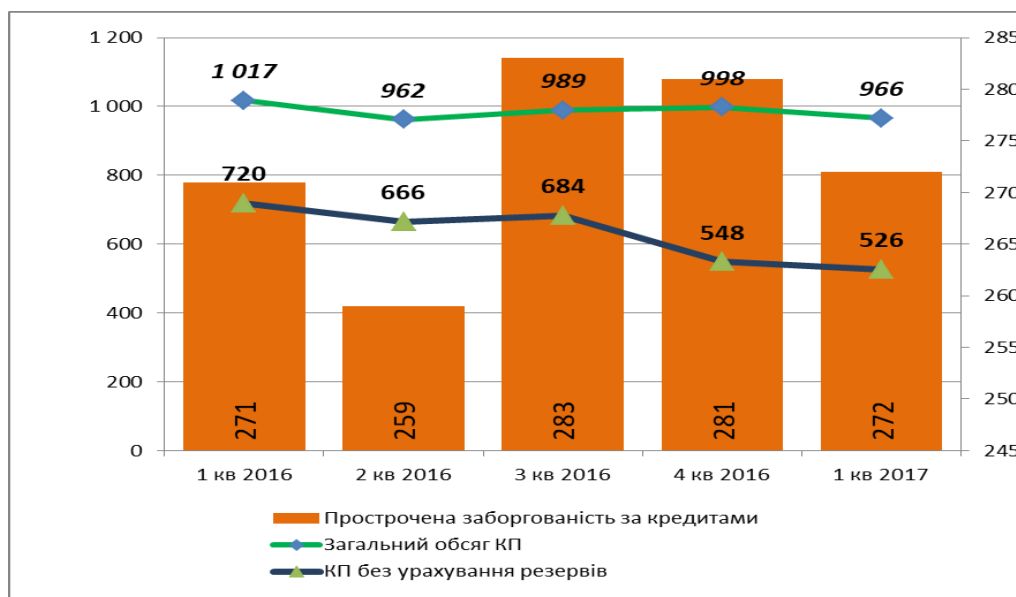


Рис. 2 Співвідношення загального кредитного портфелю банків з недіючими кредитами та нарахованими резервами, млрд. грн.

Джерело: статистичні дані НБУ[1]

Як видно з рисунку 2, не дивлячись на те, що основний удар кризи і процес «очищення» припав на 2014-2015 рр., тенденція до зростання обсягів простроченої заборгованості зберігалась і у 2016 р. Якщо ж звернути увагу на обсяги нарахованих банками резервів за кредитними операціями, то стане видно, що реальні обсяги діючих кредитів продовжили зменшуватись і у 1 кварталі 2017 р.

При цьому, за статистикою НБУ загальний обсяг кредитного портфелю банків з 2014 р. практично не змінився. Факторами зростання обсягів нарахованих резервів в кінці 2016 р. – на початку 2017 р., ймовірно за все, стали: специфічна практика націоналізації Приватбанку та введення в дію Постанови НБУ №357 від 30.06.2016 р., в якій прописано більш жорсткий порядок щодо класифікації простроченої заборгованості та нарахування за нею резервів.

В цих умовах відсутність розвиненого ринку проблемних активів в

Україні, наявні законодавчі і податкові перешкоди щодо списання та продажу проблемних кредитів з балансів банків суттєво знижує потенціал БКУ щодо відновлення кредитування. Особливо це помітно при аналізі динаміки кредитування БКУ домогосподарств (див. рис. 3).

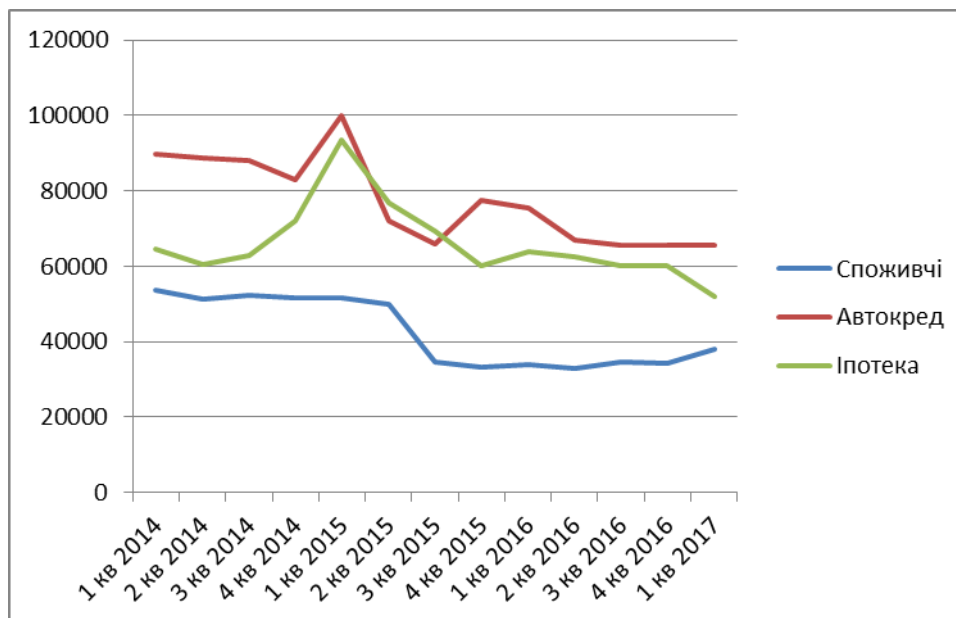


Рис. 3 Динаміка банківського кредитного портфелю фізичних осіб за цільовим призначенням, млн. грн.

Джерело: статистичні дані НБУ[1]

Помітно активне скорочення залишків іпотечних кредитів, що пояснюється їх високою ризикованістю, зумовленою нормативними прогалинами в реалізації предметів іпотеки. Саме неможливість у визначеному законом порядку звернути стягнення та реалізувати предмети застави (іпотеки) є одним з найголовніших факторів, що унеможлиблюють нормальну роботу по кредиторів по поверненню застав. Переважна більшість наявних на вітчизняному ринку кредиторів припинила свою діяльність через неможливість повернення боргів, оскільки чинні Закони України не дозволяють кредитору швидко забрати та реалізувати предмет застави [3, с.52].

Недосконале нормативно-правове забезпечення, що регулює продаж та списання ТА проявляється через складність процесів, неоднозначність норм, наявний мораторій на відчуження заставленої нерухомості, подвійне

оподаткування тощо.

Попри заяви у ЗМІ про активізацію автокредитування, банкам лише вдається підтримувати його обсяги на рівні до якого вони впали у 3 кварталі 2015 р. І лише протягом останнього звітного кварталу помітне поживлення короткострокового споживчого кредитування. В цю статистику не входять карткові кредити, які ймовірно мають більш позитивну динаміку зростання.

До цього слід додати, що строкова структура кредитного портфелю фізосіб залишилась практично незмінною протягом останніх 3-х років. Натомість, строкова структура кредитного портфелю юридичних осіб останнім часом почала трансформуватися в бік довгострокових кредитів (рис.4).

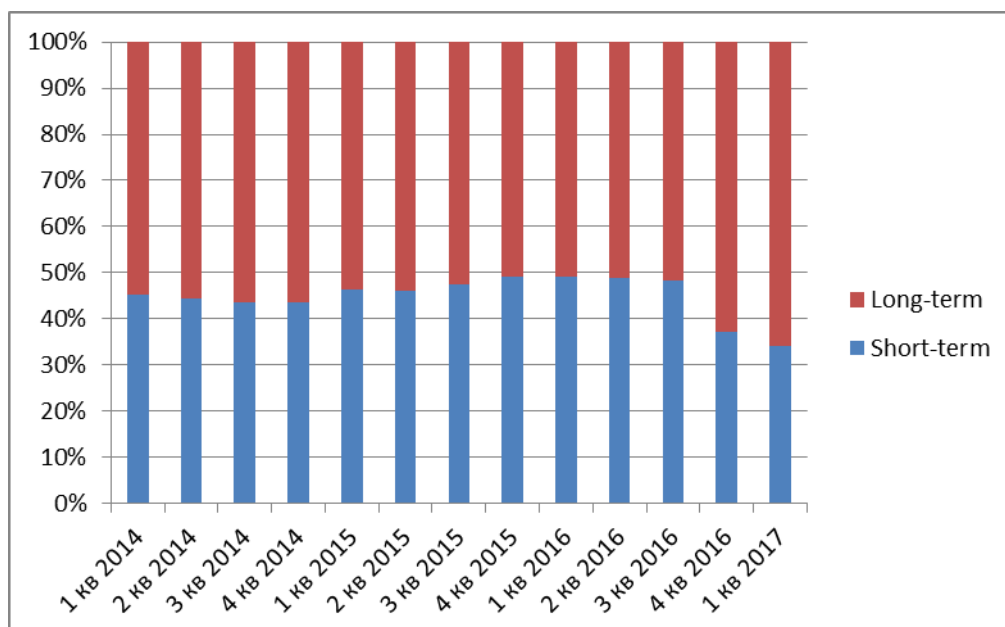


Рис. 4 Динаміка строкової структура банківського кредитного портфелю юросіб, %

Джерело: статистичні дані НБУ[1]

Пояснюється це тим, що банки кредитують юридичних осіб за раніше укладеними довгостроковими кредитними угодами під заставу. Натомість беззаставне короткострокове кредитування підприємств на поповнення обігових коштів проводиться обмежено.

Важливим моментом, на який потрібно звернути увагу є те, що банки активно намагаються впроваджувати плаваючі відсоткові ставки, прив'язані

до індексу UIRD. Це створює позитивні перспективи для хеджування ризиків на кредитному ринку. Що стосується цільової структури кредитного портфелю юридичних осіб БКУ, то тут спостерігається досить характерна ситуація, яку можна віднести до наочних ознак існування «нової нормальності» (див. рис. 5).

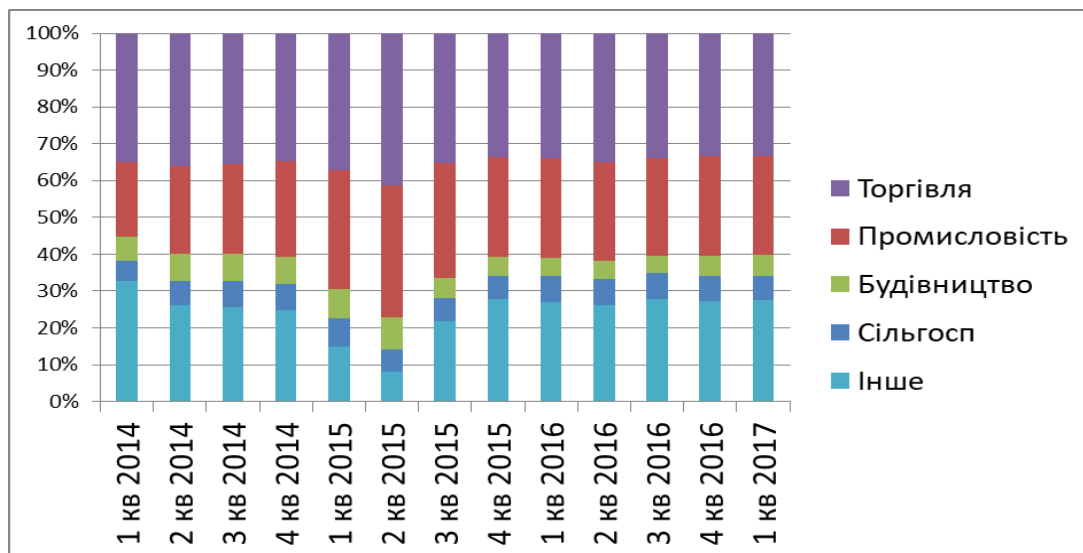


Рис. 5 Динаміка цільової структури банківського кредитування юросіб, %

Джерело: статистичні дані НБУ [1]

Мова йде про те, що за 3 роки, попри серйозні факторні зрушення на внутрішніх і зовнішніх ринках (девальвація гривні, падіння цін на сировинні товари, відкриття європейських ринків тощо) спостерігається статус-кво у розподілі основних споживачів кредитів на банківському ринку для юридичних осіб. Не помітно ані зростання обсягів кредитування експортерів, ні сільгоспвиробників. Такий незмінний стан розподілу кредитних ресурсів слід охарактеризувати як ознаки впливу «нової нормальності» в умовах тривалої невизначеності.

За останніми фінансовими звітами великих банків за 2015-2016 рр., вони співпрацюючи з одним-двома десятками великих підприємств, дещо збільшили обсяги кредитування підприємств транспортної, харчової, хімічної та металургійної промисловості, а також сфери торгівлі та енергетики. Проте, не дивлячись на це, більшість БКУ продемонстрували суттєве скорочення кредитних портфелів. Беручи до уваги обмежене зростання споживчого

кредитування фізосіб, на яке банки почали орієнтуватись не так давно стає зрозуміло в чому причина такого зростання кредитних портфелів НБКУ.

НБКУ на українському ринку можна умовно поділити за цільовим спрямуванням кредитів на дві групи: ті, що кредитують на інвестиційні цілі, і такі, що кредитують споживчі потреби. До початку кризи більшу частку ринку становили НБКУ, які кредитували переважно на інвестиційні цілі. До таких НБКУ належать: кредитні спілки, лізингодавці та юридичні особи публічного права.

В умовах кризи у сегменті НБКУ, які надавали кредити на інвестиційні потреби, склалась ситуація подібна до банківського сектору – за винятком лізингодавців, що активізувались протягом 2016-2017 рр. Водночас протилежні тенденції помітні у сегменті НБКУ, що спеціалізуються на короткостроковому споживчому кредитуванні: ломбарди, інші кредитні установи та фінансові компанії істотно наростили свої портфелі короткострокових кредитів. Наочно характеристики діяльності НБКУ показано на рис. 6.

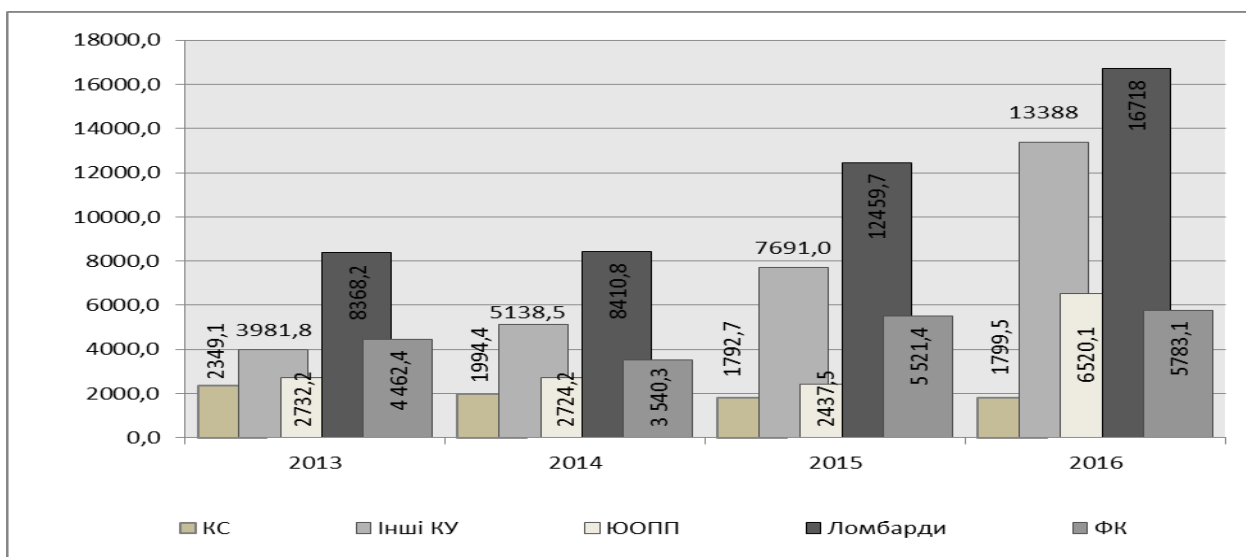


Рис. 6 Динаміка залишків кредитів на рахунках небанківських КУ, млн. грн.

Джерело: статистичні дані НКРРФП [2]

До цього слід додати, що сектор також активно надає й інші фінансові послуги. Так, крім надання споживчих кредитів, обсяги факторингових

операцій НБФУ за 2016 р. склали 16,9 млрд грн, обсяги залучених коштів ФФБ 2016 р. – 27,6 млрд грн., портфель лізингових договорів на кінець 2016 р. склав 23,2 млрд грн [2]. Втім найбільшого розвитку в цьому сегменті отримало все ж споживче кредитування. Ознаки потенційного буму короткострокового споживчого та особливо кредитування під заробітну плату стають ще більш наочними, якщо звернути увагу на сегмент НБКУ (див. рис. 7).

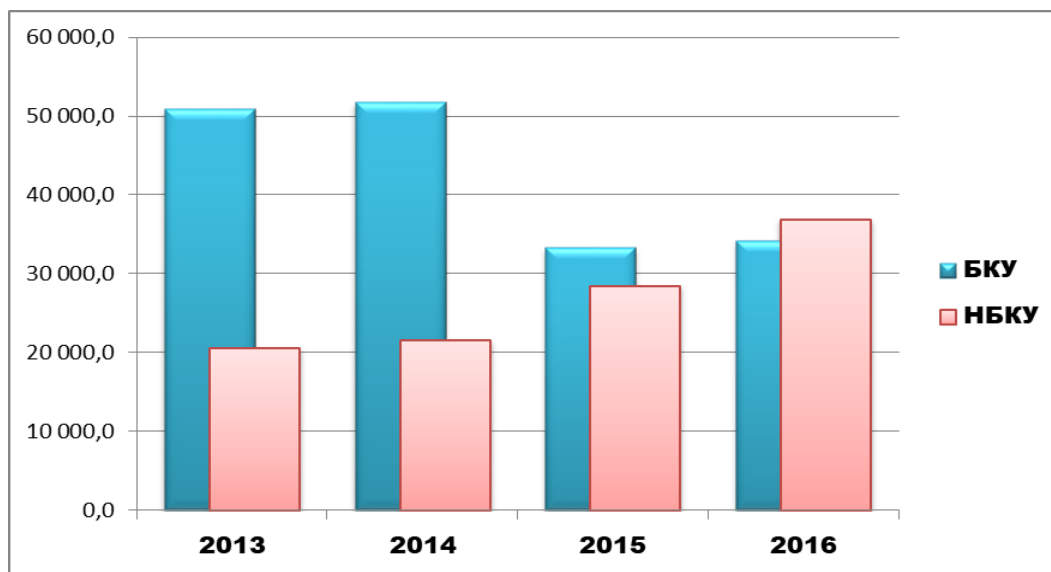


Рис. 7 Порівняння обсягів короткострокового споживчого кредитування БКУ та НБКУ, млн. грн.

Джерело: статистичні дані НБУ [1] та НКРРФП [2]

Тобто, за останніми даними, на кінець 2016 р. обсяги споживчих кредитів наданих НБКУ перевищує такі ж обсяги банківських кредитів. Таке зміцнення небанківського сектору кредитного ринку та суттєве зростання кредитного портфелю фізичних осіб у небанківському секторі дає підстави говорити про ознаки відходу від банко центричної моделі фінансового ринку і має як позитивні так і негативні наслідки. До позитивних слід віднести розвиток конкурентних основ функціонування ринку. НБКУ потенційно здатні швидше та дешевше задовольняти потреби дрібних позичальників.

Серед негативних слід відзначити слабку транспарентність та врегульованість ринку, що спонукає до поширення шахрайства. Також слід відзначити надмірний рівень відсоткових ставок за кредитами ломбардів –

189,2% у 2016 р. та інших кредитних установ – 238,3%, що створюють для фінансово неосвічених позичальників ризик потрапляння у кредитну залежність [2]. Таке кредитування здійснює і негативний вплив на економіку, оскільки замість розширення платоспроможного попиту на ринку навпаки його звужує, відволікаючи значну частку доходів домогосподарств на обслуговування отриманих кредитів [4].

Висновки. В умовах наявних деформацій кредитного ринку, скорочення банківського кредитного портфеля і водночас великого незадоволеного попиту на кредити стає помітною тенденція до збільшення обсягів кредитів, наданих НБКУ. Наявність даної тенденції свідчить про початок трансформації вітчизняної банкоцентричної моделі кредитного ринку до більш ринкової, в рамках якої НБКУ становитимуть більш вагому частку кредитного ринку.

Помітне замороження ситуації з кредитуванням виробничого сектору та структурне зміщення банківського кредитного ринку у бік бланкового споживчого кредитування фізосіб та обслуговування діючих кредитних ліній юросіб. Початок відновлення інвестиційного кредитування потребує вирішення законодавчих проблем звернення стягнення на предмети застави та спрощення процедур реалізації проблемних активів.

Зміцнення небанківського сектору кредитного ринку та суттєве зростання кредитного портфелю фізичних осіб у небанківському секторі вимагає підвищеної уваги з боку регулятора з метою зменшення ризиків шахрайства нормативного обмеження максимального розміру відсоткових ставок та підвищення транспарентності даного сегменту вітчизняного кредитного ринку.

Список використаних джерел

1. Статистичні дані фінансової звітності банків України, НБУ [Електронний ресурс] – Офіційний сайт. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>
2. Огляд ринків кредитної кооперації, послуг ломбардів та фінансових

компаній, НКРРФП [Електронний ресурс] – Офіційний сайт. – Режим доступу: <https://nfp.gov.ua/content/oglyad-rinkiv.html>

3. Бублик Є. Макроекономічні та інституційні передумови відновлення іпотечного ринку України. Економіка і прогнозування. 2014. №3. С.41–56.

4. Приходько А. Потреб кредиты: стоит ли ждать нового бума. Лига. Финансы. [Електронний ресурс] – Офіційний сайт. – Режим доступу: <http://finance.liga.net/banks/2016/11/24/opinion/50714.htm>

Бублик Євген Олександрович – к.е.н., старший науковий співробітник відділу грошово-кредитних відносин ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України».

Волкова В.В., Волкова Н.І.

ЧИННИКИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ СТРАХОВОЇ КОМПАНІЇ (НА ПРИКЛАДІ ПАТ «ГРАВЕ УКРАЇНА»)

У статті обґрунтовано необхідність зміцнення фінансової безпеки страховиків та забезпечення стабільності їх функціонування. Розглянуто окремі точки зору на поняття «фінансова безпека страховика». Виділено основні напрямки підтримки фінансової безпеки страховика. Проведено аналіз основних показників рентабельності страхової компанії ПАТ «Граве Україна». Визначено зовнішні та внутрішні чинники фінансової безпеки страховика. Зазначено причини недостатнього розвитку страхового ринку. Виділено заходи забезпечення фінансової безпеки страховика з боку державних органів та органів саморегулювання. Обґрунтовано особливості забезпечення платоспроможності страховиків в умовах Євроінтеграції.

Ключові слова: страхова компанія, фінансова безпека страховика, фінансова стійкість, рентабельність страховика, чинники фінансової безпеки, платоспроможність страховиків, система Solvency II.

Волкова В.В., Волкова Н.І.

ФАКТОРЫ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ СТРАХОВОЙ КОМПАНИИ (НА ПРИМЕРЕ ОАО «ГРАВЕ УКРАИНА»)

В статье обоснована необходимость укрепления финансовой безопасности страховщиков и обеспечения стабильности их функционирования. Рассмотрены отдельные точки зрения на определение понятия «финансовая безопасность страховщика». Выделены основные направления поддержания финансовой безопасности страховщика. Проведен анализ основных показателей рентабельности страховой компании ОАО «Граве Украина». Определены внешние и внутренние факторы финансовой безопасности страховщика. Обозначены причины недостаточного развития страхового рынка. Выделены меры обеспечения финансовой безопасности

страховщика со стороны государственных органов и органов саморегулирования. Обоснованы особенности обеспечения платежеспособности страховщиков в условиях Евроинтеграции.

Ключевые слова: страховая компания, финансовая безопасность страховщика, финансовая стабильность, рентабельность страховщика, факторы финансовой безопасности, платежеспособность страховщиков, система Solvency II.

Volkova V.V., Volkova N. I.

FACTORS OF ENSURING FINANCIAL SAFETY OF INSURANCE COMPANY (ON THE EXAMPLE OF JSC GRAVE UKRAINA)

In article need of strengthening of financial safety of insurers and ensuring stability of their functioning is proved. The separate points of view on definition of the concept "financial safety of the insurer" are considered. It is allocated the main directions of maintenance of financial safety of the insurer. The analysis of the main indicators of profitability of insurance company JSC Grave Ukraina is carried out. External and internal factors of financial safety of the insurer are defined. The reasons of insufficient development of the insurance market are designated. Measures of ensuring financial safety of the insurer from public authorities and bodies of a samoregulyuvaniye are allocated. Features of ensuring solvency of insurers in the conditions of European integration are proved.

Keywords: insurance company, financial safety of the insurer, financial stability, profitability of the insurer, factors of financial safety, solvency of insurers, Solvency II system.

Постановка проблеми. В наш час все більше науковців приділяють увагу розвитку фінансового сектору економіки в цілому та страхового сектору зокрема. В умовах глобальних викликів сучасності ефективний розвиток страхової компанії суттєво залежить від можливостей забезпечення її діяльності достатнім обсягом фінансових ресурсів, побудови оптимальної

структури капіталу та активів, а також формування страхових резервів та ефективного використання цих коштів для фінансування діяльності страховика.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Окремі питання фінансової безпеки страховиків розглядалися в роботах багатьох вітчизняних та закордонних вчених. Серед яких варто відмітити: Кравченко В.О., Рубан О.О., Войтович Л.М., Савицька О. [1-4].

Метою дослідження є визначення чинників фінансової безпеки страхової компанії.

Виклад основного матеріалу. Сучасні економісти наголошують, що на сьогодні страховий ринок є рентабельним ринком фінансових послуг, і було б недоречно говорити про кризу ефективності управління страховими компаніями. Однак економічна нестабільність виробничої сфери, низький рівень доходів населення, що супроводжується зменшенням обсягів страхових премій у страховика, недосконала законодавча база не створюють безпечних умов для сталого економічного розвитку страхових компаній. Виникає необхідність у зміцненні фінансової безпеки страховиків та забезпеченні стабільності їх функціонування [1].

Страхова компанія в Україні - це фінансова установа, яка створена у формі акціонерних, повних, командитних товариств або товариств з додатковою відповідальністю згідно із Законом України «Про господарські товариства», з урахуванням того, що учасників кожної з таких фінансових установ повинно бути не менше трьох, та інших особливостей, передбачених цим Законом, а також одержали у встановленому порядку ліцензію на здійснення страхової діяльності [5].

ПАТ «Граве Україна» – дочірня компанія австрійського концерну GRAWE заснована 23 березня 1998 року. Перший поліс було укладено 2 серпня 2000, страхова сума склала 9107 долл.США. ПАТ «Граве Україна» надає послуги відповідно до отриманих ліцензій. Зокрема, послуги у сфері

страхування у формі добровільного страхування наземного транспорту, у формі добровільного страхування від нещасних випадків та інші [6].

Спробуємо визначити, як трактується «фінансова безпека страховика» в економічній літературі.

Таблиця 1

Інтерпретація поняття «Фінансова безпека страховика»

Кравченко В.О. [1]	Фінансова безпека страхової компанії — це здатність страховика виконувати прийняті на себе страхові та інші зобов'язання за умови забезпечення належного рівня фінансової стійкості страхових операцій.
Рубан О.О. [2]	Фінансова безпека страхової компанії характеризує такий її фінансовий стан, ключові характеристики якого за певний період часу є наближеними до середніх значень у довгостроковому періоді, який описує тенденцію розвитку фінансового становища страховика.
Войтович Л.М. [3]	Фінансова безпека страхової компанії – це її спроможність забезпечувати стійкість фінансово-економічного розвитку, платіжно-розрахункових відносин (зобов'язань) та основних фінансово-економічних параметрів; нейтралізувати вплив зовнішніх кризових ситуацій і навмисних дій агресивних чинників (держави, компаній), тінювих структур на фінансову стійкість страхової компанії; попереджати виведення капіталів з-під контролю страховиків; попереджати конфлікти між власниками різних рівнів щодо розподілу та використання ресурсів страхової компанії.
Савицька О. [4]	Фінансова безпека – це складна багаторівнева система, яку утворюють ряд підсистем, кожна з яких має власну структуру і характер розвитку. Автор наголошує, що система фінансової безпеки держави включає бюджетну, валютну, грошово-кредитну, боргову безпеку, безпеку страхового ринку та безпеку фондового ринку.
Ачкасова С.А., Клімчук О.В. [7]	Фінансова безпека страхової компанії є характеристикою діяльності страхової компанії у довгостроковому періоді, управління якою спрямоване на забезпечення її належного рівня.
Папка О.С. [8]	Фінансова безпека страховика - це стан (умови) функціонування, при якому страхова компанія має доступ до фінансових ресурсів і ринків, забезпечує себе та страхувальника певним рівнем захисту від внутрішніх і зовнішніх фінансових загрозі належною ефективністю фінансових показників, володіє здатністю до капіталізації й розвитку в майбутньому, завдяки чому має змогу в повному обсязі виконати свої зобов'язання перед страхувальниками, державою й іншими фізичними особами щодо виплати страхових відшкодувань, внесення необхідних платежів до бюджету, розміщення коштів страхових резервів і здійснення інших фінансових операцій, що характеризуються ймовірністю, величиною втрат капіталу, платоспроможності, ліквідності, рентабельності, недоотримання доходів і прибутків у майбутньому в умовах невизначеності та ризику страхової діяльності.

Отже, фінансова безпека страхової компанії – спроможність страхової компанії виконувати свої зобов'язання перед фізичними та юридичними особами та державою щодо виплати страхових відшкодувань при забезпеченні належного рівня фінансової стійкості її страхових операцій.

Крім того, погоджуємось з науковцями, які [9] пропонують виділяти наступні напрямки підтримки фінансової безпеки страховика:

- підтримання фінансової стійкості;
- збереження необхідного рівня платоспроможності;
- ефективне управління фінансовими ресурсами.

На нашу думку, аналіз діяльності страхової компанії ПАТ «Граве Україна» доцільно проводити на основі наступних показників [10]:

а) рентабельність продаж:

$$P_{\text{пр}} = \frac{P_{\text{чис}}}{C_{\text{пл}}} \times 100 \%, \quad (1)$$

де: $P_{\text{чис}}$ – чистий прибуток;

$C_{\text{пл}}$ – страхові платежі.

$$RP_{14} = \frac{14679}{35919} \times 100\% = 40,87\%,$$

$$RP_{15} = \frac{13893}{52873} \times 100\% = 26,28\%.$$

б) рентабельність активів:

$$P_{\text{акт}} = \frac{P_{\text{чис}}}{A} \times 100 \%, \quad (2)$$

де: A – середньорічна вартість активів.

$$RA_{14} = \frac{14679}{109846} \times 100\% = 13,36\%,$$

$$RA_{15} = \frac{13893}{85033} \times 100\% = 16,34\%.$$

в) рентабельність власного капіталу

$$P_{\text{к}} = \frac{P_{\text{чис}}}{BK} \times 100 \%, \quad (3)$$

де: BK – власний капітал.

$$PK_{14} = \frac{14679}{54404} \times 100\% = 26,98\%,$$

$$PK_{15} = \frac{13893}{70850} \times 100\% = 19,61\%.$$

Таблиця 2

Показники рентабельності ПАТ «Граве Україна» за 2014-2015рр.

Показники рентабельності	2014 рік	2015 рік
Рентабельність власного капіталу	26,98%	19,61%
Рентабельність активів	13,36%	16,34%
Рентабельність продаж	40,87%	26,28%

Джерело: Розраховано автором на підставі даних [11]

Як видно з таблиці 2, за період 2014-2015рр. рентабельність власного

капіталу ПАТ «Граве Україна» знизилась на 7,4%, що свідчить про зниження ефективності використання власного капіталу страховиком. Проте, рентабельність активів зросла на 3%, тобто спостерігається ефективність використання активів страхової компанії для генерації прибутку. Рентабельність продаж, в свою чергу, знизилась на 14,6%, чим спричинила зниження частки чистого прибутку у виручці від реалізації страхових продуктів.

Фінансова безпека страховика гарантується здатністю раціонально використовувати свої фінансові кошти, здійснювати контроль та управління за цим процесом, своєчасно реагувати на будь-які зміни та враховувати внутрішні та зовнішні чинники з метою мінімізації збитку від своєї діяльності. Додамо, внутрішні чинники спричинені, як правило, недосконалою політикою страховика, зовнішні чинники виникають незалежно від дії страховика та суттєво впливають на його фінансову безпеку.

Вважаємо, що в цих складних умовах чинниками фінансової безпеки страхової компанії можуть бути різні явища, які впливають на стан організації її фінансів. Серед основних чинників можуть бути виділені зовнішні та внутрішні (рис. 1).

Причинами недостатнього розвитку страхового ринку упродовж останніх років, вважаємо:

- ✓ зростання тарифів на страхові послуги для забезпечення достатності коштів для формування страхових резервів внаслідок інфляційних процесів;
- ✓ військові дії на сході країни, внаслідок яких відбувається зменшення страхових премій по ринку приблизно на 20 %;
- ✓ обмеження бюджетів корпоративних клієнтів у результаті зниження їх ділової активності та зростання продуктивних витрат;
- ✓ низький рівень якості активів страхових компаній за рахунок завищення вартості цінних паперів, розміщення депозитів у проблемних

банківських установах;

✓ зниження попиту на страхові послуги в умовах зниження платоспроможності населення країни, низький рівень довіри до вітчизняних фінансових установ;

✓ низька страхова культура населення країни;

✓ необхідність забезпечення страховиками своєчасного здійснення страхових виплат за договорами довгострокового страхування життя;

✓ відсутність механізмів податкового стимулювання інвестиційної активності страхових компаній;

відсутність чіткої політики в області державного регулювання і ефективного нагляду за діяльністю суб'єктів ринку.



Рис. 1 Чинники фінансової безпеки страхової компанії

Огляд економічної літератури показав, що в Стратегії розвитку страхового ринку України в 2012–2020 роках занотована мета – відродження

первинної ролі страхування як суспільно-корисної функції захисту майнових інтересів членів суспільства та держави на основі розбудови конкурентоспроможного, платоспроможного страхового ринку, з привабливим та широким асортиментом якісних страхових послуг, сучасними методами регулювання і нагляду із залученням інститутів саморегулювання. Основними завданнями та заходами щодо реалізації Стратегії є:

- оздоровлення страхового ринку та протистояння наслідкам кризових явищ в політично-економічному житті України;
- розбудова ефективного, недискримінаційного державного нагляду;
- впровадження реального захисту прав споживачів;
- удосконалення системи управління ризиками в державі та суспільстві;
- сприяння розвитку основних видів страхування;
- інтеграція страхового ринку України до світового фінансового простору [12].

Фінансова безпека страхової компанії включає в себе ліквідність, платоспроможність, фінансову стійкість страховика та характеризує його фінансовий стан у довгостроковому періоді. З метою забезпечення фінансової безпеки страховика з боку державних органів та органів саморегулювання варто вжити такі заходи:

- сформувати робочу групу за участю представників ринку, регулятора та інших зацікавлених осіб з метою доопрацювання та затвердження Програми розвитку страхового ринку України до 2020 р;
- внести зміни в порядок надання звітності страховиками, що дасть можливість посилити нагляд за якістю і структурою активів;
- відновити довіру населення та юридичних осіб до страховиків;
- підвищити вимоги до джерел формування статутного капіталу страховиків;
- стимулювати розвиток системи перестрахування;
- збільшити капіталізацію українських страховиків та

конкурентоспроможність національного страхового ринку;

- стимулювати страховиків до отримання міжнародних рейтингів фінансової стійкості;

- доопрацювати Закон України «Про загальнообов'язкове державне соціальне медичне страхування в Україні», внести зміни до діючого страхового законодавства та привести їх у відповідність до існуючих економічних реалій. Наголосимо, що метою загальнообов'язкового державного соціального медичного страхування є встановлення гарантій щодо захисту прав громадян на отримання безоплатної медичної допомоги на засадах соціальної рівності і доступності незалежно від віку, статі, стану здоров'я за рахунок коштів загальнообов'язкового державного соціального медичного страхування в обсягах, визначених у програмах загальнообов'язкового державного соціального медичного страхування та відповідно до стандартів надання медичної допомоги;

- мінімізувати можливості зловживання державною владою при контролі діяльності страховиків та використанні грошових фондів МТСБУ;

- посилити контроль за діяльністю страховиків за з боку органів страхового нагляду за операціями та впровадити зміни щодо порядку оподаткування страховиків з метою мінімізації фінансових схем.;

- створювати об'єднання страховиків з метою підвищення їх надійності та платоспроможності;

- підвищити прозорість діяльності вітчизняних страховиків.

Крім того, на нашу думку, покращення стану вітчизняного страхового ринку в умовах трансформації економіки в цілому та окремих страхових організацій стає можливим за умови вдосконалення нормативно-правової бази та запровадження державного нагляду за страховою діяльністю; підвищення довіри до страховиків та до страхового механізму в цілому з боку населення; приділення достатньої уваги питанню кваліфікації кадрів та запровадженню нових страхових продуктів; покращення платоспроможності страховиків.

Особливу увагу при цьому варто приділяти покращенню платоспроможності страховиків. З метою забезпечення достатньої платоспроможності страховика необхідно проводити наступні заходи:

- нарощення страховими компаніями високого рівня статутних фондів;
- постійний моніторинг формування, використання та розміщення страхових резервів;
- зменшення рівня витрат на ведення справи та управлінських витрат, що суттєво впливає на своєчасне виконання страхових зобов'язань та знижує рентабельність страхової діяльності;
- створення привабливих умов для іноземних інвесторів;
- приведення кількості страхових компаній у відповідність до попиту на страхові послуги;
- підвищення рівня капіталізації вітчизняних страховиків, що забезпечить виконання зобов'язань за великими страховими ризиками;
- впровадження системи Solvency II (Директива ЄС, що набирає чинності з 1 січня 2016 року) на страховому ринку України, що буде виступати окремим вектором забезпечення фінансової безпеки страхової компанії.

Очікується, що режим платоспроможності, встановлений у цій Директиві, призведе до більш повного захисту власників страхових полісів. Він вимагатиме, щоб держави-члени забезпечували органи нагляду ресурсами для виконання своїх обов'язків, як вказано у цій Директиві. Це включає всі необхідні можливості, включаючи фінансові та кадрові ресурси [13].

Цікавою вважаємо думку сучасного науковця Юхименко В.М. [14], який виділяє сильні та слабкі сторони впровадження вимог Solvency II на ринку страхування України. До слабких сторін автор відносить: недостатній обсяг статутного капіталу вітчизняних страхових компаній відповідно до вимог директиви; недостатність кваліфікованих кадрів, які можуть здійснювати пруденційний нагляд; необхідність внесення змін кожною страховою компанією в архітектуру баз даних та систему програмного забезпечення;

небажання страхових компаній розкривати реальний фінансовий стан; нестача наявних ресурсів у регулятора та страховиків (фінансового, кадрового, часового); низький рівень розвиненості ринку.

Проте, автор наголошує на сильних сторонах. До них віднесені: оцінка платоспроможності здійснюється на принципах пруденційного нагляду та врахування ризиків, які притаманні страховику при здійсненні своєї діяльності; підвищення рівня захисту прав споживачів страхових послуг шляхом запобігання банкрутства страховиків; поступове зростання ролі страхування на ринку фінансових послуг, що призведе до залучення додаткових фінансових ресурсів; обов'язковий перехід до Міжнародних Стандартів Фінансової Звітності (МСФЗ); удосконалення наявних форм звітності, які забезпечать надходження даних, необхідних для ефективного здійснення пруденційного нагляду (тобто електронна форма звітування).

На думку Внукової Н.М. [15] одним із головних напрямків адаптації законодавства України до положень Директиви Solvency II є запровадження вимог до платоспроможності страховиків, тобто здатності страхових компаній належним чином виконувати прийняті на себе зобов'язання. Режим платоспроможності повинен враховувати не лише достатність страхових резервів для виконання страхових зобов'язань, але також достатність власного капіталу для відшкодування непередбачуваних збитків за ризиками, які не покриті страховими резервами. Отже, на думку автора адаптація національного законодавства до стандартів Solvency II сприятиме удосконаленню системи управління страховою компанією та підвищенню рівня довіри населення до ринку страхових послуг. Найбільш очевидні переваги від запровадження нового режиму платоспроможності отримають великі страхові компанії за рахунок економії на масштабах та достатньої диверсифікації страхових портфелів.

Але, варто зазначити, що відповідно до Директиви 2009/ 138/ ЄС Європейського Парламенту та Ради від 25 листопада 2009р. [13] ця Директива не повинна бути надто обтяжливою для малих та середніх

страхових організацій. Один із засобів досягнення цієї мети – належне застосування принципу пропорційності. Цей принцип повинен застосовуватися як до вимог, які ставляться до страхових і перестраховальних організацій, так і виконання наглядових повноважень. Директива не повинна бути надто обтяжливою також для страхових організацій, як і спеціалізуються на наданні конкретного виду страхування або послуг певним сегментам споживачів, і вона повинна визнавати, що спеціалізація у таким спосіб може бути цінним засобом для ефективного та дієвого управління ризиком.

Висновки. Таким чином, фінансова безпека страхової компанії – це стан функціонування страховика, який дозволяє йому здійснювати свою діяльність в умовах глобальних процесів країни під впливом зовнішніх та внутрішніх чинників. Тому питання забезпечення фінансової безпеки страховика набуває особливої важливості. В сучасних умовах розвитку страхового ринку всі страховики стикаються з ризиками, нестачею коштів, високим рівнем конкуренції, а також неможливістю спрогнозувати перспективи отримання доходів від своєї діяльності. Отже, страховики повинні особливо серйозно відноситись до своєї фінансової безпеки, реально оцінювати можливі загрози та формувати страхові резерви на випадок погіршення фінансового стану компанії.

Список використаних джерел

1. Кравченко В.О. Розвиток методів аналізу платоспроможності страховика як складової фінансової безпеки страхової компанії / В.О. Кравченко // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2013. – 1(21). – С. 85-89.- [Електронний ресурс].- Режим доступу: file:///C:/Users/User/Desktop/vbumb_2013_1_20.pdf
2. Рубан О.О. Фінансова безпека страхової компанії як інтегральна характеристика її фінансового стану / О.О. Рубан. – [Електронний ресурс].- Режим доступу: http://lib.uabs.edu.ua/library/Visnik/Numbers/1_32_2012/32_04_05.pdf.
3. Войтович Л.М. Управління безпекою страхових та перестрахових компаній в Україні / Л.М. Войтович // Науковий вісник Херсонського

університету. – Серія економічні науки. – 2014. - №8. – Частина 1. -
Електронний ресурс].- Режим доступу:
http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_08/39.pdf.

4. Савицька О. Оцінка та шляхи забезпечення фінансової безпеки України [Текст] / О. Савицька // Економічний форум. – 2012. - №3. – С.14.

5. Закон України «Про страхування». Зі змінами і доповненнями, внесеними законом України N 86/96-ВР від 07.03.96, ВВР, 1996. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу:
<http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/85/96-вр>

6. Інформація про фінансову установу. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу:http://www.grawe.ua/static_files/grawe_ua/blobs/ua/Info_pro_finustanovu_Risk_3.pdf

7. Ачкасова С.А., Клімчук О.В. Теоретичні аспекти визначення сутності фінансової безпеки страхової компанії / С.А. Ачкасова, О.В. Клімчук // Молодий вчений. - № 5(32). – 2016. – С.4-8.

8. Папка О.С. Теоретичні аспекти фінансової безпеки страхових корпорацій / О.С. Папка // Наукові записки. – №3(36).– 2011. –с.109-112.

9. Щербатих Д.В. Напрями забезпечення підтримки фінансової безпеки страхової компанії / Д. В. Щербатих // Вісник Черкаського університету. – 2015. –№ 12 (345). – С.137-141.

10. Лісовал В.П. Оцінка результатів діяльності страхової компанії. - [Електронний ресурс].-Режим доступу:http://www.nbu.gov.ua/old_jrn/e-journals/PSPE/2009_2/Lisoval_209.htm

11. Річна фінансова звітність ПАТ «Граве Україна». - [Електронний ресурс].- Режим доступу:
http://www.grawe.ua/static_files/grawe_ua/blobs/ua/Richna_Finansova_zvitnist_2015_Grawe_Risk.pdf.

12. Сова О. Ю. Проблеми та перспективи розвитку страхового бізнесу в Україні / О.Ю. Сова // Наука й економіка. – 2015. - № 1(37). – с. 42-48.

13. Директива 2009/ 138/ ЄС Європейського Парламенту та Ради від 25 листопада 2009р. / Офіційний вісник Європейського Союзу. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу:
https://nfp.gov.ua/files/docs/EU/Директива%202009_138.doc.

14. Юхименко В.М. Solvency II в Україні: проблеми впровадження вимог до платоспроможності страхових організацій / В.М. Юхименко // Науковий вісник Херсонського державного університету. – Серія Економічні науки. – 2015. – Випуск 12. – Частина 3. – С. 191-195. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_12/155.pdf

15. Розвиток ринків фінансових послуг в умовах європейської інтеграції : монографія / наук. ред. та кер. кол. авт. д-р екон. наук, проф. Н. М. Внукова. – Харків: ТО Ексклюзив, 2014. – 218 с.

16. Житар М.О. Методичні аспекти управління ризиками страхових компаній / М.О. Житар // Аналітично-інформаційний журнал «Схід». – 2016. – Вип. 1(141). – С. 13-17.

17. Кужелєв М.О. Фінансова стійкість страхових компаній в умовах

динамічного зовнішнього середовища / М.О. Кужелєв, М.О. Житар // Збірник наукових праць учених та аспірантів «Економічний вісник університету», Переяслав-Хмельницький, 2016., № 29/1 – С. 287-294.

Волкова Валерія Валеріївна – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів та банківської справи Донецького національного університету ім. В. Стуса.

Волкова Неля Іванівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів та банківської справи Донецького національного університету ім. В. Стуса.

БЮДЖЕТНИЙ ДЕФІЦИТ В УКРАЇНІ: ПРИЧИНИ ВИНИКНЕННЯ ТА ЙМОВІРНІ ШЛЯХИ ПОДОЛАННЯ

Актуальність теми статті полягає в існуванні протягом останніх років в Україні проблеми бюджетного дефіциту та пошуку ефективних шляхів його подолання. Бюджетний дефіцит держави залежно від джерел його фінансування може виступати причиною виникнення інфляції, зростання державного боргу, зменшення приватних інвестицій в економіку, а також викликати недовіру до держави в особі уряду, що в сукупності може спричинити ряд соціально-політичних зрушень, на що вказує інституціональний підхід економічної теорії.

Мета статті полягає у дослідженні причинно-наслідкових зв'язків виникнення бюджетного дефіциту та визначенні можливих шляхів реформування бюджетної політики України.

У статті було використано такі методи наукового дослідження: аналіз, синтез, абстрагування, індукція, аналогія, узагальнення та інші.

Аналізуючи чинники, які спричиняють виникнення бюджетного дефіциту, та джерела, що використовуються для його погашення, було доведено, що жодне із джерел фінансування дефіциту не має абсолютних переваг перед іншими. Саме тому, уряд, визначаючи стратегію збалансування доходів і видатків бюджету, мінімізуючи при цьому можливі негативні наслідки для економіки, повинен обирати найоптимальніші та найефективніші заходи бюджетного менеджменту.

***Ключові слова:** дефіцит бюджету, державний борг, дефіцитне фінансування бюджету, бюджетна політика.*

Актуальность темы статьи заключается в существовании в течении последних лет в Украине проблемы бюджетного дефицита и поиска эффективных путей его преодоления. Бюджетный дефицит государства в зависимости от источников его финансирования может выступать причиной возникновения инфляции, роста государственного долга, уменьшение частных инвестиций в экономику, а также вызвать недоверие к государству в лице правительства, что в целом может вызвать целый ряд социально-политических потрясений, на что указывает институциональный подход экономической теории.

Цель статьи заключается в исследовании причинно-следственных связей возникновения бюджетного дефицита и определении возможных путей реформирования бюджетной политики Украины.

В статье были использованы следующие методы научного исследования: анализ, синтез, абстрагирование, индукция, аналогия, обобщение и другие.

Анализируя факторы, которые вызывают возникновение бюджетного дефицита и источники, используемые для его погашения, было доказано, что ни одно из источников финансирования дефицита не имеет абсолютных преимуществ перед другими. Именно поэтому, правительство, определяя стратегию сбалансирования доходов и расходов бюджета, минимизируя при этом возможные негативные последствия для экономики, должно выбирать оптимальные и эффективные меры бюджетного менеджмента.

Ключевые слова: дефицит бюджета, государственный долг, дефицитное финансирование бюджета, бюджетная политика.

Gozhulovskiy S.S.

BUDGET DEFICIENCY IN UKRAINE: CAUSES AND POSSIBLE WAYS OF SOLUTION

The urgency of the subject matter lies in the existence of the budget deficit in Ukraine in recent years and the search for effective ways to overcome it. State

budget deficit depending on the source of its financing can be the cause of inflation, growth of public debt, reduction of private investment in the economy and also cause distrust of the state in the person of the government, which in general can cause a number of socio-political upheavals as indicated by the institutional approach of the economic theory.

Purpose of the article is in the study of cause-effect relationships of the emergence of a budget deficit and certain possible ways of reforming budgetary policy of Ukraine.

The article used the following methods of scientific research: analysis, synthesis, abstraction, induction, analogy, generalization and other. Analyzing the factors that cause the emergence of a budget deficit and the sources used for its repayment have been proven that none of the sources of the financing the deficit has no absolute advantages over other. That is why the government defining a strategy for balancing budget revenues and expenditures, minimizing the possible negative consequences for the economy, should choose the optimal and effective measures for budget management.

***Key words:** budget deficit, state debt, deficit of budget financing, budget policy.*

Постановка проблеми. Проблема бюджетного дефіциту виникла з появою з держави та державних фінансів. Проте особливо гостро ця проблема стала відчуватися наразі в Україні в умовах посткризової рецесії та призупинення темпів зростання економіки. Особливо актуальним є питання про пошук нової моделі розвитку вітчизняної економіки та переорієнтації потоків обмежених бюджетних ресурсів на ефективні проекти, які здатні забезпечити значний мультиплікативний ефект [7, с. 5].

Планування раціональних доходів і відповідних видатків бюджету, які мають повністю задовольняти суспільні потреби та стимулювати економічне зростання має витікати з ефективних рішень, що приймаються сьогодні у сфері оподаткування і фінансування бюджетних видатків, враховуючи

необхідність погашення боргових зобов'язань держави.

Тому для подолання таких проблем необхідно визначити оптимальну бюджетну політику, що є інструментом пом'якшення фінансових проблем та поживлення економічної кон'юнктури, посиливши координацію дій органів влади на узгодженні пріоритетів стратегії державної політики у довгостроковому періоді.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Проблематика дефіцитності державних фінансів у свій час тією чи іншою мірою привертала увагу визначних класиків світової економічної думки, серед них: Дж.Кейнса, С.Брітена, В.Парето, М.Фрідмена, А.Сміта, П.Самуельсона та інших.

Теоретичні, наукові та практичні рекомендації щодо здійснення бюджетної політики та оптимізації дефіцитності фінансування державного бюджету висвітлено також в роботах вітчизняних та російських вчених-економістів: І.Луїної, Д.Полозенка, Т.Коляди, О.Кузменка, О.Кириленка, А.Ілларіонова, Ю.Харазішвілі, К.Бендукідзе, В.Андрущенко, С.Буковинського, В.Опаріна, Г.Кучера, В.Корчинського, А.Лаврова, І.Лютого, І.Радіонової та інших.

Незважаючи на наявність значної кількості теоретичних та прикладних наукових розробок у галузі державних фінансів, багато проблем такого складного розділу фінансової науки, як бюджетне планування та прогнозування потребують подальшого розв'язання та обґрунтування, оскільки довгострокова бюджетна політика повинна забезпечити передбачуваність реакцій бюджетної системи на виклики, які можуть виникати у контексті різних варіантів розвитку світової економіки, передбачити превентивне застосування ефективного набору заходів для мінімізації негативної дії зовнішніх та внутрішніх чинників [7, с.6].

Метою дослідження є дослідження бюджетного дефіциту в Україні, визначення причинно-наслідкових зв'язків його виникнення, пошук імовірних шляхів його подолання за рахунок докорінної зміни бюджетної

політики держави.

Виклад основного матеріалу. Важливим інструментом державного регулювання соціально-економічних процесів у країні є державний бюджет, в якому відображено грошові доходи та видатки держави, з урахуванням джерел фінансування дефіциту бюджету, за визначений період. Державний бюджет водночас виступає інструментом перерозподілу валового внутрішнього продукту, за допомогою якого відбувається регулювання темпів розвитку національної економіки, оскільки від своєчасності та повноти наповнення його фондів залежить рівень фінансового забезпечення покладених на державу завдань та функцій.

Саме тому проблема дефіцитності бюджету є досить актуальною для України, особливо в умовах сучасної рецесії в економіці та кризи ефективних політичних рішень. За таких умов значна роль покладається на економічну політику уряду, що має здійснюватись з урахуванням соціально орієнтованої моделі побудови держави та внутрішніх і зовнішніх викликів.

Тому для визначення причин дефіциту бюджету, який породжує соціальну напругу під дією надмірного податкового тиску на населення, а також багатьох інших інструментів які використовує влада, з метою його збалансування, вважаємо за доцільним зазначити, що бюджетний дефіцит – це перевищення видаткової частини державного бюджету над дохідною в поточному періоді [5, с.30].

Проте бюджетний дефіцит має різноманітні прояви та причини, серед яких найчастіше виділяють інфляцію. При цьому відсутня пряма залежність між цими явищами, оскільки завжди необхідно враховувати всі чинники, які можуть породжувати зазначені процеси, а саме: економічна нестабільність, скорочення надходжень до бюджету, зростанням видатків, збільшенням державного боргу.

Бюджетний дефіцит, як один із макроекономічних показників, характеризує розвиток економіки країни, її стійкість, економічну безпеку та визначає його роль у системі державного регулювання.

При цьому не варто забувати, що уряд має право на законодавчому рівні приймати Державний бюджет України на відповідний період з дефіцитом у разі наявності обґрунтованих джерел фінансування дефіциту бюджету. Це впливає з бажання уряду на деякий час збільшити державні видатки, які слугують для держави основним, найбільш потужним важелем регулювання економіки. У деяких випадках при їх зростанні, уряд тим самим збільшує сукупний попит, стимулює виробництво і підтримує ті галузі, які відстають у розвитку за допомогою дотацій і субсидій, забезпечує структурні зміни в економіці країни, надаючи прискорення розвитку прогресивних галузей науки і освіти. При цьому вплив державних видатків на економіку підсилюється ще й, так званим, мультиплікативним ефектом, за якого на кожен грошову одиницю видатків сукупний попит і ВВП збільшується у значно більшому розмірі [1, с.48].

Незважаючи на це у сучасних умовах фінансового стану України, основним джерелом покриття дефіциту бюджету є зовнішнє фінансування, причинами цього є виснаження внутрішніх активів держави, що робить неможливим збільшення дохідної частини бюджету.

Падіння реального ВВП або низький його рівень, що спостерігається в Україні за останні 4 роки призводять до того, що держава не спроможна отримати достатньо доходів у бюджет для виконання покладених на неї функцій (Табл. 1).

У кризовій ситуації держава може вдаватися до бюджетного дефіциту, як стимулюючого та інвестиційного інструменту регулювання національної економіки.

У такому випадку важливою є реакція приватного сектору на бюджетний дефіцит й активну фіскальну політику держави. Якщо підприємці недовіряють політиці уряду, вони можуть відреагувати на стимулюючі заходи через вивезення капіталу за кордон. Крім того, низькі стимули до виробничої діяльності (або інші чинники) можуть сприяти не розвитку національної економіки, а значному припливу імпорту. Це зведе нанівець

зусилля держави щодо досягнення поставлених політичних цілей.

Таблиця 1

Динаміка показників ВВП України за 2007-2016 роки

Роки	ВВП, млрд. грн.	ВВП, млрд. дол. США	Рівень ВВП до попереднього року, %
2007	720,731	142,719	+32,5
2008	948,056	179,992	+26,1
2009	913,345	117,228	-34,9
2010	1082,569	136,419	+16,4
2011	1316,600	163,160	+19,6
2012	1408,889	175,781	+7,7
2013	1454,931	183,310	+4,3
2014	1566,728	131,805	-28,1
2015	1979,458	90,615	-31,3
2016	2383,182	93,270	+2,9

Джерело: розраховано автором за даними Міністерства фінансів України (<https://minfin.com.ua>)

При цьому не слід забувати, оскільки видатки бюджету на надання гарантованих суспільних послуг не можуть бути скорочені, тому що потреба в них лише зростає, у бюджеті виникає дефіцит. Автоматичні стабілізатори – податки і видатки – під час рецесії, коли скорочується виробництво і зростає безробіття, викликають скорочення податкових надходжень, як основної складової дохідної частини бюджету, при цьому збільшуються видатки на соціальну сферу, дотації та субсидії на стратегічно важливі галузі виробництва тощо. У такій ситуації уряд вимушений збільшувати податковий тиск на економічних агентів, що веде до «тінізації» економіки.

З цього врешті-решт випливає, що причиною виникнення бюджетного дефіциту може бути сам бюджетний дефіцит. Тривале активне застосування бюджетного дефіциту як важеля бюджетно-податкової політики може вилитися в розбудову масштабного державного боргу, як внутрішнього так і зовнішнього.

При цьому зростання процентних ставок щодо його залучення спричиняє швидке збільшення витрат на сплату процентів за державним

боргом. Державні видатки з обслуговування боргу перетворюються на вагому статтю бюджетних видатків, поглиблюючи розбалансованість бюджету [1, с.50].

Так звані хронічні бюджетні дефіцити зумовили й їхнє хронічне позикове фінансування. Інакше кажучи, бюджетні дефіцити, з одного боку, стали причиною зростання державного боргу, а з другого – завдяки фінансуванню дефіцитів цей борг обслуговується і погашається. Тому в Україні сформувалася боргова спіраль, яка перетворила бюджетний дефіцит через обслуговування державного боргу на причину бюджетного дефіциту.

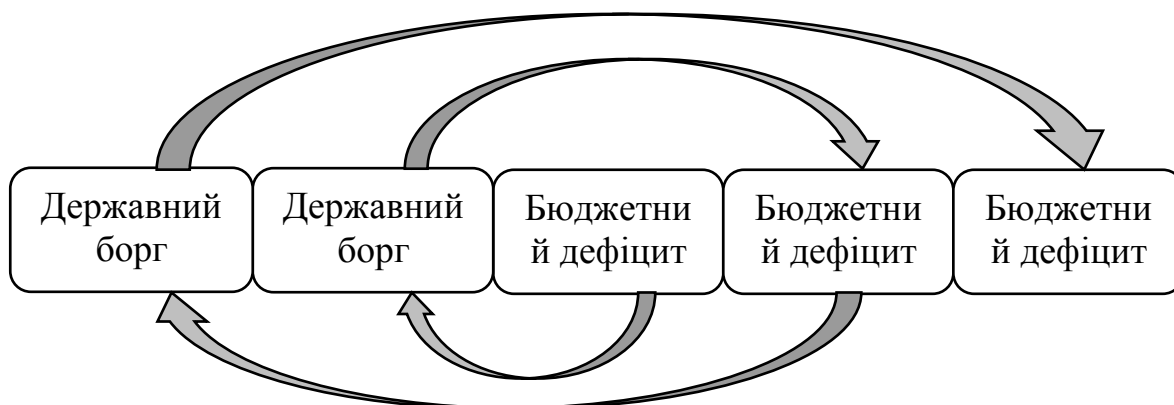


Рис. 1 Взаємозв'язок бюджетного дефіциту та державного боргу [12,с.150]

Хронічний характер дефіцитів зумовив постійне використання боргового методу для покриття дефіциту бюджету та рефінансування боргу. Це призвело, як уже зазначалося, до виникнення ефекту самозростання державного боргу (боргової спіралі), коли потреба коштів для обслуговування державного боргу змушує уряд звертатися до нових державних запозичень, тобто утворювати нові борги, що нерозривно пов'язано з виникненням нового дефіциту бюджету (Табл. 2).

Тому для вирішення питання дефіцитності бюджету України мають бути враховані як позитивні, так і негативні впливи заходів, що можуть застосовуватися для подолання даного явища, з використанням

найефективніших фіскальних інструментів та з урахування масштабів кризи державних фінансів. Виходячи з цього можна припустити, що для мінімізації негативного впливу бюджетного дефіциту на економіку країни, потрібно впроваджувати цілий пакет заходів: економічного, організаційного, соціального, логістичного і правового характеру.

Таблиця 2

**Показники дефіциту бюджету та державного боргу в Україні
за 2010-2016 рр., % до ВВП**

Роки	Дефіцит бюджету	Загальний борг	Зовнішній борг	Внутрішній борг
2010	-5,94	34,7	23,2	11,5
2011	-1,79	39,9	25,5	14,4
2012	-3,79	35,9	22,7	13,2
2013	-4,45	36,6	21,9	14,7
2014	-4,98	40,1	20,6	19,5
2015	-2,28	70,2	39,0	31,2
2016	-2,94	79,4	52,6	26,8

Джерело: розраховано автором за даними Міністерства фінансів України (<https://minfin.com.ua>)

Відштовхуючись від вищезазначеного, без сумніву можна сказати, що найефективнішими заходами щодо подолання хронічного бюджетного дефіциту є стабілізація економіки, через збалансування дохідної та витратної частин, як елементів фінансового механізму управління бюджетним дефіцитом.

Основним інструментом регулювання дефіцитності дохідної частини є податкова система держави. Для того щоб збільшувати податкові надходження до бюджету, які складають близько 80% його доходів, необхідне стимулювання економічної активності населення, підтримки реального сектору економіки, розвиток науково-технічного прогресу, сприяння економічному зростанню і т. ін. Стимулятором цього може виступити сам бюджетний дефіцит у розмірі до 3% ВВП, як що він є активним [5,с.31]. Проте, як вже зазначалося, економічні агенти можуть відреагувати на таку політику уряду вивезенням капіталу за кордон чи

переведенням підприємницької діяльності в тінь або в іншу юрисдикцію. Для цього необхідно внести зміни в податкову систему шляхом запровадження податку на виведений капітал, а також зменшивши ставки податку на прибуток підприємств та на доходи фізичних осіб.

При введенні нового податку на виведений капітал, прибуток який залишається в обігу підприємства оподатковуватись не буде, тому не буде потреби контролювати бухгалтерію підприємства і воно зможе працювати на повну потужність, створюючи при цьому нові робочі місця і зміцнювати економіку, конкуруючи на ринку. Тобто оподаткуванню будуть підлягати лише дивіденди, отримані за рішенням власника.

Зменшення податкових ставок спричинять так званий «ефект Лаффера». Він полягає в установленні оптимального рівня оподаткування, при якому фіскальні доходи досягають максимуму. Приведення в дію даної концепції призведе до того, що зі зниженням податкових ставок підприємства, які були в тіні, легалізують свою діяльність, оскільки зможуть сплачувати відносно низькі податки, таким чином база оподаткування збільшиться і реальні податкові надходження зростуть [11, с.477].

Дію даного закону можемо прослідкувати на графіку:

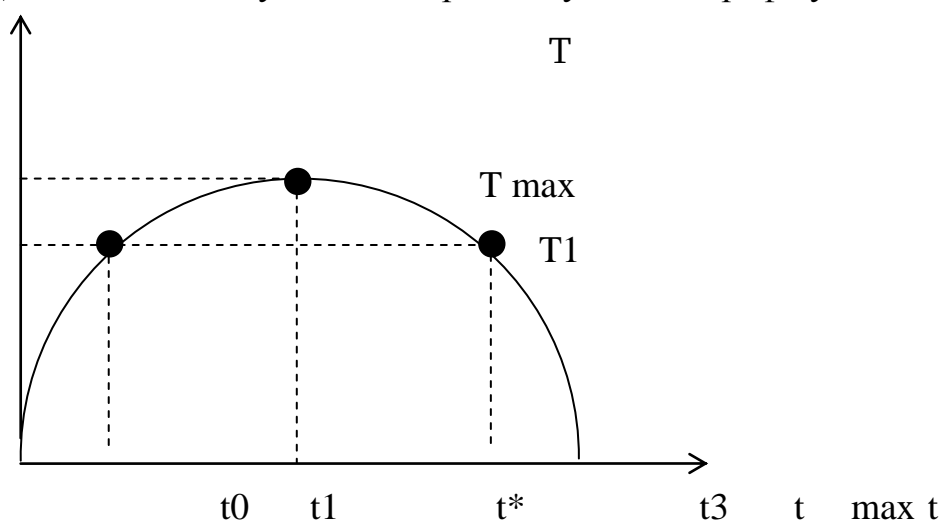


Рис. 2 Візуалізація «ефекту Лаффера» [11, с. 478]

У процесі реформування фіскальної політики держави необхідно також передбачити посилення відповідальності суб'єктів господарювання за

дотримання вимог законодавства, своєчасність і повноту розрахунків з бюджетом, забезпечити фінансову підтримку малого та середнього бізнесу шляхом виконання цільових програм, а також збільшити рівень економічної свободи для суб'єктів господарювання.

Проведення такої політики приведе до збільшення доходів бюджету за рахунок інвесторів. Адже ціль кожного інвестора – це отримання прибутку, а Україна має великий потенціал, втілений в недооцінених активах, які дають можливість збільшувати економічні вигоди. Для реалізації процесу підвищення інвестиційної привабливості, до зазначених змін потрібно додати – забезпечення фінансової стабільності у державі, котра надасть можливість інвестору порахувати свої доходи, витрати і прибутки. Але про це не можна говорити до тих пір доки існує загроза неконтрольованого зростання інфляції. Для подолання цієї проблеми необхідно відмовитись від збільшення доходів бюджету за рахунок монетизації дефіциту бюджету, у вигляді покупки ОВДП Національним банком України, що є однією із головних причин підвищення інфляції [6].

Однак стає цілком очевидно, що подолати бюджетний дефіцит шляхом підвищення доходів без паралельного зменшення видатків залишається неможливим. Як зазначалося, покриття розриву між податковими надходженнями і видатками здійснюється за рахунок позик центрального банку, що створює інфляційний тиск на всіх економічних агентів держави. Тому, очевидно, що без зменшення видатків стабілізація бюджету за принципом «здорових фінансів» не може бути втілена.

Щодо визначення напрямів скорочення видатків, потрібно проаналізувати сучасний стан та визначити тенденції розвитку економіки України у багатьох аспектах, щоб визначити найбільш актуальні напрями скорочення видатків.

Так, Україна вперше від початку отримання незалежності зіткнулася з тяжкою демографічною ситуацією, оскільки масово частина економічно активного населення виїжджає за кордон. На сучасному етапі це стало

наслідком ефекту «старіння нації», коли частина населення пенсійного віку починає переважати над молоддю. Така ситуація збільшує навантаження на державні фінанси, причому як на доходи, так і на видатки. З одного боку, це викликає скорочення дохідної частини бюджету, через зменшення податку на доходи з фізичних осіб, який за даними 2016 року займає друге місце у градації податкових надходжень до зведеного бюджету. Скорочення цього податку відбувається внаслідок зменшення кількості осіб працездатного віку. З другого боку, «старіння нації» посилює тиск на видаткову частину, що пов'язано з необхідністю покриття дефіциту Пенсійного фонду України та збільшення видатків на соціальний захист і соціальне забезпечення.

У зв'язку з цим потрібно шукати шляхи для скорочення обсягів трансфертів до Пенсійного фонду. При цьому, для стабілізації ситуації необхідно створити однакові умови нарахування пенсій для всіх громадян, це встановить соціальну справедливість.

Іншим джерелом скорочення видатків є ціни на газ. Проблема заключається в тому, що держава купує газ за високим цінами, а продає його населенню за ціною нижче від собівартості. Ця різниця покривається за рахунок коштів бюджету, таким чином держава субсидіює усі верстви населення громадян, як багатих так і бідних. Малозабезпечене населення дійсно потрібно субсидіювати, а багате повинно в повному обсязі сплачувати ціну газу, це в свою чергу, буде стимулювати з боку населення економію енергоресурсів, що дасть можливість запроваджувати принцип соціальної справедливості, обмеживши дію категорії: «не залежно від доходів», який покладено в основу надання державою гарантованих суспільних послуг.

Висновки. Перепоною, що стоїть на заваді прийняття таких рішень урядом зазвичай може стояти політичний аспект або лобіювання з боку зацікавлених осіб. Адже з розвитком демократії прийняття правильних, але політично не популярних рішень відійшло на задній план, при цьому вперед вийшла тенденція прийняття популістських рішень у бюджетній сфері з метою бути переобраним на наступний строк [1, с.51]. Така політика

спрямована на збільшення видатків бюджетної системи, особливо в напрямку надання соціальних трансфертів, субсидій та податкових пільг, що в загальному не відповідає принципу економічної ефективності, оскільки не підкріплене можливостями видаткової частини бюджету. Усе це призводить до незворотного процесу поглиблення дефіцитності державних фінансів загалом та бюджетного дефіциту зокрема.

Для прийняття подібних рішень необхідна довгострокова науково обґрунтована державна політика в бюджетно-податковій сфері, яка повинна здійснюватись професійним бюрократичним апаратом, який зможе приймати непопулярні, зате ефективні рішення, що поєднує політичну волю чиновників стосовно лобювання інтересів певних груп та економічну доцільність при прийнятті того чи іншого рішення.

Список використаних джерел

1. Коляда Т.А. Формування бюджетної стратегії України: теорія, методологія, практика [монографія] / Т.А. Коляда. – Ірпінь: Університет ДФС України, 2016. – 396 с.
2. Клець Л.Є. Бюджетний менеджмент. Навчальний посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 640 с.
3. Бюджетна система: Навч. посіб. / За ред. Т.А. Говорушко – Львів “Магнолія 2006”, 2014. – 296 с.
4. Янів Л.М., Зінченко О.А. Проблеми дефіциту державного бюджету України і шляхи їх розв’язання / Л.М. Янів, О.А. Зінченко // Вісник Дніпропетровського університету. Серія: Менеджмент інновацій. – 2016. Випуск 6. – С. 297-306.
5. Орлова В. К. Крива Лаффера: теорія і практика / В.К. Орлова, І.М. Негрич // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2001. – № 417. – С. 477-480.
6. Управление бюджетным дефицитом и государственным долгом в Украине [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://fincentral.com/upravlenie-byudzhethnyim-defitsitom-i-gosudarstvennyim-dolgom-v-ukraine>.
7. Коляда Т.А. Управління державним боргом у контексті стабілізації державних фінансів України / Т.А. Коляда // Економічний часопис-XXI. – 2015. – № 7-8(1). – С. 82-85.
8. Дефіцит державного бюджету України, негативні наслідки та шляхи подолання / В. П. Кравченко, Н. В. Кравченко // Науково-інформаційний

вісник Івано-Франківського університету права імені Короля Данила Галицького. – 2015. – № 12. – С. 223-227.

9. Коваленко Д.І. Фінанси, гроші та кредит: теорія та практика [текст]: навч. посіб. / Д.І. Коваленко, В.В. Венгер. – К. «Центр учбової літератури», 2013. – 578с.

10. Фінанси: Курс для фінансистів: Навчальний посібник. Рекомендовано МОН / За ред. В.І. Оспіщева. – К., 2008. – 567 с.

11. Юрій С.І. Фінанси: Підручник / За ред. С.І. Юрія, В.М. Федосова. К.: Знання, 2008. – 611с.

12. Колісник О. Я. Бюджетний дефіцит: причини, економічні ефекти та особливості управління / О. Я. Колісник // Економіка та держава. – 2014. – № 6. – С. 26-32.

Гожуловський Сергій Сергійович – студент Навчально-наукового інституту обліку, аналізу та аудиту Університету ДФС України.

Гуцалюк О.М.

ВИКОРИСТАННЯ РЕЙТИНГОВИХ СИСТЕМ ДЛЯ ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ БАНКУ

У статті визначено основні принципи і методичні засади присвоєння та оновлення рейтингових оцінок при визначенні рейтингів позичальників та боргових інструментів для комерційних банків. Досліджено методику, яку розроблено у відповідності з чинним українським законодавством в сфері рейтингування та законодавства в сфері регулювання ринку банківських послуг. Проведено аналіз інтелектуальних наробок, що становлять методологічне підґрунтя для проведення рейтингування. Застосовано комплексний аналіз широкої бази критеріїв із проведенням ретельного розгляду фундаментальних зовнішніх і внутрішніх факторів, які впливають на оцінювання фінансового потенціалу банку.

Ключові слова: рейтингове оцінювання, індикатори аналізу, система управління банком, фінансовий потенціал, комерційний банк.

Гуцалюк А.Н.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ РЕЙТИНГОВЫХ СИСТЕМ ДЛЯ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОГО ПОТЕНЦИАЛА БАНКА

В статье определены основные принципы и методические основы присвоения и обновления рейтинговых оценок при определении рейтингов заемщиков и долговых инструментов для коммерческих банков. Исследовано методику, которая разработана в соответствии с действующим украинским законодательством в сфере рейтингования и законодательства в сфере регулирования рынка банковских услуг. Проведен анализ интеллектуальных наработок, составляющих методологическое основание для проведения рейтингования. Применен комплексный анализ широкой базы критериев с проведением тщательного рассмотрения фундаментальных внешних и внутренних факторов, которые влияют на оценку финансового потенциала

банка.

Ключевые слова: рейтинговое оценивание, индикаторы анализа, система управления банком, финансовый потенциал, коммерческий банк.

Gutsalyuk O.M.

THE USE OF RATING SYSTEMS TO ASSESS THE FINANCIAL POTENTIAL OF THE BANK

The article defines basic principles and methodological basis for the assignment and updating of ratings when rating borrowers and debt instruments for commercial banks. Investigated the methodology that is developed in accordance with the current Ukrainian legislation in the sphere of rating and legislation in the sphere of regulation of the market of banking services. The analysis of intellectual practices that constitute the methodological basis for the conduct of rating. Applied complex analysis a number of criteria for rigorous consideration of the fundamental external and internal factors that affect the assessment of the financial potential of the Bank.

Keywords: rating, evaluation, evaluation indicators system of Bank management, financial potential, commercial Bank.

Постановка проблеми. Методика рейтингового оцінювання для комерційних банків (Методика), яка розглядається у даній статті, визначає основні принципи і методичні засади присвоєння та оновлення рейтингових оцінок, яких дотримуються рейтингові агентства при визначенні рейтингів позичальників і боргових інструментів для комерційних банків. Таку методику було розроблено у відповідності з чинним українським законодавством в сфері рейтингування та законодавства в сфері регулювання ринку банківських послуг, зокрема з урахуванням Розпорядження КМУ «Про схвалення Концепції створення системи рейтингової оцінки регіонів, галузей національного господарства, суб'єктів господарювання» від 01.04.2004 р. № 208-р, Рішення ДКЦПФР «Про затвердження Правил визначення

уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за Національною рейтинговою шкалою» від 21.05.2007 р. № 1042, Кодексу діяльності рейтингових агентств, який затверджено Міжнародною організацією комісій з цінних паперів IOSCO, а також певних нормативних та регуляторних актів Національного банку України (НБУ).

Застосування, розглянутої в статті, Методики є можливим лише в комплексі з іншими інтелектуальними наробками науковців, що становлять методологічне підґрунтя проведення рейтингування, зокрема: Методики визначення рейтингової оцінки (свідоцтво про реєстрацію авторського права від 01.02.2007 р. № 19443), яка висвітлює уніфіковану процедуру рейтингування, та Кодексу ділової етики (свідоцтво про реєстрацію авторського права від 08.11.2010 р. № 35612), який описує стандарти діяльності рейтингових агентств [4].

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Значний внесок у вирішення теоретичних і практичних питань з оцінювання фінансового потенціалу банку та управління банківськими ресурсами зробили видатні науковці, зокрема: Л. Б. Долінський, М. О. Житар, О. В. Зуєва, О. В. Лебідь, О. Ю. Коцюрба, К. С. Ніколаєнко, Д. О. Першин, Б. В. Самородов, М. А. Ткаченко, І. М. Чмутова, С. С. Ярош та деякі інші. Віддаючи належне їх напрацюванням, зазначимо, що деякі з питань щодо використання рейтингових систем для оцінювання фінансового потенціалу банку потребують подальших досліджень, зокрема застосування комплексного аналізу широкої бази критеріїв із проведенням ретельного розгляду фундаментальних зовнішніх і внутрішніх факторів, які впливають на оцінювання фінансового потенціалу банку.

Метою дослідження є узагальнення, аналіз і розвиток існуючих науково-теоретичних, концептуальних положень та методик рейтингового оцінювання для комерційних банків, як складової для оцінювання фінансового потенціалу банку.

Виклад основного матеріалу. Визначення рівня кредитного рейтингу проводиться агентствами за Національною рейтинговою шкалою, затвердженою Постановою КМУ «Про затвердження Національної рейтингової шкали» від 26.04.2007 р. № 665. Даний документ містить перелік критеріїв та ключових індикаторів, що досліджуються в рамках рейтингової процедури агентств.

Аналіз ґрунтується на інформації, наданій комерційним Банком, який проходить процедуру рейтингування, а також на інформації з інших джерел, що є в розпорядженні агентств (власних баз даних та публічних даних) і яка вважається надійною. Агентство не проводить аудиту або незалежної оцінки якості наданої інформації при визначенні рівня рейтингу. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні агентства.

Належна рейтингова оцінка вимагає комплексного аналізу широкої бази критеріїв із проведенням ретельного розгляду фундаментальних зовнішніх та внутрішніх факторів, які впливають на діяльність банку, а саме: аналіз макроекономічного середовища, аналіз банківської системи України та місця банку на ринку, аналіз фінансового стану банку, оцінка якості корпоративного управління та якості системи управління ризиками.

1. Загальна інформація про банк.

Національні рейтингові агентства (НРА) проводять аналіз наступної інформації про комерційний банк:

- юридично-правові аспекти діяльності;
- загальна характеристика бізнесу;
- масштаби діяльності;
- система управління банком;
- система управління ризиками;
- виконання економічних нормативів та лімітів.

Для аналізу юридично-правових аспектів діяльності банку агентство робить запит наступної інформації: статут; копії ліцензій та дозволів;

історична довідка про банк; документи про порушення справи про банкрутство емітента, винесення ухвали про його санацію; накладення арешту на банківські рахунки емітента; накладення фінансових санкцій на суму, що перевищує понад 10 відсотків розміру статутного капіталу емітента; історичну довідку про міри, прийняті НКЦПФР та НБУ стосовно банку, нараховані штрафи і застосовані санкції; пред'явлення позовів до емітента в розмірах, що перевищують 10 відсотків розміру статутного капіталу; відкликання або анулювання ліцензії, патентів або інших документів дозвільного характеру; інформація про учинення правочинів на суму, що перевищує 10 відсотків суми вартості активів емітента та інші документи.

Ключовими індикаторами в процесі аналізу вищезазначених документів, на підставі яких формуються відповідні висновки, зокрема, є:

- досвід роботи банку на ринку;
- історія розвитку банку;
- наявні ліцензії та дозволи;
- прецеденти порушення діючого законодавства та нормативів НБУ, відкликання ліцензій, введення тимчасової адміністрації, штрафних санкцій.

Аналіз даної інформації дає загальне розуміння про строк роботи банку на ринку, про операції, які банк має право проводити та шлях його розвитку до моменту визначення рейтингової оцінки.

Аналіз загальної характеристики бізнесу агентства проводять на підставі: середньострокового стратегічного плану та планових показників діяльності; середньострокового маркетингового плану банку; документів, що висвітлюють юридичні й фінансові аспекти участі у холдингових компаніях, фінансово-промислових групах тощо.

Ключовими індикаторами аналізу, зокрема, є:

- стратегія, місія, мета, цілі банку;
- позиціонування на ринку;
- основні конкурентні переваги;

- належність до фінансово-промислових груп або об'єднань компаній;
- рейтингова та кредитна історія банку.

Для оцінки масштабів діяльності банку агентства використовують наступну інформацію, надану клієнтом: баланс банку і звіт про фінансові результати у динаміці; динаміка розвитку регіональної інфраструктури (філії, відділення, представництва) у розрізі регіонів; інформацію про динаміку клієнтської бази; інформацію про розвиток системи електронних платежів (кількість емітованих кредитних та дебетних карток, банкоматів, POS-терміналів); інформацію про перекази, що здійснені з використанням міжнародних систем переказу коштів; інформацію про поточні результати впровадження депозитних і кредитних програм та внутрішні документи, що регламентують роботу з особливо важливими клієнтами (private-banking); інформацію про нові сервіси й послуги, впроваджені останнім часом, а також про зміни умов і тарифів на основні сервіси й послуги банку та іншу.

Ключовими індикаторами аналізу, зокрема, є:

- ❖ динаміка ключових балансових показників та ринкової позиції банку;
- ❖ розвиток філіальної мережі;
- ❖ стан, розвиток та потенціал клієнтської бази;
- ❖ стан та розвиток системи електронних розрахунків;
- ❖ характеристика розвитку продуктової лінійки;
- ❖ публічний імідж банку та коло найбільших партнерів;
- ❖ інформаційна відкритість.

Оцінка системи управління банком проводиться на підставі інформації про: організаційну схему юридичної й кадрової структури банку; персональний склад і повноваження наглядової ради, правління, ревізійної комісії та інших органів управління, їх зміна; освіту та стаж роботи керівників банку (наглядова рада, правління, ревізійна комісія), засновників та учасників банку; внутрішні документи банку (статут, положення про правління, спостережну раду, ревізійну комісію, службу внутрішнього аудиту); персонал у розрізі вікових груп та рівня освіти та іншої.

Ключовими індикаторами аналізу, зокрема, є:

- збалансованість організаційної структури банку;
- основні акціонери, їх бізнес-активи та ринкова репутація;
- концентрація власності;
- рівень підтримки банку з боку акціонерів;
- частота зміни акціонерів банку;
- можливість конфлікту інтересів власників;
- компетенція та досвід ТОП-менеджменту банку;
- кількість та компетенція персоналу банку.

Оцінку системи управління ризиками банку агентства проводять на підставі наданої клієнтом інформації: документи, що регламентують активні і пасивні операції банку (положення про управління ризиками, положення про кредитний комітет, положення про комітет управління активами і пасивами); короткий опис основних методик оцінки кредитоспроможності клієнта тощо.

Ключовими індикаторами аналізу, зокрема, є:

- організаційна структура підрозділів ризик-менеджменту;
- система управління кредитним, валютним, процентним, операційним, юридичним ризиками та ризиком ліквідності.

Рівень виконання економічних нормативів та лімітів проводиться на підставі наданої клієнтом статистичної звітності про: фактичні значення нормативів Н1 – Н12 та лімітів Л13 банку у динаміці; врахування субординованого боргу до розрахунку капіталу банку на останню звітну дату та інші.

Постановою правління НБУ за № 368 від 28.08.2001 р. було затверджено Інструкцію про порядок регулювання діяльності банків в Україні, відповідно до якої всі банки повинні виконувати встановлені інструкцією економічні нормативи. Встановлення нормативів проводиться з метою забезпечення стабільної діяльності банків та своєчасного виконання ними зобов'язань перед вкладниками, а також запобігання неправильному розподілу ресурсів і втраті капіталу через ризики, що притаманні банківській діяльності. При

визначенні рейтингової оцінки проводиться аналіз динаміки зміни економічних нормативів у порівнянні з середніми значеннями по системі та аналіз причин зміни відповідних нормативів.

Ключовими індикаторами аналізу, зокрема, є:

рівень та динаміка виконання нормативів капіталу, ліквідності, кредитного ризику, інвестування та лімітів валютної позиції.

2. Стан банківської системи України.

В процесі визначення рейтингових оцінок для комерційного банку проводиться загальний аналіз стану банківської системи, для розуміння основних тенденцій та стану середовища, в якому працюють установи. Окрім цього проводиться оцінка позицій комерційного банку за основними показниками, як в системі, так і в групі, до якої належить комерційний банк.

Аналіз стану банківської системи відбувається за наступними напрямками:

- ❖ інституційна структура банківської системи;
- ❖ активи українських банків;
- ❖ зобов'язання українських банків;
- ❖ капітал українських банків;
- ❖ фінансові результати українських банків;
- ❖ місце банку на ринку.

Аналіз стану банківської системи України та місця банку на ринку проводиться на підставі офіційної статистичної звітності комерційних банків та статистичної інформації НБУ, розміщених у відкритому доступі на офіційній сторінці НБУ в мережі Інтернет.

Ключовими індикаторами аналізу банківської системи, зокрема, є:

- зміни в інституційній структурі банківської системи;
- структура та динаміка активів банківської системи;
- структура та динаміка кредитно-інвестиційного портфелю банківської системи;
- обсяг та структура портфелю простроченої заборгованості за кредитами;

- структура та динаміка зобов'язань українських банків;
- структура та динаміка депозитного портфелю українських банків;
- структура та динаміка капіталу українських банків;
- структура доходів та витрат українських банків, ступінь впливу основних статей на фінансовий результат;
- динаміка зміни позицій банку в ренкінгу за основними балансовими показниками по системі та по групі.

Оцінка ринкових позицій банку визначає спроможність справлятися з системними ризиками, ступінь стійкості в конкурентному середовищі та відповідність його розвитку стратегічному плану.

Аналіз та оцінка фінансового стану комерційного банку проводиться шляхом систематизації та обробки статистичної інформації за наступними напрямками:

- аналіз і оцінка якості активів банку;
- аналіз і оцінка якості зобов'язань банку;
- аналіз власного капіталу банку;
- аналіз фінансових результатів банку.

3. Аналіз і оцінка якості активів банку.

Від якості та структури активів комерційного банку залежить величина, повнота, та своєчасність отриманих доходів, а також спроможність банку в строки та в повному обсязі розраховуватися за взятими на себе зобов'язаннями.

Аналіз і оцінка якості активів комерційного банку проводиться за наступними напрямками:

- динаміка та структура активів;
- показники якості активів;
- динаміка та структура кредитно-інвестиційного портфелю;
- класифікація кредитного портфелю за ступенем ризикованості;
- диверсифікація кредитного портфелю;
- концентрація кредитів найбільших позичальників.

Для аналізу і оцінки якості активів банку агентства запитують у клієнта наступну інформацію: баланс банку в динаміці; інформацію про надані кредити та процентні ставки за наданими кредитами в розрізі видів економічної діяльності, інституційних секторів економіки, строків погашення згідно з договорами (початкових строків), категорією ризику, організаційно-правових форм господарювання, кодів валют, кодів країн та видів забезпечення кредиту; інформацію про класифіковані кредитні операції та сформовані резерви за кредитними операціями у динаміці; переліки найбільших позичальників-юридичних осіб та найбільших позичальників-фізичних осіб із вказівкою загального обсягу заборгованості по кожному з позичальників, відбитої в балансі і у позабалансових рахунках; список найбільших проблемних кредитів (із вказівкою сектора, природи фінансових проблем, забезпечення, потенціалу повернення, строку давнини); інформацію про обсяги простроченої заборгованості у розрізі строків; класифікацію складових портфеля цінних паперів по типах, секторах економіки, строках і валюті тощо.

При оцінці якості активів використовується ряд коефіцієнтів, основними з яких є: коефіцієнт використання потужностей, питома вага дохідних активів у сукупних активах, відношення дохідних активів до платних ресурсів, коефіцієнт забезпечення резервами кредитних вкладень. Отримані значення коефіцієнтів порівнюються з середніми значеннями показників по системі та групі. Окрім вищеперерахованих показників проводиться розрахунок ряду коефіцієнтів, результат яких вказує на позитивні та негативні тенденції в управлінні активами установи.

Ключовими індикаторами аналізу і оцінки якості активів, зокрема, є:

- ❖ об'єм та динаміка активів;
- ❖ зміна структури активів;
- ❖ ліквідні активи;
- ❖ дохідні активи;
- ❖ об'єм та структура кредитно-інвестиційного портфелю;

- ❖ обсяги активних операцій з інсайдерами та пов'язаними підприємствами;
- ❖ об'єм та структура портфелю цінних паперів, динаміка зміни;
- ❖ структура кредитно-інвестиційного портфелю за класами;
- ❖ структура кредитного портфеля в розрізі строків простроченої заборгованості;
- ❖ об'єм резервів на покриття можливих втрат за кредитними операціями;
- ❖ структура кредитного портфелю в розрізі клієнтів, видів економічної діяльності, секторів економіки, строків та валют;
- ❖ вартість наданих кредитів;
- ❖ концентрація кредитного ризику.

Аналіз якості кредитно-інвестиційного портфелю проводиться на підставі статистичної та управлінської звітності банків, сформованої у відповідності до Положення про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків, затвердженого постановою Правління Національного банку України від 06.07.2000 р. № 279.

4. Аналіз і оцінка якості зобов'язань банку.

Якість управління пасивами банку, їх структура, диверсифікація та концентрація впливають на ліквідність комерційного банку. При високій залежності банку від декількох джерел ресурсу або від декількох кредиторів підвищуються ризики підтримки ліквідності на необхідному рівні.

Аналіз зобов'язань проводиться за наступними напрямками:

- динаміка та структура зобов'язань;
- показники якості зобов'язань;
- кошти клієнтів;
- диверсифікація депозитного портфелю;
- концентрація депозитів найбільших вкладників.

Для аналізу і оцінки якості зобов'язань банку агентства запитують у клієнта наступну інформацію: баланс банку; об'єм депозитів та процентні

ставки за непогашеними сумами в розрізі видів економічної діяльності, інституційних секторів економіки, строків погашення згідно з договорами (початкових строків), організаційно-правових форм господарювання, кодів валют, кодів країн на останню звітну дату; переліки найбільших вкладників-юридичних осіб та найбільших вкладників-фізичних осіб з вказівкою загального обсягу вкладу по кожному з вкладників; інформацію про стабільність вкладів на вимогу (обсяг залучених коштів за місяць, обсяг вилучених коштів за місяць, незнижувальний залишок за місяць) протягом останнього року з помісячною розбивкою та інші документи.

При оцінці якості зобов'язань використовується ряд коефіцієнтів, основними з яких є: коефіцієнт структури зобов'язань, коефіцієнт структури зобов'язань перед клієнтами за строковістю. Отримані значення коефіцієнтів порівнюються з середніми значеннями показників по системі та групі. Окрім вищеперерахованих показників проводиться розрахунок ряду коефіцієнтів, результат яких вказує на позитивні та негативні тенденції в управлінні пасивами установи.

Ключовими індикаторами аналізу і оцінки якості зобов'язань, зокрема, є:

- об'єм та динаміка зобов'язань;
- зміна структури зобов'язань;
- залежність від ринку МБК та рефінансування НБУ;
- структура коштів клієнтів в розрізі видів клієнтів, видів економічної діяльності, секторів економіки, строків та валют;
- вартість ресурсів;
- стабільність мінімального залишку коштів до запитання;
- концентрація коштів найбільших клієнтів.

5. Аналіз власного капіталу банку.

Розмір та стабільність капіталу впливають на ступінь захищеності коштів клієнтів та кредиторів банку в разі можливих втрат за активними операціями за відсутності достатнього рівня сформованих резервів.

Аналіз власного капіталу комерційного банку здійснюється за

наступними напрямками:

- динаміка та структура власного капіталу;
- показники фінансової стійкості;
- показники достатності капіталу.

Для аналізу і оцінки якості зобов'язань банку агентство запитує у клієнта наступну інформацію: баланс банку; рішення вищого органу емітента про збільшення або зменшення розміру статутного капіталу тощо.

При оцінці власного капіталу використовується ряд коефіцієнтів, основними з яких є: коефіцієнт фінансової стійкості, коефіцієнт фінансової незалежності, коефіцієнт захищеності залучених коштів клієнтів власним капіталом, коефіцієнт захищеності виданих кредитів клієнтам власним капіталом, коефіцієнт захищеності капіталу. Отримані значення коефіцієнтів порівнюються з середніми значеннями показників по системі та групі. При аналізі власного капіталу враховуються також показники нормативів достатності капіталу, встановлені НБУ.

Ключовими індикаторами аналізу власного капіталу, зокрема, є:

- ❖ об'єм та динаміка власного капіталу;
- ❖ структура власного капіталу;
- ❖ динаміка джерел росту власного капіталу;
- ❖ якість та достатність капіталу.

При аналізі власного капіталу позитивним фактором є стійкий рівень капіталізації та періодичне збільшення статутного капіталу комерційного банку, що свідчить, в першому випадку, про ефективність роботи установи, а в другому – про підтримку з боку власників установи.

6. Аналіз фінансових результатів банку.

Аналіз ефективності діяльності комерційного банку проводиться на підставі аналізу звіту про фінансові результати. Спроможність банку генерувати прибуток є основним критерієм оцінки якості роботи установи, крім цього, прибуток є запорукою фінансової стійкості банку та зацікавленості акціонерів в подальшому розвитку установи.

Аналіз фінансових результатів комерційного банку проводиться за наступними напрямками:

- динаміка та структура доходів і витрат;
- показники ефективності діяльності.

Для аналізу і оцінки якості зобов'язань банку агентства запитують у клієнта наступну інформацію: баланс банку і звіт про фінансові результати у динаміці та іншу.

Окремо проводиться аналіз структури та динаміки доходів і витрат банку. При оцінці ефективності діяльності використовується ряд коефіцієнтів, основними з яких є: рентабельність активів (ROA), рентабельність капіталу (ROE), коефіцієнт ефективності використання залучених коштів, коефіцієнт співвідношення комісійного та процентного доходу, співвідношення процентних доходів та витрат, коефіцієнт безризикового покриття витрат, чиста процентна маржа, коефіцієнт окупності витрат доходами. Отримані значення коефіцієнтів порівнюються з середніми значеннями показників по системі та групі.

Ключовими індикаторами аналізу фінансових результатів, зокрема, є:

- динаміка та структура доходів;
- динаміка та структура витрат;
- ступінь впливу найбільших статей доходів та витрат на фінансовий результат;
- динаміка та об'єм прибутку;
- рентабельність операцій банку та оцінка ефективності діяльності.

7. Характеристика емісії облігацій банку та фінансовий аналіз випуску облігацій.

При необхідності визначення рейтингової оцінки облігацій окремо проводиться аналіз характеристики емісії та ступінь впливу емісії на фінансовий стан комерційного банку.

Аналіз проводиться за наступними напрямками:

- загальна характеристика емісії;

- можливість дострокового викупу;
- виплати відсоткових доходів;
- умови погашення;
- інформація про попередні випуски;
- аналіз за розмірами емісії;
- аналіз за розмірами відсоткових платежів.

Для аналізу і оцінки характеристики емісії облігацій банку та фінансового аналізу випуску облігацій агентства роблять запит наступної інформації: протокол засідання загальних зборів акціонерів/засновників, на якому прийнято рішення про випуск облігацій; рішення про випуск облігацій; аудиторський висновок, який подається до НКЦПФР при реєстрації інформації та випуску цінних паперів; інформацію про випуск облігацій, що підготовлена для реєстрації в НКЦПФР (проспект емісії); інвестиційний меморандум, що супроводжує випуск облігацій; інформація щодо забезпечень третьої (іх) особи (іб) (за наявності); відомості про попередні випуски облігацій (свідоцтво НКЦПФР про реєстрацію, інформація про випуск, звіт про результати розміщення, звіт про погашення); баланс банку і звіт про фінансові результати у динаміці; прогнозні баланс і звіт про фінансові результати тощо.

Окремо проводиться аналіз ринковості випуску облігацій та відповідність його діючим нормативним та законодавчим актам регуляторів. При оцінці впливу випуску облігацій на фінансовий стан банку розраховується відношення обсягу емісії та річних відсоткових платежів за облігаціями до основних фактичних балансових показників та до фактичних показників звіту про фінансові результати, а також до прогнозованих балансових показників та до прогнозованих показників звіту про фінансові результати.

Ключовими індикаторами характеристики емісії облігацій банку та фінансового аналізу випуску облігацій, зокрема, є:

- ❖ спосіб випуску та період обертання облігацій, можливість викупу;

- ❖ цільове використання залучених коштів від емісії;
- ❖ вартість обслуговування;
- ❖ ступінь впливу на фінансову стійкість банку;
- ❖ наявність забезпечення емісії;
- ❖ надійність забезпечення.

Висновки. Отже, з метою визначення рівня рейтингу, НРА згідно своїх внутрішніх процедур, скликають засідання рейтингових комітетів, на яких відповідальний аналітик з робочої групи презентує результати проведеного дослідження. На основі рейтингового звіту, презентаційних та інших допоміжних матеріалів, здійснивши комплексний рейтинговий аналіз компанії, керуючись принципами об'єктивності, незалежності та неупередженості, дотримуючись встановлених українським законодавством норм щодо процедури рейтингування, агентства визначають рівень кредитного рейтингу.

Методика визначення рейтингової оцінки є універсальною, тобто застосовується для будь-яких об'єктів даної галузі. Агентства притримуються її у своїй діяльності незалежно від особливостей співробітництва з конкретним клієнтом, висуваючи однакові вимоги щодо проходження процедури рейтингування для всіх замовників рейтингових оцінок.

Вищевикладені матеріали є публічною частиною методики, яка входить в загальну методологію визначення рейтингових оцінок для комерційних банків. Інтерпретація значень розрахованих показників, їх ступінь впливу, принципи узгодження та групування, порівняльні таблиці, довідкові бази даних, граничні (нормативні) значення та інші інструменти рейтингового оцінювання є комерційною таємницею агентств та не підлягають оприлюдненню.

НРА залишають за собою право змінювати окремі положення цієї Методики з метою уникнення протиріч щодо здійснення процедури рейтингування в випадках змін чинного законодавства України в сфері

рейтингування.

Список використаних джерел

1. Долінський Л. Б. Оцінювання фінансової стійкості банківських установ у аспекті надійності депозитних вкладів / Л. Б. Долінський, Д. О. Першин // Бізнес Інформ. – 2015. – № 5. – С. 233–239.
2. Долінський Л. Б. Фінансово-кредитна система України через призму кредитних рейтингів / Л. Б. Долінський, М. А. Ткаченко // Цінні папери України. – 2016. – № 7–8. – С. 30–31.
3. Житар М. О. Аналіз сучасного стану кредитної діяльності банків України / М. О. Житар // Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України : електронне наукове видання. – Ірпінь, 2017. – № 1. – С. 94–105.
4. Методика рейтингового оцінювання для комерційних банків [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.rurik.com.ua/documents/methodology/metod_banks_Cut_final.pdf.
5. Самородов Б. В. Діагностика фінансового стану банків на основі аналізу їхньої надійності / Б. В. Самородов // Вісник університету банківської справи. – Київ, 2015. – № 22. – С. 107–115.

Гуцалюк Олексій Миколайович – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри економіки, менеджменту та комерційної діяльності Центральноукраїнського національного технічного університету.

Данькевич А.П., Першко Л.О.

ПРО ЭФЕКТИВНОСТЬ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

У статті здійснюється аналіз різних підходів до розкриття поняття термінів «переоцінка» і «недооцінка» фінансових показників, що часто використовуються в відношенні фондових ринків. Проте, дати правильне визначення цих термінів далеко не просто. Вчені- економісти часто відступають від Гіпотези «Ефективні ринки» (ГЕР), яка стверджує, що ефективність фондового ринку завжди повинна бути оцінена. Тому головна мета цього дослідження - дати чітке уявлення про концепцію ринкової вартості фінансових інструментів. Аналіз повинен бути обґрунтований як за економічними показниками, так і за фінансовими даними. Ряд альтернативних критеріїв фінансової оцінки, такі як: дивіденди, коефіцієнти Р/Е, коефіцієнт Тобіна і коефіцієнт прибутковості, були досліджені в цій статті.

Ключові слова: фінансовий ринок, економічна цінність, «переоцінка» і «недооцінка» фінансових показників, фондові ринки, корпоративні акції, Гіпотеза «Ефективні ринки» (ГЕР), фінансові інструменти.

Данькевич А.П., Першко Л.О.

ОБ ЭФФЕКТИВНОСТИ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

В статье осуществляется анализ разных подходов к раскрытию понятия терминов «переоценка» и «недооценка» финансовых показателей, что часто используются в отношении фондовых рынков. Тем не менее, дать правильное определение этих терминов далеко не просто. Ученные- экономисты часто отступают от Гипотезы «Эффективные рынки»(ГЭР), которая утверждает, что эффективность фондового рынка всегда должны быть оценена. Поэтому главная цель этого исследования - дать четкое представление о концепции рыночной стоимости финансовых инструментов. Анализ должен быть обоснован как по экономическим показателям, так и по финансовым данным.

Ряд альтернативных критериев финансовой оценки, такие как: дивиденды, коэффициенты P/E, коэффициент Тобина и коэффициент доходности, были исследованы в этой статье.

Ключевые слова: финансовый рынок, экономическая ценность, «переоценка» и «недооценка», фондовые рынки, корпоративные акции, Гипотеза «Эффективные рынки» (ГЭР), финансовые инструменты.

Dankevych A.P., Pershko L.O.

ABOUT THE STOCK MARKET VALUE

There are to analyze the terms ‘overvaluation’ and ‘undervaluation’ are frequently used in relation to stock markets. Nonetheless, defining these terms properly is far from straightforward. Academic economists frequently fall back on the Efficient Markets Hypothesis (EMH), which contends that markets must always be fairly valued. As we point out, the EMH is open to strong objections, but we acknowledge that those, like us, who dispute its validity rarely have a clear idea of what to put in its place. It is therefore the central aim of this module to provide a clear understanding of the concept of financial instruments market value. The analysis must be grounded both in sound economics, and in the data. We examine a range of alternative valuation criteria: dividend, P/E multiples, Tobin's q, and yield ratios.

Keywords: financial market, economic value, ‘overvaluation’ and ‘undervaluation’, stock markets, corporate equities, the Efficient Markets Hypothesis (EMH), financial instruments.

The terms overvaluation and undervaluation are frequently used in relation to stock markets. Nonetheless, defining what these terms mean is far from straightforward. In this course we consider whether, and if so how, stock markets may be valued in aggregate. We do not examine, except where it is relevant to that question, the issues that apply to the value of individual shares. We introduce, from time to time, technical terms and phrases that will be familiar to some but not to

others. We append a glossary of these terms at the end of the text so that students can check the meaning of those with which they are unfamiliar. The course is designed to be readily understood by students who lack advanced mathematical skills or prior training in economics. For the benefit of those who are not too frightened by some basic use of formulae, we include a number of boxes that go into some of the underlying issues in rather more depth. We would strongly encourage you to attempt to get to grips with the content of the boxes, since otherwise you will lose out on understanding some of the key concepts. For those with a stronger mathematical background we shall at times also refer to further reading at a more advanced level.

There are two fundamental points about the economic value of corporate equities. • Equities are financial assets. Their value must therefore represent the present, i.e. discounted, value of all future economic benefits that their owners will receive. • Equities represent a title to the ownership of real assets. As long as the economy is reasonably competitive the value of these assets cannot for long deviate from the cost of their production. An adequate theory for valuing stock markets must satisfactorily address both these points. Typically, finance courses and textbooks have concentrated almost exclusively on the first point. The second point has been largely considered as a macroeconomic issue. As they are both essential to the issue of value, this course will seek to cover the key issues in both macroeconomics and finance terms.

A standard assumption in finance textbooks is that financial assets will generally be priced efficiently through arbitrage. This idea is encapsulated in the Efficient Markets Hypothesis (EMH). We shall be looking in more detail at both the concept of arbitrage, and its application to the EMH, in later sections, but for now a simple sketch will suffice. The EMH states that, in effect, price always equals value.

Markets give you the best estimate of what any asset, or broad class of assets, such as the stock market, is worth.

At the same time, a standard assumption in economics textbooks is that, at

least in the long run, market economies behave as if they were reasonably competitive, and so prices must adjust to the cost of production.

There is mounting evidence that the observed volatility of stock markets makes these two assumptions mutually incompatible. There must be severe limits either to arbitrage, or to competition. If there were not, stock markets would show very limited fluctuations around the real cost of creating the corporate sector. The historical response of financial economists has for the most part been to ignore the second issue, and to assume that the stock market is efficiently priced through arbitrage. This assumption has, however, usually been made implicitly rather than explicitly, and seems increasingly incompatible with the evidence.

While a significant number of economists have remained sceptical, the EMH provided at least the broad conceptual framework, or paradigm, within which the finance branch of economics has developed.

Problems have, however, increasingly arisen that threaten the paradigm. They are primarily of four kinds. The first is that both stock market volatility and returns appeared excessive. The second is that market returns are not, as had been long assumed, random. The third is that competitive conditions do not appear to have fluctuated sufficiently. The fourth is that the modifications to the EMH that have been needed to make it compatible with the evidence are generally thought to make it untestable. If this is correct, the EMH can no longer be considered as a properly specified hypothesis, a group to which only those that are testable can qualify.

The subject of stock market value is thus in flux. This has advantages and disadvantages for the researchers. It has the added interest that it is the subject of considerable dispute, but the increased difficulty of being one that is in an unsettled state. This is particularly troublesome for examinees. As the 'right' answer is uncertain, it is necessary to be aware of the different views and their strengths and weaknesses. This is simply a version of the old joke about setting exams in economics: 'They never change the questions, but the answers alter every year.'

All of these issues came to the fore in the boom of the 1990s, and its

subsequent collapse at the turn of the new millennium. Uncertainty still surrounds the issue of just how far the downward adjustment will go, and how long the adjustment process will take. As a result of these events, the economics profession is still attempting to get to grips with the implications of what was almost certainly the most extreme and prolonged stock market boom in history.

As the historically accepted paradigm is under attack, there is no agreed new one that we can present to researchers. As a result the views that we express in this module are to a considerable extent our personal views. We cannot make any claim to be presenting a consensus view, but in the absence of any clear consensus nor, unfortunately, can anyone else. We shall, however, attempt at every stage to support what we say with evidence – both directly, and by referring to other research. We shall also briefly indicate the lines along which we think a new paradigm will develop. Parallel to the debate about value among academic economists, there have been a number of claims to value markets made by stockbrokers. These are almost invariably without any justification. The claims of ‘stockbroker economics’ have been driven by a search for commission rather than for truth, and they have served to muddy the water, rather than advance the discussion. They have been marked by the misuse of data (data mining) and an absence of any theoretical foundation. In the hope of clarifying issues we consider their most egregious faults.

The idea of value, as distinct from price, implies a distinction between what things are and what they should be. For value to have a practical meaning in relation to the stock market it thus requires that price and value are different and that the stock market is sometimes inefficiently priced, in that investors could predictably benefit from reducing their exposure to stocks when price is above value and from increasing their exposure when it is below. Such predictable benefits would not be available if they were fully exploited. We shall argue, therefore, that the very concept of value implies some practical limitation to the application of arbitrage, and hence of the Efficient Markets Hypothesis, to stock markets. In order to pursue this subject carefully, we need first to look more

carefully at what we mean by the word ‘value’. We start by looking at the concept in its everyday sense, and then, by linking everyday value to the notion of arbitrage, we move towards a concept of stock market value, which we pursue in the next section. Value as it relates to the stock market is actually very closely related to its everyday meaning. We can get some useful insights into the notion of value by thinking about it first of all in this way.

The simplest version is the value that we get when we buy a ‘bargain’. If we are very lucky, we know at the moment when we buy something that it is good value. If a store has gone bankrupt and is selling off stock at low prices, and if, which is quite a big if, we can be certain that the goods in question are not of inferior quality, then we have got something that is indeed good value. We also know, or think we know, when we are being ripped off – if for example we pay £5 for a cup of coffee. But such simple cases, when we can assess good or bad value at the moment we make the purchase, are actually quite rare. Most of the time, the concept of value is forward-looking and hence uncertain. Thus if we buy a used car, we may hope that we are getting good value, but we can only assess this in relation to the car's subsequent performance, not only for us but for future owners. Future owners matter, because we shall probably need to sell the car at some stage.

Hence you can only assess value in relation to two things: first, the services the car will provide while you own it and, second, the price you expect to sell it for. ‘Good value’ implies that the price you pay is low, in terms of the total returns you are going to get in the future. This includes the services the car provides while you own it and the capital gain or loss you make when you come to sell it. Since the quality of the service you will get from the car and the price you will receive when you sell it are both uncertain, so is value.

However, we can assess value once we have the benefit of hindsight. When we sell the car, we can figure out whether the original price was ‘good’ or ‘bad’ value, by comparing the sale price with the original price, and by taking into account the benefit we have derived from the car in the meantime. This is what we call hindsight value. If you own the car for the rest of its working life, you can still

assess hindsight value. Indeed it is actually in principle a more exact calculation. If you had sold the car on, then there would still have been uncertainty about whether the price you received from the next owner had been fair value. This uncertainty disappears only on the day the car is scrapped. At this point you could, if you wanted, sit down and calculate hindsight value, by comparing the price you paid with the services the car has given you over its working life. If you wanted to do a really thorough job, you could compare this with what other car owners paid for similar cars and with the services they received. With all this information, you could in principle calculate hindsight value fairly precisely. Value is something you can never know for sure until you have the benefit of hindsight. If you buy a cheap car, it may turn out to have been good value; but it may just have been cheap.

The ambiguity of the term ‘cheap’ points to another key issue relating to value. In everyday speech, it is often said that ‘you get what you pay for’. In essence, this is just another way of expressing the Efficient Markets Hypothesis (EMH). The language and context may be different, but the key concepts are identical. What does the EMH say about our everyday examples?

If you can buy goods at lower prices in one shop than another, can you really be certain that the two goods are comparable? Very often you cannot, since the low price may reflect the dubious origin of the cheaper goods. But if you can be certain that there is no difference in quality, then the EMH would suggest that, while you may sometimes really get ‘good value’, this is likely to be a rare event and the extent of the good value will be limited.

This brings us to the concept of arbitrage, which can be summarised by the expression ‘buying cheap and selling dear’. If identical goods are selling at one store at sufficiently lower prices, compared with another store, then this opens up an opportunity for arbitrage. Someone who is interested in making a quick profit, at little or no risk, has a clear incentive to buy up the cheap goods and sell them on at a profit. The most obvious candidates to do this are in fact the owners of the two shops. If neither of them do in fact carry out the arbitrage, then there are two likely

possibilities. Either the goods are not in fact identical, or the arbitrage is simply not worth the trouble. Only if the latter is the case can you really be sure that you have got good value. In these circumstances, you and all the other customers who buy up the discounted goods do the arbitrage. Economists use the term ‘arbitrage’ in different ways. Financial economists tend to confine its use to situations where profits are riskless, and involve no net investment. We use it here, in its broader sense, to include activities that may entail some risk. Financial economists would call this risky, or approximate, arbitrage.

The concept of arbitrage can also illuminate our other everyday examples. It can help to explain, for example, why you might manage to buy a car that, with the benefit of hindsight, turns out to have been ‘good value’. If it was obvious that the car was good value, then a specialist used car dealer would have a clear incentive to buy it at the low price, and sell it on a profit.

But, the first, the price difference may not be sufficiently large to be worth exploiting. The second, and more crucially, the price at which the car could be sold in the future is far from certain. Seeking to profit from arbitrage is therefore a risky activity. It is also relevant to the question of whether a £5 cup of coffee is really bad value. It is certainly expensive, but the night-club owner would no doubt say that this is because you are in a fancy night-club and you are paying for the music and the décor at the same time.

However, if you find it difficult to believe that anyone ever received a fairly priced cup of coffee in a night-club, your instincts are probably correct. Someone with a couple of vacuum flasks and a trolley would, no doubt, be very pleased to come into the night-club and sell you a cup of coffee for a pound or so. This would effectively be another form of arbitrage. The fact that the owner of the night-club is most unlikely to allow this to happen illustrates the important point that, for arbitrage to work properly, there has to be competition. By impeding competition on a permanent basis, the night-club owner can get away with prices that may well represent permanently bad value. Fortunately for the consumer, competition cannot normally be suppressed anywhere near so effectively as in our night-club example.

The idea that departures from ‘fair’ value can arise only if arbitrage does not take place, or if it is restricted in some way, is also a crucial element in understanding how stock markets work. A final feature to note about value, which is so fundamental that it is easy to forget, is that it must clearly be a relative concept. The cheap goods in the store are cheap compared with the goods in the other store. The cup of coffee in the nightclub is expensive relative to a ‘normal’ cup of coffee. The car that we manage to drive for 20 years before scrapping was cheap compared with the average car. When we are comparing like with like, things are relatively straightforward. But can we make sense of any claim such as ‘coffee in general is expensive’, or ‘used cars in general are cheap’? The answer is, yes, of course we can, but it does make things more complicated. Coffee in general can be expensive relative to common alternatives to coffee, such as tea, or soft drinks. Used cars could in principle be better value, allowing for the obvious differences, than new cars.

But evaluating how much better value is more complicated than if we were comparing like with like. It's also worth bearing in mind that, even when we are comparing the relative value of what economists call imperfect substitutes, we cannot ignore the idea that ‘you get what you pay for’. If we assert that used cars are better value than new cars, would we not expect people to respond to this differential by buying up used cars and thereby eliminate the differential? This process would be just another form of arbitrage, but one where the need for full and accurate information is considerably more demanding, since we are not comparing like with like. We might therefore expect that this form of arbitrage would be considerably less reliable than that between similar goods. What have we gathered from this brief look at the concept of ‘value’ in everyday terms?

The key concepts are these:

- Value is normally forward-looking. ‘Good’ value implies that you are paying a low price for the benefits you expect from your purchase, including any cash you may receive from subsequently selling it.
- Since value is normally forward-looking, at the time of purchase, value is

almost invariably uncertain.

- Value can, however, be calculated, with some precision, with the benefit of hindsight.

- Departures from ‘fair’ value are likely to occur only if someone does not have sufficient incentive to exploit them. In the economist's terminology, the limits of arbitrage represent the limits of market efficiency.

- Value is always a relative concept. It is easier to assess and hence easier to exploit via arbitrage, when comparing like with like.

The key ideas outlined in the previous section all have clear parallels when we deal with stock market value. We start, however, by considering what you are buying when you buy stocks and shares.

There are two distinct ways of answering this question. Both are true, and they must therefore be mutually consistent, but they can appear to be very different.

- The ‘official’ story is that buying shares in a given company means that you become a part-owner of the company, and hence of everything it owns. The idea underlying this interpretation is the corporate veil, whereby companies, as such, do not exist; there are simply people who own the firm. We shall argue later that seeing through the corporate veil is absolutely key to understanding stock market value, because it forces us to look at the value of the underlying assets that firms own. This is the basis for our preferred measure of value, the q ratio. In immediate practical terms, however, it does not of course mean very much to the individual shareholder. As a shareholder, you have a vote at the annual general meeting. In principle this means that, if you buy enough shares, you can actually control what the company does. You can hire or fire chief executives or set the dividend. There are indeed individuals who do this, but they are rare and they are highly untypical, both in character and in wealth. For the average investor, the right to vote in the annual general meeting is, for most of the time, nothing more than a notional right, which is probably barely ever exploited. Thus typical shareholders do not actually feel like part-owners, even though this is their legal status.

- For typical shareholders, therefore, buying stocks is like buying any other financial asset; the only difference is the nature of the financial asset that is bought. If the right to vote in AGMs has no practical importance, then when you buy stocks, you simply buy the right to receive dividends and the right to be paid the same price as other investors in the case of liquidation or takeover. You have, of course, no guarantee that you will ever actually receive any dividends.

There are plenty of examples of corporations that start up, trade and close, without ever paying a dividend. You do, however, have a very reasonable expectation that the average firm will pay out dividends in the future. The value of stocks depends on this expectation. Value in the stock market is thus, like everyday value, forward-looking, but more so than is the case for almost anything else you can buy, since, barring liquidation, the benefits that investors derive from corporate stocks are effectively expected to last for ever. Even when a firm ceases to exist because it is taken over by another firm, existing shareholders frequently have the opportunity to hold shares of the new firm instead, so in effect the old firm lives on under another name. The only exception is when the firm taking over pays for its acquisition out of its cash reserves, or by issuing debt. In this case existing shareholders receive, when they are bought out, what is in effect a terminal dividend.

The dividends you receive on a share are like the services you receive from a car while you own it. The stock's value is similarly dependent on these dividends and on the price at which the stock is sold. The key difference, as we have noted, is that in effect most stocks last for ever, whereas cars last only a decade or so. While those who own a car for a decade are interested mainly in the benefits they get from using the car, and are relatively unconcerned with the resale price, the reverse is true for stocks. If you buy stocks the resale price is typically far more important than the income you expect to receive while you own it. Nonetheless, in the end stocks have value to an individual investor only because of the dividends they will pay. This key fact has actually been quite hard to bear in mind in recent years, when dividends have been so low in comparison with prices. Even after the recent

falls in stock prices, the average share on the US stock market (as captured by, for example, a reasonably broad index such as the Standard & Poors 500) at the end of 2016 paid a dividend that was less than 2% of its share price. This low level of the dividend yield meant that investors had received less than 2 dollars in dividends in 2016 for every \$100 worth of stocks they were holding at the end of the year. They would have received a fairly similar amount in interest if they had invested in a money market fund, without any of the risk, so it is obvious that, unless investors were completely irrational, they must have been holding stocks mainly for some other reason. The 'other reason', of course, was the expectation of a capital gain (an expectation that, alas, proved ill-founded in 2016!). It is the total return, dividend plus capital gain, that makes an investment worthwhile.

Stocks, it might seem, cannot possibly be worthwhile investments just for the dividends alone. In a fundamental sense, however, investors do own stocks just for the dividends. Each investor plans in due course to sell to another investor, who must in turn have a reason to buy. If everyone is rational, each investor's motivation must be the same. Everyone will hold the stock for the dividend they receive, plus the capital gain they expect. This process has to go on for ever. But how can everyone involved in this process expect the price to rise indefinitely? The only possible explanation is that, even if dividends are low in relation to the value of the stock, they are expected to grow. In order to see why, we assume the contrary, which is a standard technique used by mathematicians. Suppose that dividends did not grow.

Then, if prices continued to rise, dividends would gradually get to be a smaller and smaller percentage of the price of the stock, until, in the end, they would effectively vanish and the only reason to hold the stock would be the expectation of capital gain. But in this case, the stock price would be simply pulling itself up by its own bootstraps, which no one could be rationally expecting to go on indefinitely. On the other hand, growing dividends solve this apparent puzzle. The simplest case is when both the share price and the dividends grow at the same percentage rate. In this case the dividend yield would remain constant. As

long as everyone involved in the process believes that this growth will go on indefinitely, then everyone's motivation is the same and the process is sustainable. Each person in the chain of owners of the stock pays more than the last, but, since dividends will have grown in line with prices, the rise in dividends in the meantime will be just enough to make them as happy to buy the stock as was the person before.

The concept that rational investors may hold stocks and shares that pay what might seem a rather low level of dividends, in anticipation of future sustained growth of those dividends, is encapsulated in an enormously influential way of looking at the value of a share, namely the Dividend Discount Model (also often referred to as the Gordon Growth Model, in honour of M J Gordon, who first wrote down the formula in 1962). While we have promised to avoid the use of complicated mathematics, the Dividend Discount Model can be understood with only the most basic use of formulae, and is so commonly used that it is worth trying to get to grips with. We shall see that we can use it to help understand both the strengths and the weaknesses of competing valuation indicators. As in all models, the Dividend Discount Model involves making simplifying assumptions about the world. First of all, let's assume that the typical investor hopes to earn a constant rate of return over the next year by investing in stocks, which we shall call R^e (the superscript e after anything will indicate that it is an expected value of something in the future). In the next section we shall see some evidence of what, historically, investors appear to have expected to earn from stocks and shares: we shall see that a number of 5%–6%, in real terms (i.e., stripping out the impact of inflation) seems a pretty good estimate. This return is usually higher than the return that investors expect from less risky assets, since it contains an element of 'risk premium'. Second, let's assume, as in the example we just looked at, that both dividends and share prices are expected to grow at a constant percentage rate, G . If both are growing at the same rate, it should hopefully be fairly obvious that the dividend yield (the ratio of dividends per share to the share price) will be expected to remain the same. Rational investors will hold stocks only if the total return they

expect – i.e., both from dividends and from capital appreciation – matches their desired return. Thus if they buy a share at current price P, and expect to receive a dividend of D in a year's time, we can express the equalisation of their desired and expected returns as:

$$R^e = D^e/P + G$$

where the two elements on the right-hand side are the components of the expected returns that arise from dividends, and from expected capital gain, respectively. By some basic algebraic manipulations we can re-express this formula in two ways, both of which provide some insight. First, subtract G from both sides of the formula, to give

$$R^e - G = D^e/P .$$

Thus the expected contribution of the dividend to total return can be less than the desired return, to the extent that dividends and the share price are expected to grow. Note that this element is almost, but not quite, the current dividend yield. Here we are comparing the expected dividend in a year's time with the current share price. Since the dividend is expected to grow at rate G, this will be equal to (1 + G) times the current dividend yield (the ratio of the dividend paid over the past year to today's share price), so we could also write the expression in terms of the current dividend yield (which we can observe) as

$$R^e = (1 + G) D/P$$

Now multiply both sides of the formula by P, and divide both by (R^e-G) to give the standard version of the Dividend Discount Model:

$$P = D^e / (R^e - G) .$$

The key point to bear in mind with this version of the formula is that the two elements on the bottom of the ratio are both in percentage terms, and hence are small fractions. Dividing by something small is the same as multiplying by something large, telling us that P will be a multiple (possibly quite a large one) of expected dividends.

We have seen that we can draw quite close analogies between the basis for measuring stock market value and measuring it in a more everyday way. Since shares effectively last for ever, stock market value is about as forward-looking as

anything can be. Because the fundamental basis for stock market value is the highly uncertain level of future dividends, stock market value must also be uncertain. But we have not yet addressed perhaps the most fundamental issue. We noted earlier that value must be a relative concept. We need a benchmark by which we can assess value. Here it is worth emphasizing the distinction between the value of an individual share and the value of the stock market as a whole. If we want to assess the value of an individual share, we do so in relation to other shares. But, as we noted earlier, when we look at the stock market as a whole, we cannot do this.

A second benchmark, to which we shall pay a lot more attention in the next couple of sections, is the history of the stock market itself. We can learn a lot from this, especially if, as seems to have been the case historically, the typical investor in the stock market expects a return that does not change significantly over time. But an important limitation in principle to this benchmark is that future investors may not demand the same returns as past investors. A third benchmark goes back to the issue of what you are buying when you buy shares: it is to look at the value of the underlying assets that lies behind the ‘corporate veil’.

References

1. www.ft.com/financemarkets
2. www.cengage.com/...ds/downloads/0324319835
3. www.treasury.gov/...g/Documents/FinancialCrisis
4. www.economywatch.com/...gdom/uk-economic-history.html
5. Житар М.О. Стан та перспективи розвитку фондового ринку в умовах фінансової нестабільності економіки України / М.О. Житар // Економіка і організація управління. – 2016. – № 1 (21). – С. 93-101.

Данькевич Алла Петрівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансових ринків Університету ДФС України.

Першко Лариса Олександрівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів Університету ДФС України.

Діденко Л.В.

РОЛЬ НЕРУХОМОСТІ ВІД ІНДИВІДУАЛЬНОСТІ У ФОРМУВАННЯХ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ

Розглянуто основний механізм розрахунку та збору податків на майно. Місце податків на нерухомість виявлено у структурі доходів місцевих бюджетів. Використовуючи приклад місцевого бюджету Чаплінського району, було проаналізовано та уточнено значення податків на майно для формування доходної частини місцевих бюджетів. Вивчено основні недоліки податків на майно та виявлено шляхи їх усунення.

Ключові слова: податок на майно, збір податків, структура доходів, бюджет.

Діденко Л.В.

РОЛЬ ИМУЩЕСТВЕННЫХ НАЛОГОВ С ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ У ФОРМИРОВАНИИ МЕСТНЫХ БЮДЖЕТОВ

Рассмотрен основной механизм исчисления и взимания имущественных налогов. Найденное место имущественных налогов в структуре доходов местных бюджетов. На примере местного бюджета Чаплинского района проанализировано и выяснено значение имущественных налогов для формирования доходной части местных бюджетов. Исследованы основные недостатки имущественных налогов и найдены пути их устранения.

Ключевые слова: налог на имущество, взимания налогов, структура доходов, бюджет.

Didenko L.V.

THE ROLE OF PROPERTY TAXES FROM INDIVIDUALS IN THE FORMATIONS OF LOCAL BUDGETS

The main mechanism of calculation and collection of property taxes is considered. The place of property taxes found in the structure of local budget

revenues. Using the example of the local budget of the Chaplin district, the value of property taxes for the formation of the revenue side of local budgets was analyzed and clarified. The main shortcomings of property taxes have been investigated and ways of their elimination have been found.

Keywords: *property tax, collection of taxes, revenue structure, budget.*

Articulation of issue. In the current conditions there is an urgent need to strengthen the financial resources of local authorities. Local budgets play a significant role in the socio-economic development of the territory, since it is these of them funding institutions of education, culture, public health, mass media and various youth programs, expenditures for the regulation of settlements. Most taxes and fees are paid at the regional level, but they are accumulated at the state level, and then in the form of grants some of them are returned to local budgets. Ensuring the independence of local governments is largely determined by the level of their financial autonomy, in achieving which an important role should play taxes.

The relevance of the chosen topic is due to the fact that in Ukraine the issue of decentralization of power appears as a key task of the state and a prerequisite for further European integration. Creating an effective mechanism for the system of formation and functioning of local budgets of Ukraine is a topical issue.

An analysis of recent research and publications, the allocation of previously unsettled parts of the general problem. The following scientists have dedicated their research to the problems of generating local budget revenues through taxes: Balatsky Y., Borovik P., Vovna N., Yefremova I., Kovalevich D., Lunina I.O, Pasenko V., Pikhotskaya O., Pokataeva O., etc.

Formulation of the article's purpose. The purpose of the article is to determine the role of property taxes from individuals in the formation of the revenue part of local budgets of Ukraine.

The statement of basic material of investigation. Local budgets mobilize financial resources and use them to fulfill the functions entrusted to local self-government bodies. In addition, economic relations arising from the redistribution

of financial resources arise between local budgets of different levels and between them and the state budget. The latter is due to the need to ensure the effective functioning of each budget. The Constitution of Ukraine uses the term "local budgets", namely, Article 142 states that the material and financial basis of local self-government is movable and immovable property, revenues of local budgets, other funds, land, natural resources owned by the territorial communities of villages, settlements, cities, districts in cities, as well as objects of their joint property, which are in the management of district and regional councils. The concept of the local budget can be formulated as a fund of financial resources that are at the disposal of the executive authorities of the relevant local government to fulfill the functions entrusted to it by the Constitution. Financial resources of the budget are formed at the expense of tax, non-tax and other non-tax revenues, own revenues of budgetary institutions, trust funds, income from operations with capital. According to the Tax Code of Ukraine, property taxes are included in local taxes, which are entirely fixed in local budgets.

In accordance with Article 265 of the Tax Code of Ukraine, the property tax consists of:

1. the tax on immovable property, different from the land plot;
2. transport tax;
3. pay for the land.

All of these taxes are 100 percent filled with local budgets. If payers have already become accustomed to paying the land since the 1990s, then the real estate tax and transport tax are relatively new sources of budget filling. In Ukraine, these taxes were introduced in 2013 as part of payment for real estate, and for elite transport the first time car owners began to pay in 2015.

Taxpayers for immovable property, other than land, are individuals and legal entities, including non-residents, who own property of residential and / or non-residential real estate.

The tax rate for residential and non-residential real estate owned by individuals and legal entities shall be established by the decision of the village,

settlement, city council or council of the combined territorial communities, depending on the location and types of such real estate in size, which does not exceed 1.5 percent of the minimum wage, established by law on January 1 of the reporting (tax) year, per 1 square meter of the tax base. In 2017, citizens will pay according to the rules of 2016, therefore, the tax rate will be calculated from the minimum wage on 01.01.2016, UAH 1378.0.

It is legally established that the tax base of the object / objects of residential real estate, including their shares owned by a natural person - the taxpayer, decreases:

a) for an apartment, regardless of their number - for 60 square meters. meters;

b) for a residential house / houses, regardless of their number - on 120 sq.m.

в) for different types of objects of residential real estate, including their shares (in the case of simultaneous possession of the taxpayer apartment / apartments and residential house / houses, including their shares), - 180 square meters. meters.

This reduction is granted once for each basic tax (reporting) period (year).

If the property is used by its owners to receive income (leased, leased, borrowed, used in business), then no tax benefits are provided. The same norm applies if the area of the property exceeds 5 times the size of the non-taxable area. The changes made to the Code introduced an additional taxation of apartments and residential buildings owned by individuals or legal entities if the total area exceeds: for apartments - 300 sq. Km. m, for houses - 500 sq. m. m. Owners of such large real estate, in addition to a general tax base, will pay another UAH 25,000 per year for each such residential property.

Taxpayers are individual and legal entities, including non-residents, who have their own cars registered in Ukraine in accordance with the current legislation.

The object and tax base are cars from model year which took no more than Five years (inclusive) and the average market price of more than 375 minimum

wage established by law on January 1 of the tax (reporting) year.

The tax rate is established for the calendar year in the amount of UAN 25,000 for each taxable vehicle.

Land fee is a mandatory payment in the tax on property, which is collected in the form of land tax and rent for land plots of state and communal property.

Taxpayers are owners of land plots, land shares (shares), land users. Objects of taxation are land plots that are owned or used, land shares (shares) that are owned.

The basis of taxation is the normative monetary valuation of land plots, taking into account the coefficient of indexation, the area of land plots, the normative monetary valuation of which has not been carried out.

Since January 1, 2017, changes have been made in the determination of rates, namely:

- for land plots, the normative monetary valuation of which is carried out, is set in the amount of no more than 3 percent of their normative monetary estimates for land of general use - no more than 1 percent of their normative monetary valuation, and for agricultural land - not less than 0,3 percent and not more than 1 percent of their normative monetary valuation".

Have privileges for the payment of land tax individuals:

- invalids of the first and second group; Individuals who are raising three or more children under the age of 18; pensioners (by age); war veterans and persons covered by the Law of Ukraine "On the Status of War Veterans, Guarantees of Their Social Protection"; individuals, persons recognized by law as victims of the Chernobyl disaster.

Exemption from payment of land tax, provided for the relevant category of individuals, applies to one land parcel for each type of use within the limits of the norms established by the Land Code of Ukraine [4].

The owners of land, land shares (shares) and land users are exempted from payment of the tax for the period of the unified tax of the fourth group, subject to the transfer of land and land shares (shares) to the lease of a single tax payer of the

fourth group.

The reason for the lease payment for a land plot is the lease agreement for such a land plot. A tenant is a tenant of a land plot. The object of taxation is a land plot leased out.

The size and terms of rent payment are set out in the lease agreement between the lessor (the owner) and the tenant.

Land fee is a significant source of local budget revenues in Chaplin district, its weight is steadily increasing, in 2015 this indicator increased by 1.68%, and in 2016 by 0.1%. The share of land payments in the structure of local budget revenues in 2014 is 9.22%, in 2015 - 10.9%, in 2016 - 10.2%. The share of real estate tax, other than land, in the revenue structure of the local budget of the Chaplin district in 2014 is 0.005%, in 2015 - 0.2%, in 2016 - 0.55% (Table 1).

Table 1

Dynamics of the share of property taxes in the structure of revenues of the local budget of Chaplin district for the period 2014-2016

Tax	Tax revenues thousand,UAH			Share in tax revenues,%		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Years	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Fee for land	2633,64	3493,17	4977,51	9,22	10,9	10,2
Immovable property tax	1,45	6,18	269,14	0,005	0,2	0,55
Transport tax	0	0	22,97	0	0	0,05
Single tax	1779,8	2343,06	3849,90	6,23	7,32	7,86
Individual Income Tax	23875,0	25787,6	39408,9	83,6	80,6	80,44
Income tax	16,6	81,32	156,55	0,06	0,25	0,32
The fee for special use of water	241,7	286,68	291,33	0,85	0,9	0,59
Local taxes and fees	10,3	13,29	12,99	0,036	0,42	0,03
Total revenues	28558,5	32011,3	48989,3			

Consider the dynamics of income tax revenues to the local budget of Chaplin district for the period 2014-2016.

Proceeds from land payment increase during the period under investigation. In particular, in 2016, the corresponding increase was 2343.87 thousand UAH, or 189.0% compared to 2014. It is worth noting that the land fee consists of two parts - land tax and rent. In recent years, there has been a steady trend in the growth of the share of rent and a reduction in the share of land tax revenues in the structure of land payments due to an increase in the cost of land lease. In 2015, the increase in revenues from land tax to the local budget amounted to 859.53 thousand UAH, the growth rate is 32.64% by 2014, in 2016 - 1484.34 thousand UAH, growth rate - 42.5% in 2015.

In 2016, the increase in revenues from real estate tax, other than land, to the local budget amounted to 262,96 thousand UAH., The growth rate is 3355% by 2015. The increase in revenues is explained by the expansion of the taxpayer's circle and the tax base, and the number of payers increased from 7 individuals in 2015 to 473 natural persons who own residential and non-residential real estate in 2016.

In 2016, in the Chaplin district, a taxpayer was one individual who owned a car worth more than 1033.55 thousand UAH. Received a transport tax to the budget 22.97 thousand UAH. (Table 2).

It can be concluded that, in general, land payments amount to about 10.2% of all local budget revenues and are the second largest source after the personal income tax.

The problem of administering property taxes remains a serious problem. The cases of incompetence of separate bodies of self-government concerning the organization of collection of local taxes and fees, low level of interaction of local self-government bodies with fiscal authorities in relation to their collection are given. The state registration of land that exists today in the state, the maintenance of land cadastral documentation, the data of which is the basis for the calculation of land tax, incomplete inventory of land, the partial absence of documents for

ownership or use of land substantially complicates the procedure for calculating and paying for land payments and causing losses to local budgets. Land fee is the second largest source of local budget revenues and is steadily increasing in dynamics, therefore, the imposition of this tax requires improvement and enforcement of its functional purpose. The disadvantages of this tax include the fact that the proceeds from it are inflexible, that is, its amount does not depend on the income received by the payers. This, in turn, increases the total income in the country leaving the budget without additional income. In addition, the levying of this tax requires a rather painstaking work to assess the country's land resources.

Table 2

The dynamics of income tax revenues to the local

Tax	Revenue in 2014, thousand UAH	Revenue in 2015, thousand UAH	Growth rate, ths. UAH (until 2014)	Growth rate, % (until 2014)	Revenue in 2016, thousand UAH	Growth rate, ths. UAH (until 2015)	Growth rate, % (until 2015)
Fee for land	2633,64	3493,17	+859,53	32,64	4977,51	+1484,34	42,5
Immovable property tax	1,45	6,18	+4,73	326,21	269,14	+262,96	3355,0
Transport tax	0	0	0	0	22,97	+22,97	x

In 2016, when calculating the tax on immovable property, different from the land, one can identify such shortcomings as the absence of a tax base in the ACS "Tax block" of a complete database of residential and non-residential real estate; lack of registration documents for residential and non-residential real estate; there is no information on "old" real estate objects in the State Register of Real Property Rights for Real Estate.

The tasks of the community in this area of work are: inventory of existing residential and non-residential real estate objects in the community; detecting "uncreated objects"; documenting the objects of residential and non-residential property by property owners; cooperation and exchange of information with the

BTI authorities and the registry office [9].

Due to the fact that one of the main sources of receipt of funds to the local budget is revenues from land payment, the inventory of state-owned or communally-owned lands will contribute to filling local budgets by paying rent and / or land tax for land use [10].

In order to ensure the completeness of the registration of land tax payers and rent for land plots of state and communal property from individuals in 2017, the prevention of losses of the local budget and increase of revenues from payment for land, it is necessary for local authorities to implement the following measures:

- complete inventory of land;
- allocation of budget funds for carrying out of these measures;
- providing information on the transfer, seizure of land plots and the provision of land or state or municipal property to the tax inspectorate;
- approval of land payment rates and granted privileges for the payment of land tax to individuals for 2017.

Conclusions. Property taxes can become a stable source of revenue base for local budgets and an effective tool for influencing the level of socio-economic development of regions. But for this purpose it is necessary to create a rational system of property taxes and to improve the existing mechanism of collecting the latter.

In our opinion, the filling of the local budget will depend primarily on coordinated actions of local self-government bodies, territorial bodies of the State Audit Office, the State Registration Service and the bodies of the State fiscal service in order to properly organize the work on the tax accounting of property taxes from individuals.

If at the expense of their own tax sources local authorities could finance 60-80% of their needs, then their dependence on decisions of higher authorities on the revenue side of local budgets would be minimal. This will lead to an increase in the level of political independence and financial support of local self-government, and will contribute to the economic growth of the state.

References

1. The Tax Code of Ukraine dated 02.10.2010 №2755-VI.
2. The Budget Code of Ukraine dated July 8, 2010 No. 2456-VI.
2. The Budget Code of Ukraine dated July 8, 2010 No. 2456-VI.
3. Law of Ukraine No. 1791-VIII of December 20, 2016 "On Amendments to the Tax Code of Ukraine and Certain Legislative Acts of Ukraine regarding the Balance of Budget Revenues in 2017".
4. Law of Ukraine dated December 21, 2016, No. 1797-VIII "On Amendments to the Tax Code of Ukraine for Improving the Investment Climate in Ukraine".
5. The Constitution of Ukraine dated June 28, 1996 No. 256K / 96-VR.
6. Law of Ukraine dated 28.12.2014 No. 71-VIII. "On Amendments to the Tax Code of Ukraine and Certain Legislative Acts of Ukraine on Tax Reform".
7. Order of the Head of Kherson Regional State Administration dated March 09, 2016, № 162 "On the consolidated plan of measures for filling the local budgets of the region and economical and rational use of budget funds in 2016".
8. Letter of Ukraine dated January 28, 2015 №3444 / 7 / 99-99-17-04-01-17 "On Amendments to the Procedure for Administration of Property Taxes".
9. Kuzhelev M. Conceptual Principles of Efficiency of Financial Support of Innovation Development of Ukraine / M. Kuzhelev, M.Zhytar // Collection of scientific works of scientists and post-graduate students "Economic Herald of the University", Pereyaslav-Khmelnitsky, 2015. - P.14-18.
10. Taragul L., Kolyada T. Features of the formation of intergovernmental fiscal flows in the context of budget decentralization in Ukraine / L. L. Taragul, T. A. Kolyada // Finances of Ukraine. - 2015 - # 3. - p. 30-44.

Didenko Lyudmila Viktorivna - candidate of Science (Economics), associate professor, assistant professor of the financial markets department, act. Deputy Director of the Institute of Finance, Banking for Scientific Work and International Relations of the University of SFS of Ukraine.

Житар М.О.

МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ПРИБУТКОМ БАНКУ

У статті розглянуто методичні аспекти удосконалення механізму управління прибутку банку. Доведено, що головною метою управління прибутком є забезпечення максимізації добробуту власників та стейкхолдерів банку в поточному та перспективному періодах за умов найбільш повного задоволення потреб юридичних і фізичних осіб у банківських послугах. Запропоновано концепцію удосконалення механізму управління прибутком банку, критерієм ефективності якої є виявлення резервів підвищення ефективності банківської діяльності на основі аналізу складових його фінансових результатів і рентабельності роботи.

Ключові слова: прибуток банку, рентабельність капіталу банку, рентабельність активів банку, чистий спред, управління прибутком банку, концепція.

Житарь М.О.

МЕТОДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ УСОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ МЕХАНИЗМА УПРАВЛЕНИЯ ПРИБЫЛЬЮ БАНКА

В статье рассмотрены методические аспекты совершенствования механизма управления прибылью банка. Доказано, что главной целью управления прибылью является обеспечение максимизации благосостояния собственников и стейкхолдеров банка в текущем и перспективном периодах в условиях наиболее полного удовлетворения потребностей юридических и физических лиц в банковских услугах. Предложена концепция совершенствования механизма управления прибылью банка, критерием эффективности которой является выявление резервов повышения эффективности банковской деятельности на основе анализа составляющих его финансовых результатов и рентабельности работы.

Ключевые слова: прибыль банка, рентабельность капитала банка, рентабельность активов банка, чистый спрэд, управления прибылью банка, концепция.

Zhytar M.O.

METHODICAL ASPECTS OF IMPROVING THE MECHANISM OF MANAGEMENT OF THE BANK PROFIT

In the article discusses the methodical bases of perfection of the mechanism of management of bank profits. It is proved that the main purpose of profit management is to ensure the maximization of the welfare of owners and stakeholders of the bank in the current and prospective periods in conditions best meet the needs of businesses and individuals in banking services. The concept of improving profit management mechanism of the bank, the efficiency criterion which is to identify the reserves for increasing the efficiency of banking operations on the basis of the analysis of the components of its financial results and profitability of the work.

Keywords: bank profits, return on capital of the bank, the bank's return on assets, net spread, management of the bank profit concept.

Постановка проблеми. Для банківського сектору України характерним є 100 відсоткове акціонування банків і незначна їх присутність на вторинному ринку цінних паперів. За таких умов індикатором зростання добробуту акціонерів банку є не зростання ринкової вартості капіталу, а отримання прибутку. Відтак, забезпечення сталого розвитку і максимізація прибутку є основною метою діяльності банків і необхідною умовою підвищення кредитно-інвестиційної підтримки банківською системою економічного розвитку України і її виходу з фінансово-економічної кризи. Проте наразі збитки банків країни перевищили 74,5 млрд. грн., що свідчить про актуальність проблеми управління фінансовими результатами їх діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Значний вклад у дослідження даної наукової проблеми внесли вітчизняні та зарубіжні вчені: Г.Азаренкова, І.Ансофф, І.Балабанов, І.Бланк, Є.Брігхем, О.Василик, Т.Васильєва, Н.Волкова, Р. Герасименко, А.Герасимович, О.Криклій, В.Опарін, І.Парасій-Вергуненко, А.Поддєрьогін, Л.Примостка, І.Сало, Б. Самородов, Р.Слав'юк, Є.Стоянова, А.Череп, Р.Холт, А.Єпіфанов, та багато інших. Однак, незважаючи на значну кількість наукових робіт в цій галузі, багато питань залишаються дискусійними і недостатньо розробленими, що не дозволяє ефективно здійснювати управління прибутком банку, особливо в умовах нестабільності економіки.

Метою дослідження є удосконалення методичних підходів до управління прибутком банку на основі аналізу складових його фінансових результатів і рентабельності роботи, що сприятиме виявленню резервів підвищення ефективності банківської діяльності.

Виклад основного матеріалу. Поняття «управління прибутком банку» на сьогодні залишається дискусійним, тому існує низка підходів до питання про визначення поняття і сутність управління прибутком банку.

Для більш глибокого розуміння поняття і сутності, на наш погляд, доцільно розглянути основні наукові підходи до трактування управління прибутком банку, що існують у науковій літературі (табл. 1).

Отже, в більшості визначень особливе місце приділяється організації управління. Це обумовлено тим, що в умовах переходу до ринку сфера організації управління прибутком значно розширюється та розглядається не тільки всередині системи, але і при взаємодії банку з зовнішнім середовищем. Враховуючи вищевизначені визначення категорії «управління прибутком банку», на нашу думку, його можна визначити як комплекс взаємопов'язаних управлінських рішень щодо процесу формування, розподілу та використання.

Підходи до трактування поняття «управління прибутком банку» в науковій літературі

Автор	Визначення
І.О. Поддєрьогін [1]	Управління прибутком банку можна охарактеризувати як формалізовану сукупність критеріїв прийняття управлінських фінансових рішень щодо управління прибутком банку, дотримання яких забезпечує виконання завдань та досягнення цілей, визначених корпоративною стратегією банку
І.А. Бланк [2]	Управління прибутком являє собою процес розробки і прийняття управлінських рішень за всіма основними аспектами його формування, розподілу і використання
В.В. Худа [3]	Управління прибутком – цілеспрямований, систематичний процес підготовки, оцінки, відбору та реалізації альтернативних управлінських рішень з усіх питань його формування, розподілу та використання
В.П. Савчук [4]	Управління прибутком передбачає такі дії на чинники фінансово-господарської діяльності, які сприяли б, по-перше, підвищення доходів і, по-друге, зниженню витрат
О.О. Рибалка [5]	Управління прибутком банку як «складний багатофункціональний механізм, який складається з окремих елементів, тісно пов'язаних між собою»
К.Г. Заровий [6]	Управління прибутком банку – це система підходів, методів та інструментів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних із процесами обґрунтування різних напрямків вкладення та використання ресурсів банку для досягнення головної мети управління банком у рамках ефективної повномасштабної банківської діяльності протягом тривалого часового інтервалу. При цьому слід зазначити, що досягнення головної мети протягом тривалого часового інтервалу можливе лише при належному контролі
Є.Ю. Ткаченко [7]	Моделлю управління прибутком суб'єкта господарювання необхідно вважати сукупність фінансово-правових та організаційно-технічних механізмів, прийомів прогнозування, планування та контролю затрат і доходів підприємства з метою забезпечення підтримання прийнятного рівня рентабельності діяльності суб'єкта господарювання у довгостроковій перспективі, а також досягнення інших цілей, визначених корпоративною стратегією
Н.П. Радковська [8]	Управління прибутком комерційного банку являє собою складний багатофункціональний механізм, що складається з окремих ланок, тісно пов'язаних між собою, до яких відноситься визначення підрозділів банку, що беруть участь у процесі управління прибутком; планування доходів, витрат і прибутку банку; застосування способів оцінки рівня прибутковості банківської діяльності; визначення методів поточного регулювання прибутку

Головною метою управління прибутком є забезпечення максимізації

добробуту власників та стейкхолдерів банку в поточному та перспективному періодах за умов найбільш повного задоволення потреб юридичних і фізичних осіб у банківських послугах. Виходячи з такої мети, доцільно визначити завдання управління прибутком банку, вирішення яких може бути забезпечено шляхом реалізації функцій управління. За результатами дослідження ми дійшли висновку, що вони у своїй сукупності повинні охоплювати всі етапи процесу управління; є взаємозалежними і взаємообумовленими і між ними існує певна послідовність дій (рис.1).

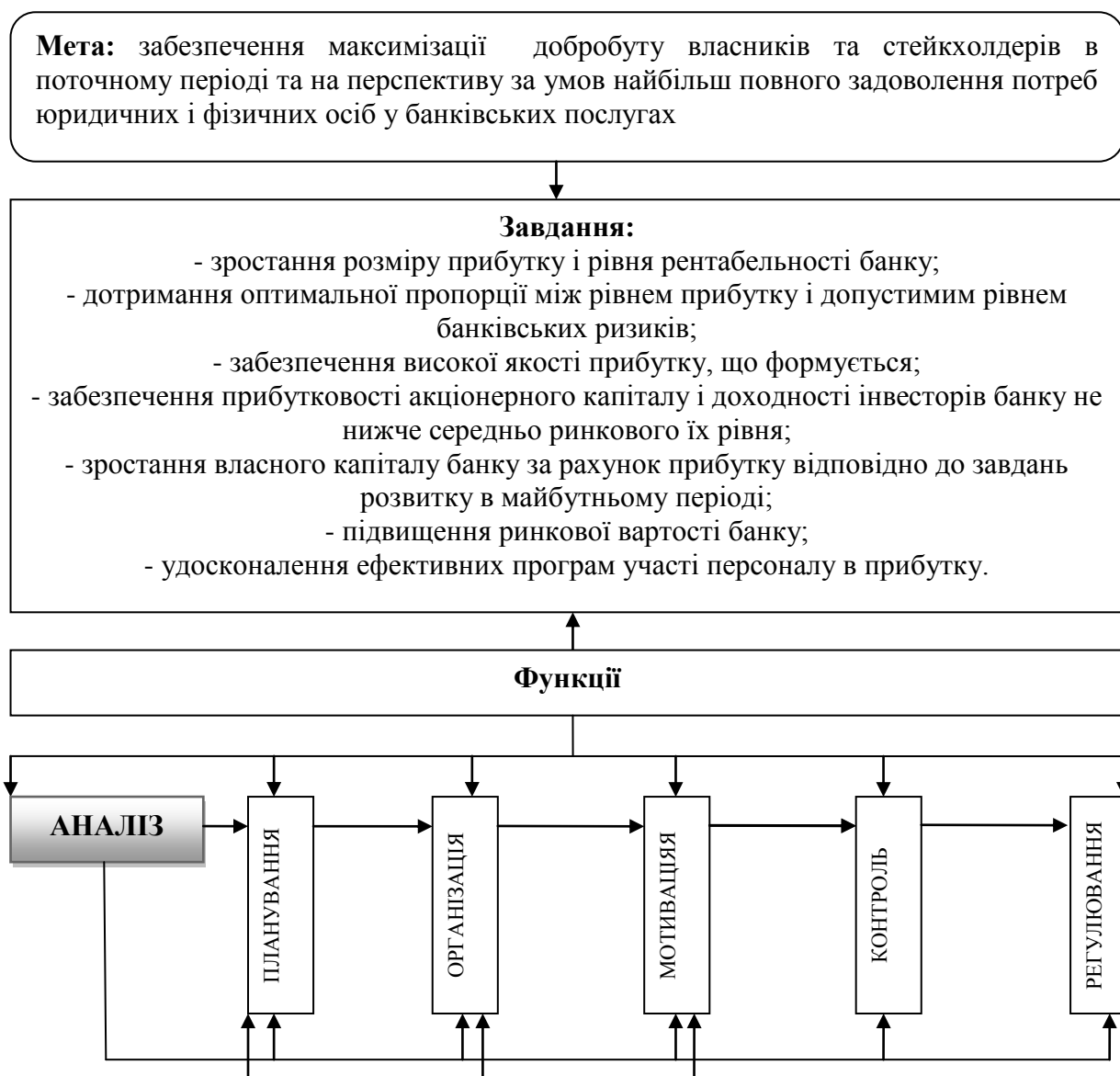


Рис. 1 Мета, завдання та функції управління прибутком банку

Вважаємо, що аналіз повинен передувати прийняттю будь-якого управлінського рішення і здійснюватися на кожному етапі процесу

управління прибутком банку.

В зв'язку з цим для визначення можливостей його збільшення, виявлення резервів підвищення прибутковості банківської діяльності на основі ефективного управління доходами і витратами здійснено комплексний аналіз складових фінансових результатів діяльності банків України в кризовий період за 2006-2015 роки (рис.2).

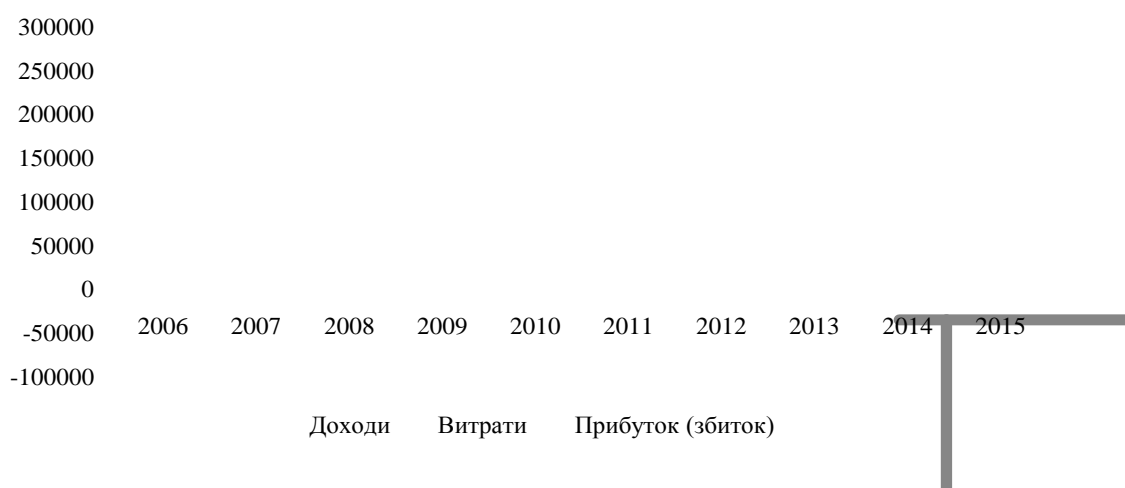


Рис. 2 Динаміка доходів, витрат та прибутку (збитку) банків України у 2006 - 2015 рр., млн. грн.

За результатами аналізу виявлено чітку тенденцію зменшення прибутків банків. Обсяги витрат перевищували їх доходи у 1,4 рази. Звертає на себе увагу і стрімкість зростання видатків за період з кризового 2009 р. до кризового 2015 р. що становило 57%. За підсумками роботи у 2015 році витрати перевищили доходи банків на 53 млрд. грн. На такий фінансовий результат суттєво вплинули збитки банків, які віднесені до категорії неплатоспроможних і в яких діяла тимчасова адміністрація Фонду гарантування вкладів фізичних осіб; анексія Криму; призупинення діяльності банківських установ в Донецькій та Луганській областях; девальвація гривні, відтік депозитів населення, тотальні неплатежі за раніше виданими позиками, недостатній рівень банківського менеджменту тощо.

Найбільш питому вагу у складів доходів банків займають процентні доходи. Проте достатньо високими темпами зростали доходи від торгових

операцій як результат активізації торгової діяльності банків на валютному ринку і ринку цінних паперів. Однак інші альтернативні напрями отримання доходів освоєні банками ще не в достатній мірі. Найбільшу частку витрат банків складають їх процентні витрати. На підставі цього зроблено висновок, що для покращення фінансових результатів банкам потрібно спрямовувати діяльність у двох пріоритетних напрямках, перший з яких полягає у підвищенні доходів від надання нетрадиційних для банків фінансових послуг, а другий – у здешевленні вартості ресурсів та скороченні комісійних витрат.

Таблиця 2

**ТОП-10 найприбутковіших та найзбитковіших банків України на
01.07.2017 р.**

Топ найприбутковіших банків		Топ найзбитковіших банків	
Назва банку	Прибуток (тис.грн)	Назва банку	Збиток (тис.грн)
Райфайзен Банк Аваль	2 737 849	Приватбанк	-2 908 013
Укрексімбанк	736 194	ВТБ Банк	-1 160 030
СітіБанк	598 313	Укрсоцбанк	-375 934
ПУМБ	592 968	Клірінговий Дім	-325 056
Креди Агріколь Банк	570 626	Банк Форвард	-185 337
УкрСіббанк	566 683	Місто Банк	-136 672
ОТП Банк	344 898	БМ Банк	-109 250
Ощадбанк	306 044	Правекс-Банк	-31 488
Кредобанк	205 119	РВС Банк	-17 534
Прокредит Банк	178 373	БТА Банк	-8 003

За результатами аналізу на 1.07.2017 року найбільший прибуток отримали «Райфайзен банк Аваль», «Укрексімбанк», «СітіБанк», «ПУМБ», «Креди Агріколь Банк», тоді як «Приватбанк», «ВТБ Банк», «Укрсоцбанк», «Клірінговий Дім», «Банк Форвард» понесли найбільші збитки.

В ході проведеного дослідження доведено, що ефективність управління прибутком банку може оцінюватися на основі різних показників, таких як: рентабельність капіталу, рентабельність активів, чистий спред, чиста

процентна маржа. Їх розрахунок у розрізі 4 груп банків в Україні дає підстави стверджувати, що найбільші коливання рентабельності впродовж двох останніх фінансово-економічних криз спостерігалися у банків 3-ї і 4-ї груп, найменші – у банків 2-ї групи. Такі результати свідчать про необхідність тільки комплексного аналізу прибутків та прибутковості банків.

Різна аналітична корисність показників, а також спрямованість на подолання їх обмеженості з точки зору неврахованих ними факторів часу та ризику, потребують визначення інтегральності показника дохідності банківської діяльності. Для цього проведено кореляційний аналіз цих показників та побудовано відповідну матрицю (табл. 3).

Таблиця 3

**Кореляційний аналіз показників прибутковості банків України за
2007-2015 роки, %**

Показник	Рентабель- ність капітала банку	Рентабель- ність активів банку	Чистий спред	ЧПМ (до активів, що приносять дохід)	ЧПМ (до чистих активів банку)	ЧПМ (до позикової заборгова- ності)	ЧПМ (до валових доходів)
Рентабельність капітала банку	1	0,96	-0,73	-0,18	0,75	0,32	0,10
Рентабельність активів банку		1	-0,75	-0,19	0,69	0,34	0,16
Чистий спред			1	0,44	0,47	-0,57	-0,38
ЧПМ (до активів, що приносять дохід)				1	0,03	-0,97	-0,97
ЧПМ (до чистих активів банку)					1	-0,15	0,21
ЧПМ (до позикової заборгованості)						1	0,92
ЧПМ (до валових доходів)							1

Отже, найвища кореляція очікувано спостерігається між показниками рентабельності капіталу та рентабельності активів (0,96). Серед них обираємо рентабельність активів, оскільки саме активи забезпечують надходження доходів банку. Показник рентабельності капіталу є більш інформативним з точки зору оцінювання фінансової сталості банку.

Беручи до уваги визначені показники, нами було проведено їх нормування відповідно до показників, які оцінює Міжнародний валютний фонд за країнами, що входять до G20, тобто мають найбільш сильну економіку та стабільну банківську систему. На рис. 3. бачимо, що показник рентабельності активів банків України суттєво відрізняється від такого ж показника в країнах з розвинутою економікою.

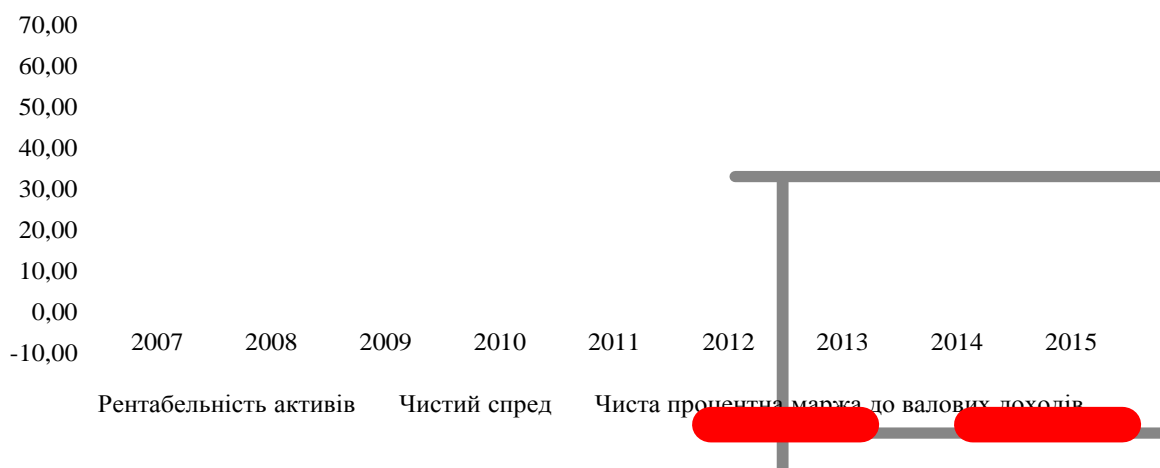


Рис. 3 Показники прибутковості роботи банків в країнах, які входять в G20 та України за 2007-2015 роки, %

Проведений аналіз та негативна тенденція показників підтвердила необхідність узагальнення інформації та створення концепції удосконалення механізму прибутком банку, яка за своєю суттю розуміється нами як система ідей і уявлень та визначає принципи, мету, завдання, методи і механізм управління прибутком банку, а також критерії оцінки ефективності їх використання банком.

Повна структура концепції удосконалення механізму управління прибутком банку представлена на рис 4. Запропонована концепція визначає, що удосконалення механізму управління прибутком банку має ґрунтуватися на наступних принципах:

ефективності – утворюється в результаті реалізації зусиль спрямованих на підвищення ефективності банківської діяльності;

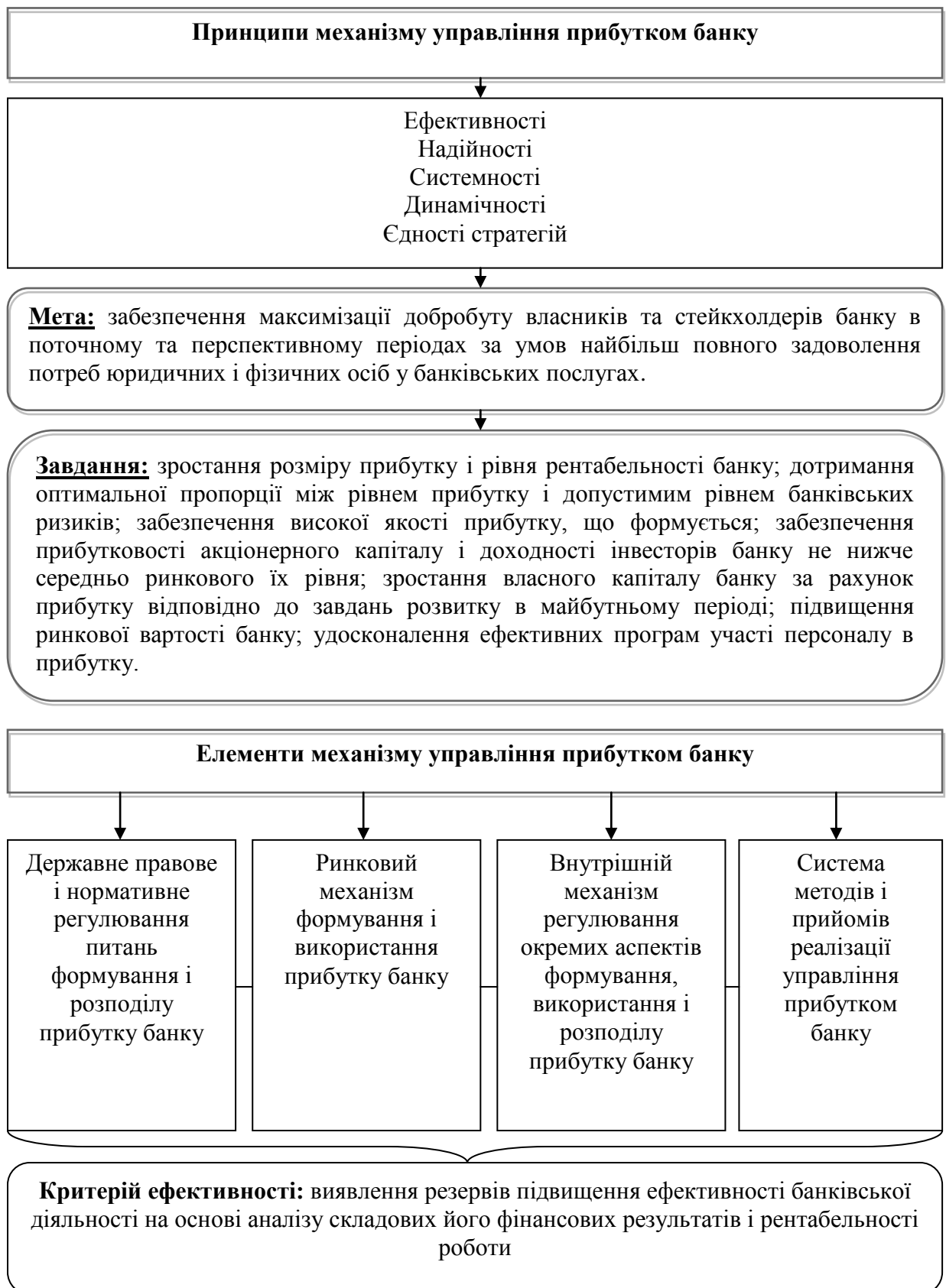


Рис. 4 Концепція удосконалення механізму управління прибутком банку

надійності – означає створення таких умов, які допомагають банку

здійснювати свою діяльність безперервно, з мінімальними ризиками і гарантувати безпечне функціонування банку в окремій сфері;

системності – полягає в тому, що управління прибутком банку розглядається як система, яка має різні стадії прийняття рішень і набір певних елементів, які знаходяться в тісному взаємозв'язку і взаємодії один з одним;

динамічності – визначає розробку механізму управління прибутком банку як систему, яка має різні стадії прийняття рішень і набір певних елементів, які знаходяться в тісному взаємозв'язку і взаємодії один з одним;

єдності стратегій – означає, що всі управлінські рішення повинні бути спрямовані на досягнення стратегічних цілей банку;

Метою концепції удосконалення механізму управління прибутком банку, на наш погляд, є забезпечення максимізації добробуту власників та стейкхолдерів банку в поточному та перспективному періодах за умов найбільш повного задоволення потреб юридичних і фізичних осіб у банківських послугах.

Виходячи з цього запропоновані принципи і поставлена мета втілюються у вирішенні завдань, до яких слід віднести:

- зростання розміру прибутку і рівня рентабельності банку;
- дотримання оптимальної пропорції між рівнем прибутку і допустимим рівнем банківських ризиків;
- забезпечення високої якості прибутку, що формується; забезпечення прибутковості акціонерного капіталу і доходності інвесторів банку не нижче середньо ринкового їх рівня;
- зростання власного капіталу банку за рахунок прибутку відповідно до завдань розвитку в майбутньому періоді;
- підвищення ринкової вартості банку;
- удосконалення ефективних програм участі персоналу в прибутку.

У відповідності з концепцією, реалізація поставлених завдань може бути досягнута з використанням механізму, що включає наступні елементи:

- державне правове і нормативне регулювання питань формування і розподілу прибутку, що включає прийняття законів та інших нормативних актів, що регулюють формування і розподіл прибутку;
- ринковий механізм регулювання формування і використання прибутку, який включає методику розрахунку інтегрованого індексу прибутковості банку, що скошляється з показників рентабельності активів банку, чистого спреду, чистої процентної маржі до чистих активів, валових доходів та активів, що приносять доходи.
- внутрішній механізм регулювання окремих аспектів формування, використання і розподілу прибутку банку, що формується в рамках самого банку, відповідно регламентуючи ті або інші оперативні управлінські рішення з питань формування, розподілу і використання банку;
- систему конкретних методів і прийомів реалізації управління прибутком, що досягаються у процесі аналізу, планування і контролю за формування і використання прибутку банку.

Висновки. Таким чином, проведене дослідження підтвердило теоретичну доцільність і практичну значимість визначення аналізу як первинної і визначальної складової процесу управління прибутком банку, що впливає на зміст в ефективність управлінських рішень на всіх етапах цього процесу. Запропонована концепція удосконалення механізму управління прибутком банку може бути використана для визначення резервів росту доходів, скорочення витрат, підвищення рентабельності як окремого банку, так і банківської системи країни в цілому.

Список використаних джерел

1. Поддєрьогін І. О. Аналіз банківської діяльності: навч. посіб. / І.О.Поддєрьогін. – К.: Ника-Центр, 2001. – 678 с.
2. Бланк І. А. Управление прибылью / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 1998. – 544 с.
3. Худа В. В. Управління прибутком торговельних підприємств: автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.04 // В. В. Худа. – К.: Київ, 2007. – 22 с.
4. Савчук В. П. Управление прибылью и бюджетирование / В. П.

- Савчук. – 2-е изд. – М.: БИНОМ, Лаборатория знаний, 2007. – 432 с
5. Рибалка О. О. Підходи до управління прибутком банку / О. О. Рибалка // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 11. – С. 161-165.
 6. Заров К. Г. Обобщенный анализ возможностей повышения прибыли коммерческого предприятия / К. Г. Заров // Финансовый менеджмент. – 2008. – № 1. – С. 3-9.
 7. Ткаченко Є. Ю. Система управління прибутком підприємства / Є.Ю.Ткаченко // Вісник Сумського національного аграрного університету. – 2006. – № 3. – С. 214-220.
 8. Радковская Н. П. Методологические подходы к управлению прибылью коммерческого банка / Н. П. Радковская // Банковский менеджмент. – 2006. – № 1. – С. 20-25.
 9. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.bank.gov.ua/control/uk/index>. – Назва з екрана.
 10. Фінансова гнучкість прийняття рішень в інвестиційній діяльності банків: Монографія / М.О. Кужелєв, М.О. Житар. – Київ: Видавництво «Центр учбової літератури» Київ-Бидгощ, 2016. – 176с.
 11. Житар М.О. Аналіз сучасного стану кредитної діяльності банків України / М.О. Житар // Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України. – 2017.- № 1. - С. – 94-105.
 12. Волкова Н.І. Інноваційна кредитна політика банку: формування і реалізація: Монографія / Н.І. Волкова, А.В. Гаврикова – Донецьк: Донбас, 2014. – 198 с.
 13. Самородов Б.В. Моніторинг показників діяльності банку для підвищення його кредитоспро-можності / Б.В. Самородов, Г.М. Азаренкова, О.В. Мельниченко // Актуальні проблеми економіки. – 2014. – № 12(162). – С.356–368.
 14. Самородов Б.В. Діагностика результатів діяльності банківського сектору України / Б.В. Самородов // Вісник Національного технічного університету «ХПІ». – Харків: НТУ «ХПІ». – 2014. – № 23 (1066). – С.58–66.

Житар Максим Олегович – кандидат економічних наук, доцент кафедри банківської справи та фінансового моніторингу, заступник директора Навчально-наукового інституту фінансів, банківської справи Університету ДФС України.

Каниур І.Г.

**БЮДЖЕТНА СТРАТЕГІЯ ЯК ЕЛЕМЕНТ УПРАВЛІННЯ
ЕКОНОМІЧНИМ РОСТОМ УКРАЇНИ В УМОВАХ
ЄВРОІНТЕГРАЦІЙНОГО КУРСУ**

У статті досліджено сутність та значення бюджетної стратегії як фактора забезпечення економічного зростання України в умовах євроінтеграції. Визначено необхідність пошуку нових підходів до реалізації бюджетної політики та виявлення напрямів удосконалення бюджетної стратегії як елемента управління соціально-економічним розвитком країни. Автором зазначено, що стабільний розвиток економіки України за рахунок дії інструментів бюджетної політики є однією з умов досягнення рівня розвитку європейських країни. Встановлено, що реалізація бюджетної політики здійснюється за допомогою синергетичного ефекту заходів стратегічного та тактичного характеру та сукупності елементів бюджетного механізму. В роботі автором побудовано механізм реалізації бюджетної політики в контексті соціально-економічного розвитку країни. Проаналізовано «Проект бюджетної резолюції «Основні напрями бюджетної політики на 2018 – 2020 роки»».

Ключові слова: бюджет, управління бюджетом, бюджетна політика, бюджетна стратегія, економічне зростання, євроінтеграція.

Каниур И.Г.

**БЮДЖЕТНАЯ СТРАТЕГИЯ КАК ЭЛЕМЕНТ УПРАВЛЕНИЯ
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА УКРАИНЫ В УСЛОВИЯХ
ЕВРОИНТЕГРАЦИОННОГО КУРСА**

В статье исследована сущность и значение бюджетной стратегии как фактора обеспечения экономического роста Украины в условиях евроинтеграции. Определена необходимость поиска новых подходов к реализации бюджетной политики и выявления направлений

совершенствования бюджетной стратегии как элемента управления социально-экономическим развитием страны. Автором отмечено, что стабильное развитие экономики Украины за счет действия инструментов бюджетной политики является одним из условий достижения уровня развития европейских стран. Установлено, что реализация бюджетной политики осуществляется с помощью синергетического эффекта методов стратегического и тактического характера и совокупности элементов бюджетного механизма. В работе автором построен механизм реализации бюджетной политики в контексте социально-экономического развития страны. Проанализирован «Проект бюджетной резолюции «Основные направления бюджетной политики на 2018 - 2020 годы»».

Ключевые слова: бюджет, управление бюджетом, бюджетная политика, бюджетная стратегия, экономический рост, евроинтеграция.

Kantsur I.G.

BUDGET STRATEGY AS A ELEMENT TO MANAGEMENT ECONOMIC GROWTH OF UKRAINE IN THE CONDITIONS OF THE EURO-INTEGRATION COURSE

The article explores the essence and significance of the budget strategy as a factor for ensuring Ukraine's economic growth in conditions of European integration. The necessity of finding new approaches to the implementation of budget policy and identifying areas for improvement of the budget strategy as an element of management of socio-economic development of the country is determined. The author notes that the stable development of the Ukrainian economy at the expense of the tools of budgetary policy is one of the conditions for achieving the level of development of European countries. It was established that implementation of budget policy is carried out with the help of synergistic effect of measures of strategic and tactical nature and aggregate elements of the budget mechanism. In the author's work the mechanism of budget policy implementation in the context of socio-economic development of the country was

built. The project of the budget resolution "Main directions of the budget policy for 2018-2020" is analyzed.

Key words: budget, budget management, budget policy, budget strategy, economic growth, eurointegration.

Постановка проблеми. Сучасні економічні реалії переконливо свідчать про необхідність розробки нових підходів до формування бюджетної політики, яка є одним з найбільш вагомих інструментів впливу держави на соціально-економічні процеси, що відбуваються в країні. Актуальність даного напрямку дослідження визначає євроінтеграційний курс України, який вимагає удосконалення бюджетної політики держави та її адаптації до вимог європейських стандартів, враховуючи одночасно національні особливості країни, стан економіки, рівень соціального розвитку населення тощо. Саме бюджетна стратегія виступає одним із ефективних інструментів бюджетної політики, що визначає актуальність теми окресленого дослідження та зумовлює постановку його мети.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Огляд останніх досліджень і публікацій переконує, що в Україні зростає інтерес до проблем удосконалення бюджетної політики, поглиблюються наукові дослідження щодо з'ясування сутності бюджетної стратегії, її ролі в умовах посилення євроінтеграційних процесів. Здебільшого у цих дослідженнях акцентується увага на значенні бюджетної стратегії в розвитку країни. Значний доробок у сферу досліджень бюджетної політики зробили такі вітчизняні науковці, як: В. Базилевич, Т. Боголіб, З. Варналій, О. Василик, В. Геєць, І. Запатріна, Т. Коляда, Л. Лисяк, І. Лук'яненко, І. Луніна, І. Лютий, А. Мазаракі, В. Макогон, В. Опарін, Д. Полозенко, В. Федосов, І. Чугунов, А. Чухно, С. Юрій тощо. Фундаментальні основи формування бюджетної політики та її вплив на економічне зростання країни відображено в працях зарубіжних вчених-науковців, серед яких праці: Дж. Б'юкенена, А. Вагнера, Н. Вільяма, Дж. М.

Кейнса, П. Кругмана, А. Лаффера, Р. Масгрейва, В. Парето, К. Рау, Дж. Сакса, П. Самуельсона, А. Сміта, Р. Солоу, Дж. Стігліца, В. Танзі, А. Улюкаєва, С. Фішера, Дж. Хікса тощо. Разом з тим в сучасній економічній літературі не знайшли достатнього відображення результати напрацювань науковців та практиків щодо формування нових підходів реалізації бюджетної стратегії як фактора забезпечення економічного зростання України в умовах євроінтеграційних процесів.

Метою дослідження є дослідження сутності та значення бюджетної стратегії як фактора забезпечення економічного зростання України в умовах євроінтеграції.

Виклад основного матеріалу. Євроінтеграційний курс України обумовлює необхідність дослідження сутності та особливостей формування нових підходів до реалізації бюджетної політики та виявлення напрямів удосконалення бюджетної стратегії як елемента управління економічним ростом країни, враховуючи національні інтереси та пріоритети розвитку. Адже бюджетна політика – складова фінансової політики держави – створює умови для соціально-економічного розвитку країни шляхом використання коштів централізованого грошового фонду для забезпечення виконання своїх функцій. Тобто, як зазначає В. Макогон, основною метою бюджетної політики є фінансове регулювання економіки для перерозподілу ресурсів та згладжування коливань економічних процесів та досягнення визначених цілей соціально-економічного розвитку країни, забезпечення стійкості та адаптивності фінансово-бюджетних інститутів до циклічності суспільних процесів [1, с. 75].

У праці [2] автором розглянуто сутність та значення бюджетної політики як інструменту соціально-економічного розвитку держави в умовах євроінтеграції. Автор визначив, що реалізація бюджетної політики держави здійснюється за допомогою бюджетного механізму, інструментами якого є: суб'єкти бюджетного процесу, бюджетні плани, бюджетні норми і нормативи, доходи бюджету, видатки бюджету, бюджетні санкції,

бюджетний контроль, міжбюджетний баланс, автоматизація бюджетного процесу тощо. Тому стабільний розвиток економіки України за рахунок дії інструментів бюджетної політики є однією з умов досягнення рівня розвитку європейських країн. У вищезгаданій праці зазначено, що в умовах євроінтеграції основною проблемою у фінансуванні суспільних потреб є удосконалення бюджетної політики відповідно до європейських стандартів. Продовжуючи зміст даної наукової праці актуальним, на нашу думку, є дослідження особливостей бюджетної стратегії держави як елемента управління економічним ростом країни.

Бюджетна політика використовується державою як інструмент стимулювання економічного зростання, регулювання інвестиційної активності, фінансової підтримки пріоритетних секторів національної економіки, забезпечення соціального розвитку. Підвищення соціально-економічної результативності бюджетної політики є основою ефективного виконання функцій держави в економіці і необхідною умовою для подолання негативних тенденцій, що перешкоджають розвитку вітчизняної економіки [1, с. 76]. Таким чином, основним фундаментальним показником бюджетної політики є розробка основних напрямів формування й використання бюджету відповідно до пріоритетних завдань соціально-економічного розвитку країни, механізм розробки яких ґрунтується на визначенні чітких форм, методів, принципів і видів організації бюджетних відносин та управління бюджетним процесом. Реалізація бюджетної політики здійснюється за допомогою синергетичного ефекту заходів стратегічного та тактичного характеру та сукупності елементів бюджетного механізму (рис. 1). Як видно з рисунку, соціально-економічний розвиток та економічне зростання країни залежить від цілей бюджетної політики, яка реалізовується через перспективне бюджетне прогнозування та залежить від дії елементів бюджетного механізму.

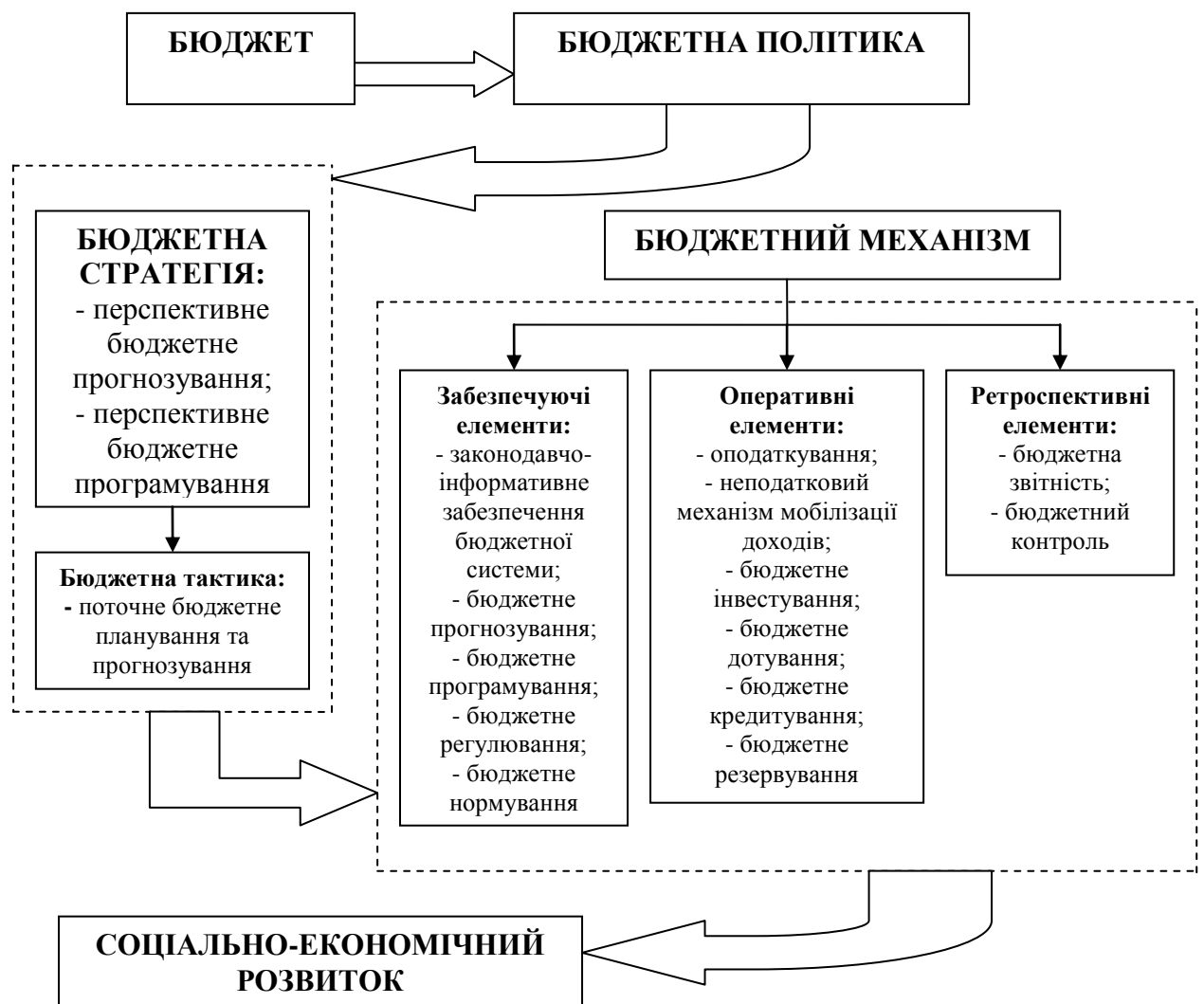


Рис. 1 Механізм реалізації бюджетної політики в контексті соціально-економічного розвитку

Джерело: побудовано автором.

Вчені-економісти трактують по різному зміст поняття бюджетна стратегія. Наприклад, І. Лютий визначає бюджетну стратегію за змістом як науково обгрунтовану динаміку показників бюджету в довгостроковому періоді, що дає змогу спрогнозувати й досягти визначеної на період 5-7 років динаміки показників щорічних бюджетів, а отже й забезпечити стабільність бюджетного супроводження пріоритетів соціально-економічного розвитку країни [3, с. 17]. О. Василик під бюджетною стратегією розуміє довготривалий курс бюджетної політики, розрахований на перспективу, що передбачає вирішення глобальних завдань, визначених економічною стратегією [4]. Т. Коляда - автор одного з останніх досліджень проблем

формування бюджетної стратегії України, в своїх працях зазначає, що забезпечення довгострокового сталого розвитку з одночасним узгодженням соціально-політичних інтересів є головним призначенням бюджетної стратегії як складової бюджетної політики держави. При цьому бюджетна стратегія повинна забезпечувати передбачуваність реакцій бюджетної системи на виклики та можливості, які можуть виникати в контексті різних варіантів розвитку світової економіки, передбачати превентивне застосування адекватного набору заходів для мінімізації негативної дії зовнішніх та внутрішніх чинників [5]. Тобто, бюджетна стратегія - це діяльність держави, спрямована на реалізацію довгострокової бюджетної політики з метою досягнення глобальних цілей та соціально-економічного розвитку країни, формою реалізації якої є бюджетна тактика, дії якої повинні бути гнучкими відповідно до зміни поточних соціально-економічних умов і завдань держави.

В умовах євроінтеграційних процесів, Урядом країни вже зроблено перші кроки на шляху формування інноваційних підходів до реалізації бюджетної політики та визначенні основних векторів руху в забезпеченні економічного росту країни. Нові підходи формування та реалізації бюджетної політики знайшли своє відображення в Проекті бюджетної резолюції «Основні напрями бюджетної політики на 2018 – 2020 роки» від 15.06.2017 р.[6]. Фундаментом визначення основних напрямів бюджетної політики на 2018-2020 рр. були положення Програми діяльності Кабінету Міністрів України, Коаліційної угоди, Середньострокового плану пріоритетних дій Уряду до 2020 року, Стратегії сталого розвитку “Україна-2020”, програм співпраці з міжнародними фінансовими організаціями. Схвалена Урядом країни бюджетна резолюція є стратегічним документом, який визначає спрямування державних фінансів на пріоритетні реформи, формує план розвитку економіки країни на перспективу та створює основу для проведення системних глибоких реформ.

Вперше за всю історію бюджетування в Україні буде запроваджено

середньострокове бюджетне планування, що визначає інноваційність бюджетної політики, передбачає посилення бюджетної дисципліни та запровадження проактивного механізму управління бюджетними коштами, сприятиме вчасному прийняттю рішень та забезпечить фінансову стабільність і зміцнення економічного зростання у середньостроковій перспективі.

В основу розробки основних напрямів бюджетної політики на 2018 – 2020 роки було покладено наступні принципи:

1. прискорення економічного зростання шляхом створення сприятливого інвестиційного клімату та утримання макроекономічної стабільності, зокрема продовження фіскальної консолідації;

2. впровадження ефективного врядування шляхом реформи державного управління, децентралізації і реформи державних фінансів;

3. розвиток людського капіталу шляхом проведення реформ системи охорони здоров'я та освіти, поліпшення надання державної соціальної підтримки;

4. встановлення верховенства права і боротьба з корупцією шляхом підтримки ефективного функціонування інститутів боротьби з корупцією, забезпечення рівного доступу до правосуддя та ефективного захисту прав власності;

5. забезпечення безпеки та оборони держави, зокрема захист її суверенітету та територіальної цілісності держави, а також забезпечення найважливіших аспектів безпеки громадян [6].

Реалізація вищезгаданих принципів сприятиме підвищенню ефективності управління бюджетними коштами за допомогою посилення зв'язку бюджетних призначень із стратегічними пріоритетами держави і здійснення оцінки ефективності та доцільності видатків; покращенню соціально-економічного рівня життя населення; інтеграції економік України та ЄС шляхом імплементації торговельних та економічних положень Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом (рис. 2).

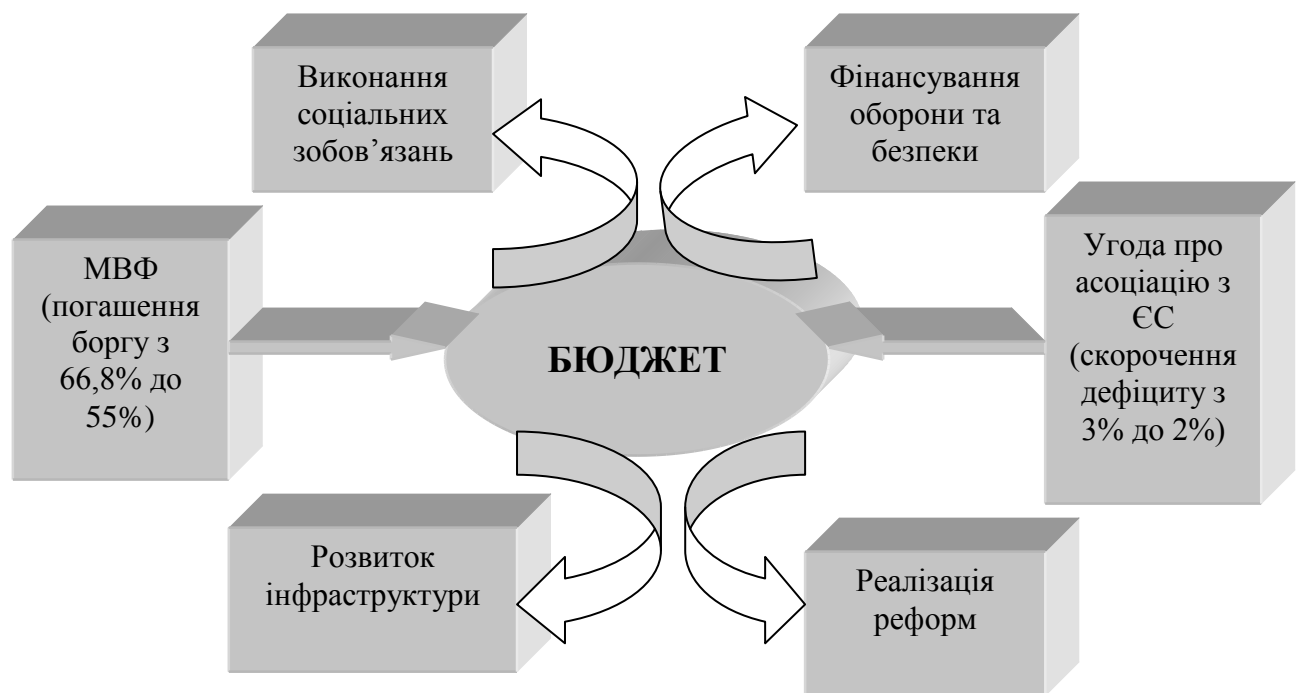


Рис. 2 Пріоритетні напрями бюджетної політики

Джерело: складено автором на основі [6].

Прогноз соціально-економічного розвитку України на 2018-2020 рр. ґрунтується на аналізі розвитку економіки попередніх років (2014-2016 рр.) та поточної економічної ситуації країни. Даний прогноз відповідно до основних напрямів бюджетної політики розроблений за трьома сценаріями:

1. За сценарієм 1 більш помірними вбачаються темпи адаптації бізнесу до нових умов, враховуючи збереження значних викликів та ризиків в економіці. Також становлення інноваційно-інвестиційної моделі є затратним процесом через зростання витрат товаровиробників та держави в цілому на проведення модернізації виробництва та підвищення його інноваційної складової, що в період трансформаційних процесів не дає можливості демонструвати високі темпи росту.

2. За сценарієм 2 економічний та соціальний розвиток відбуватиметься на фоні більш оптимістичних очікувань щодо адаптації бізнесу до зміни економічних умов, а також більш динамічного зрушення соціальних показників, зокрема зростання соціальних стандартів та нижчого рівня безробіття, більшого притоку капіталу ззовні.

3. Сценарій 3 враховує нестійкість тенденцій світової економіки і передбачає дещо гірші зовнішні умови розвитку, ніж у сценаріях 1 і 2. Негативний вплив зовнішньої кон'юнктури послаблюватиме фінансові можливості впровадження реформ [6].

Прогноз соціально-економічного розвитку України за сценарієм 1 визначено як базовий, який ґрунтується на консервативних підходах до формування основних напрямів бюджетної політики та дотриманні принципу обґрунтованості в контексті забезпечення макропоказників економічного росту країни (рис. 3).

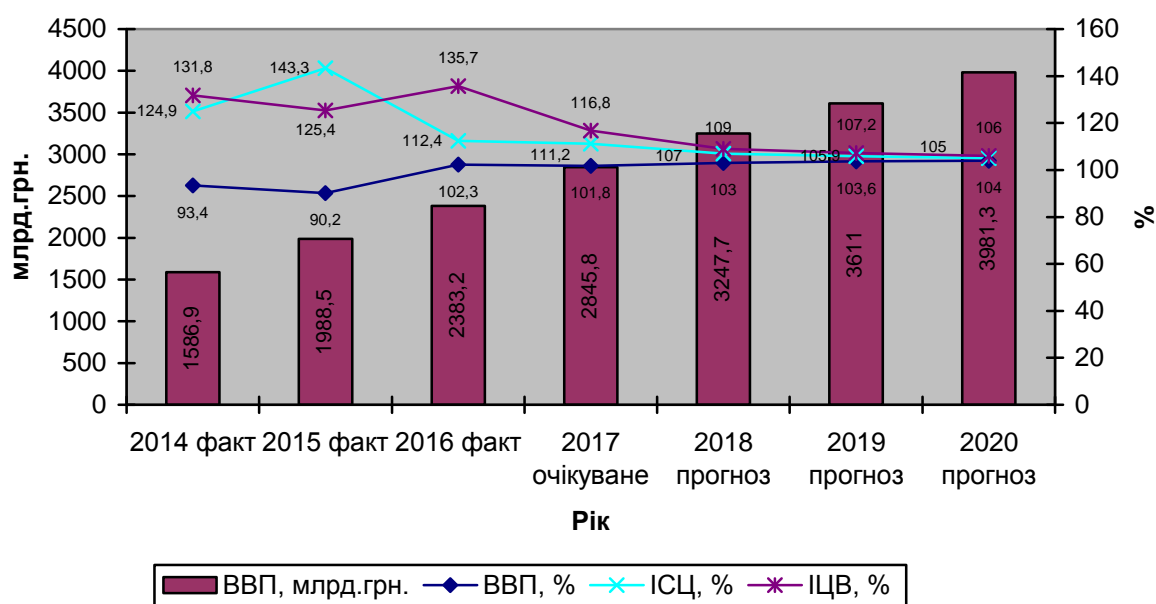


Рис. 3 Основні макроекономічні показники соціально-економічного розвитку України за сценарієм 1

Джерело: складено автором за даними [6, 7].

Якщо проаналізувати основні прогнозні показники соціально-економічного розвитку країни за сценарієм 1 на 2018-2020 рр. (рис. 3), то можна спостерігати тенденцію до їх значного покращення порівняно з попередніми роками. Так, відзначається зростання ВВП у 2020 році до 3981,3 млрд. грн. (ріст на 1598,1 млрд. грн. порівняно з 2016 р.); у відсотках до попереднього року очікується ріст ВВП у 2020 році до 104,0% (102,3 % у 2016 р.). що стосується індексу споживчих цін та індексу цін виробника, то прогнозується у 2020 році їх зниження до 105,0% та 106,0% відповідно

порівняно з попередніми роками. Такі оптимістичні прогнози макроекономічних показників розвитку країни сприятимуть, на нашу думку, економічному зростанню та конкурентоспроможності країни.

Збалансованість та стійкість бюджетної системи забезпечуватиметься шляхом встановлення граничного обсягу дефіциту державного бюджету на рівні: 2,4% ВВП у 2018 р.; 2,2% ВВП у 2019 р. та 2% ВВП у 2020 р. (рис. 4); та встановлення граничного обсягу державного боргу на рівні не більше ніж: 62 % ВВП на кінець 2018 року; 58 % ВВП на кінець 2019 року; 55 % ВВП на кінець 2020 року.

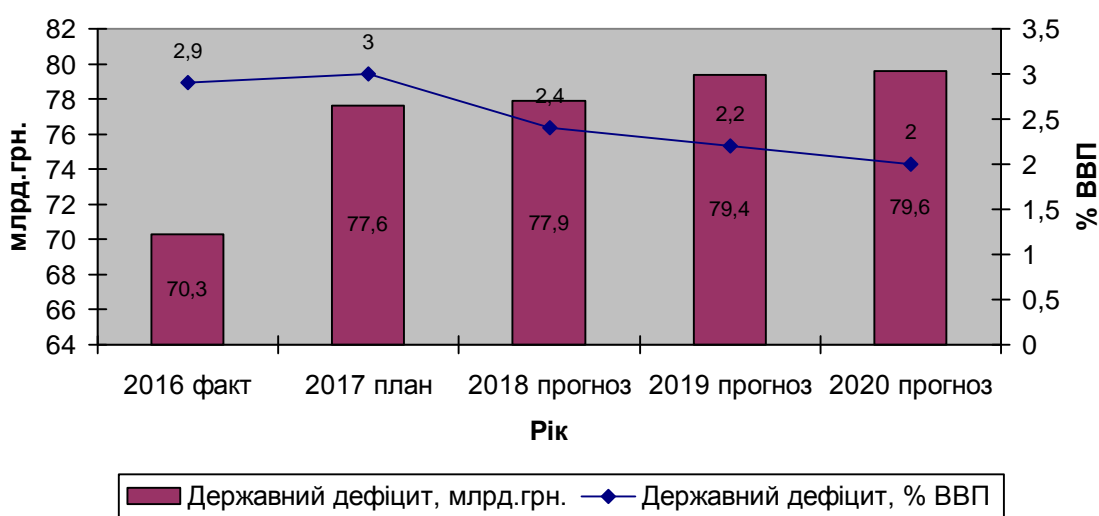


Рис. 4 Динаміка дефіциту державного бюджету у 2016-2020 рр.

Джерело: складено автором за даними [6].

Відповідно до основних напрямів бюджетної політики на 2018 – 2020 рр. прогнозується встановлення мінімальної заробітної плати: з 1 січня 2018 р. у розмірі 3 723 грн.; з 1 січня 2019 р. у розмірі 4 173 грн.; з 1 січня 2020 р. у розмірі 4 425 грн., а розмір посадового окладу працівника I тарифного розряду Єдиної тарифної сітки очікується з 1 січня 2018 р. у розмірі 1 762 грн.; з 1 січня 2019 р. у розмірі 1 921 грн.; з 1 січня 2020 р. у розмірі 2 073 грн. (рис. 5). Крім цього прогнозується зростання середнього рівня заробітної плати до 8629 грн. у 2018 р., 9540 грн. у 2019 р. та 10537 грн. у 2020 р., що є позитивною тенденцією покращення рівня життя населення, яка сприятиме економічному зростанню країни вцілому.

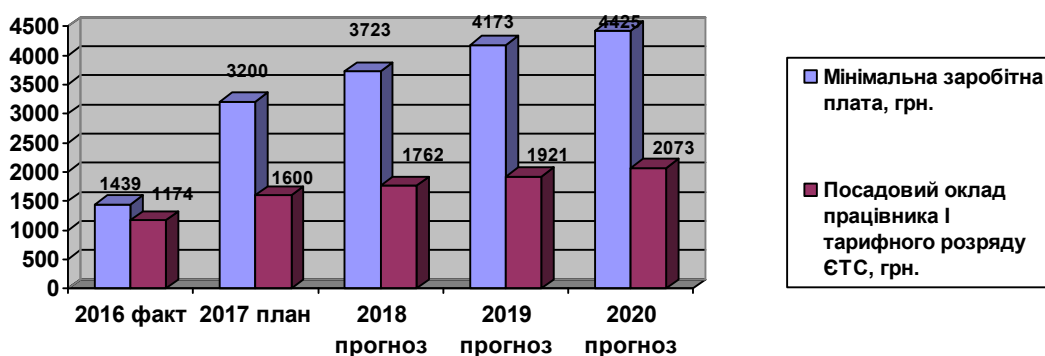


Рис. 5 Динаміка рівня заробітної плати та посадового окладу у 2016-2020 рр.

Джерело: складено автором за даними [6].

Висновки. В результаті дослідження бюджетної стратегій як елемента управління економічним ростом країни в умовах євроінтеграції, можна зробити наступні висновки. Позитивними моментами управління бюджетним процесом протягом останнього року є схвалення Урядом Основних напрямів бюджетної політики на 2018-2020 рр., які враховують стратегічні завдання держави на період до 2020 року та запровадження середньострокового бюджетного планування. Основні стратегічні завдання країни направлені на: податкову і боргову політику, реалізацію реформи охорони здоров'я, пенсійної і земельної реформи, забезпечення розвитку агропромислового комплексу, стабільне фінансування дорожнього господарства, забезпечення підтримки оборони і безпеки, децентралізацію та подальше підвищення соціальних стандартів. Тобто стратегічні завдання країни спрямовані на забезпечення економічного зростання та сталий розвиток суспільства, визначення пріоритетів використання бюджетних коштів, проведення структурних реформ в основних галузях економіки і сферах діяльності, проведення виваженої та послідовної податкової, бюджетної та боргової політик, в тому числі, у середньостроковій перспективі. Все це сприятиме стабільному соціально-економічному розвитку держави та підвищенню рівня життя і добробуту населення країни.

Список використаних джерел

1. Макогон В. Бюджетна стратегія соціально-економічного розвитку країни / В. Макогон // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. - 2017. - № 1. - С. 74-82.
2. Канцур І.Г. Бюджетна політика як інструмент соціально-економічного розвитку держави в умовах євроінтеграції / І.Г. Канцур // Ефективна економіка. - 2017. - №10. Електронний ресурс. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?n=10&y=2017>.
3. Лютий І.О. Теоретико-методологічні засади бюджетної політики держави / І.О. Лютий // Фінанси України. - 2009. - № 12. - С. 13-19.
4. Василик О.Д., Павлюк К.В. Бюджетна система України: Підручник. - К.: Центр навчальної літератури. - 2004. - 544 с.
5. Коляда Т.А. Формування бюджетної стратегії України: теорія, методологія, практика: [монографія] / Т.А. Коляда. - Ірпінь: Університет ДФС України, 2016. - 396 с. - (Серія «Податкова та митна справа в Україні», т. 63).
6. Основні напрями бюджетної політики на 2018 – 2020 роки / Офіційний сайт Верховної Ради України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62047.
7. Постанова Верховної Ради України від 31 травня 2017 р. № 411 «Про схвалення Прогнозу економічного і соціального розвитку України на 2018-2020 роки» / Офіційний веб-портал Верховної Ради України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/411-2017-п>.

Канцур Інна Григорівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри менеджменту Університету ДФС України.

Ковда Н.І.

ІНФЛЯЦІЙНЕ ТАРГЕТУВАННЯ ТА УМОВИ ЙОГО РЕАЛІЗАЦІЇ В УКРАЇНІ

У статті розглядаються особливості інфляційного таргетування як важливого методу грошово-кредитної політики. Аналізуються умови, які повинна мати країна для переходу до цього режиму. Досліджується досвід використання інфляційного таргетування в розвинених країнах. Визначається наявність необхідних для переходу до інфляційного таргетування умов в Україні та ступінь їх .

Ключові слова: інфляція, інфляційне таргетування, інфляційні очікування, методи регулювання грошово-кредитної політики.

Ковда Н.И.

ИНФЛЯЦИОННОЕ ТАРГЕТИРОВАНИЕ И УСЛОВИЯ ЕГО РЕАЛИЗВЦИИ В УКРАИНЕ

В статье рассматриваются особенности инфляционного таргетирования как важного метода денежно-кредитной политики. Анализируются условия, которые должна иметь страна для перехода к этому режиму. Исследуется опыт использования инфляционного таргетирования в развитых странах. Определяется наличие необходимых для перехода к инфляционному таргетированию условий в Украине и степень их.

Ключевые слова: инфляция, инфляционное таргетирование, инфляционные ожидания, методы регулирования денежно-кредитной политики.

Kovda N.I.

INFLATIONARY TARGETING AND CONDITIONS FOR ITS IMPLEMENTATION IN UKRAINE

The article deals with the features of inflation targeting as an important method of monetary policy. The conditions that the country should have to

transition to this mode is analyzed. The experience of using inflation targeting in developed countries is studied. The presence of the necessary conditions for the transition to inflation targeting in Ukraine and their degree are determined.

Key words: inflation, inflation targeting, inflation expectations, methods of regulation of monetary policy.

Постановка проблеми. В період швидкого розвитку ринків капіталу і появи багато чисельних фінансових інновацій проблеми ефективності грошово-кредитної політики мають першочергове значення. Помилкові дії грошової влади можуть призвести до тяжких наслідків, яскравим прикладом чому є кризи 1990-х та 2008-х років не тільки в країнах, що розвиваються, але й в розвинутих країнах. Розробка адекватної політики грошово-кредитного регулювання особливу вагу набула після світової фінансової кризи 2008 року.

В Україні перегляд основ грошово-кредитної політики є актуальним у зв'язку з дестабілізацією макроекономічної ситуації, пов'язаної з стрімкою девальвацією гривні та виснаженні золотовалютних резервів Національного банку України (НБУ). З огляду на це, НБУ був змушений шукати інший якірний показник, яким і став показник інфляції.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Варто зазначити, що проблемам вибору ефективних режимів грошово-кредитної політики та механізмів їх реалізації присвячено багато наукових досліджень як західних, так і вітчизняних науковців. Серед них Л.Свенсон, Я.Тінберген, Дж.Тейлор, С.Моїсеєв, О.Береславська, Л.Кузнєцов, В.Козюк, О.Петрик, Т.Сліпченко.

Не дивлячись на вагомий доробок вчених варто зауважити, що у фінансовій науці недостатньо уваги приділено дослідженню умов реалізації режиму інфляційного таргетування.

Метою дослідження є дослідження особливостей інфляційного таргетування як важливого методу грошово-кредитної політики та аналіз

умов, які повинна мати країна для переходу до цього режиму.

Виклад основного матеріалу. Зниження інфляції до рівня, характерного для розвинених країн, є важливою умовою переходу України до стабільного та довгострокового зростання. Не дивлячись на низькі темпи зростання інфляції в світі, в Україні її рівень залишається ще занадто високим, значно вищим, ніж у розвинених країнах.

Відносно високий рівень інфляції створює серйозні труднощі всім агентам економіки: державі – соціальну напругу у суспільстві; бізнесу – підриває його інвестиційні та кредитні можливості; населенню – знижує рівень життя.

В теперішній час нагромаджено великий досвід та різноманітний арсенал методів регулювання інфляції. Основні методи регулювання інфляції – загальні для більшості країн світу. Проте вони мають і певні особливості, які обумовлюються цілою низкою чинників, а саме: темпами і видом інфляції, макроекономічними умовами, інституціональним устроєм тощо.

На початку 1990 років новим методом в регулюванні інфляції у ряді країн стало інфляційне таргетування. Однією з причин переходу до нового методу стала недостатня ефективність традиційних методів регулювання інфляції в умовах глобалізації світової економіки. Спочатку інфляційне таргетування запроваджувалося тільки в розвинених країнах. Проте у кінці 90-х років його почали активно використовувати країни з ринками, що розвиваються та з перехідною економікою. За оцінками фахівців, у близькій перспективі кількість країн, що застосовуватиме інфляційне таргетування, значно зростатиме [1].

Після переходу країн до інфляційного таргетування в них спостерігається суттєве зниження рівня інфляції – до 1-2% і покращення основних макроекономічних показників, а саме рівня ВВП на душу населення.

Загальноприйнятого та чіткого визначення режиму інфляційного таргетування в економічній літературі не існує. Проте серед існуючих

підходів можливо виокремити декілька обов'язкових вимог, що утворюють його основу:

- економічним агентам публічно оголошується середньострокове чисельне значення цільового рівня інфляції;
- центральний банк (ЦБ) наділяється незалежністю та відповідальністю за досягнення цільового орієнтира;
- довіра економічних агентів до політики органів монетарної влади;
- прозорість рішень і дій ЦБ;
- підхід до визначення інфляції, заснований на детальному аналізі великої кількості мікро- та макропоказників, чіткому розумінні поточного стану економіки і перспектив її розвитку;
- стабільність цін стає довгостроковою ціллю.

В цілому політику інфляційного таргетування можливо охарактеризувати як політику ЦБ, який визначає цільові рівні інфляції, публічно оголошує про них, а потім прикладає максимум зусиль для їх досягнення, використовуючи процентні ставки та інші інструменти грошово-кредитної політики (ГКП).

Передумовами запровадження інфляційного таргетування, як свідчить світовий досвід, є нормально функціонуюча економіка з достатньо низькими темпами інфляції, режим плаваючого обмінного курсу, наявність надійної фінансової системи, довіра суспільства до ГКП і до самого ЦБ, а також його незалежний статус, насамперед, в реалізації цілей і завдань монетарної політики.

Важливим параметром таргетування є наявність меж коливання цільового орієнтира інфляції. Цільові межі коливання – це діапазон, у рамках якого коливання перемінної величини цільового орієнтира є допустимими. В той же час не виключається можливість виходу інфляції за межі цього діапазону. Проте при цьому ЦБ повинен зразу виступити з поясненнями такого відхилення і пояснити заходи, за допомогою яких інфляція може бути повернена у межі цільового рівня. На думку фахівців, оптимальні межі

цільового орієнтиру складають 1%, що передбачає більшу гнучкість у протидії короткостроковим коливанням [2]. Занадто великі межі цільового орієнтиру негативно сприймаються учасниками ринку як прояв недостатніх заходів у стримуванні інфляції.

Очевидні перевагами цієї політики, які полягають у наступному:

- ЦБ може сконцентрувати свою увагу на цінній стабільності, тобто поступовому без шоківому зниженні і закріпленні на прийнятному рівні інфляції;

- монетарна влада може сконцентруватися на внутрішніх проблемах економіки, оскільки інфляційне таргетування дозволяє більш гнучко реагувати на зміни макроекономічної ситуації;

- використання даного режиму є зрозумілим для суспільства;

- підвищується відповідальність банку за свої дії;

- режим інфляційного таргетування веде до зниження інфляційних очікувань, що підвищує довіру економічних агентів до політики, яку проводить ЦБ.

Разом з тим, інфляційне таргетування має певні недоліки та створює проблеми, а саме:

- динаміка інфляції, особливо в країнах з перехідною та трансформаційною економікою, залежить від багатьох чинників, які недостатньо контролюються органами монетарної влади. Наприклад, якщо у динаміці інфляції переважають немонетарні чинники, то використання інструментів ГКП може бути недостатньо ефективним;

- надмірна зосередженість ГКП на досягненні цільового рівня інфляції може призвести до ігнорування інших макроекономічних показників. У короткостроковому періоді інфляційне таргетування призводить до повільного та нестійкого випуску товарів, а у довгостроковому періоді – до великих коливань зайнятості та ВВП;

- існує проблема вибору конкретного індексу цін ц якості цільового параметра.

В багатьох країнах замість індексу споживчих цін (ІСЦ) використовують інші індекси, «очищені» від впливу чинників, незалежних від коливань світових цін, адміністративного регулювання, сезонних коливань. Але в даному випадку існує небезпека, що скорегований показник буде суттєво відрізнятись від офіційного ІСЦ та дефлятора ВВП.

Модель інфляційного таргетування засновується на двох компонентах. Перша компонента описує, як економіка функціонує і як на неї впливає ГКП. Зазвичай, цінова стабільність досягається шляхом коригування процентних ставок ЦБ. Регулюються міжбанківські процентні ставки, за якими банки один одному надають кредити. Якщо інфляція перевищує намічений цільовий рівень, то банк, скоріше за все, підніме процентні ставки. Через деякий час цей захід може призвести до скорочення інфляції. І навпаки, якщо рівень інфляції є нижчим цільового значення, то банк, скоріше за все, піде на зниження процентних ставок.

Друга компонента моделі інфляційного таргетування представляє собою опис кінцевої цілі ЦБ, якій надається пріоритетне значення, тобто опис цільової функції – функції соціальних втрат. Ця функція показує, якому макроекономічному показнику ЦБ надає переваги. Якщо ця функція більша за одиницю, то для ЦБ пріоритетним є зниження рівня інфляції. Але якщо ця функція менша за одиницю, то ЦБ віддає перевагу динаміці ВВП. Процентна ставка встановлюється таким чином, щоб очікуване відхилення інфляції від цільового рівня і очікуване відхилення ВВП від свого потенційного значення були якомога найменшими. Тим самим у відповідності з цільовою функцією мінімізуються втрати суспільства.

Інфляційне таргетування буває жорстким і гнучким. В рамках жорсткого інфляційного таргетування Центральний банк зобов'язаний досягати встановлених цільових показників з інфляції за будь-якої макроекономічної кон'юнктури. Цей режим використовується для підвищення довіри економічних агентів до центрального банку. Недоліком режиму є доволі часте і значна зміна інструментів грошово-кредитної політики, що негативно

відображується у короткотерміновій перспективі на темпах економічного зростання, рівні зайнятості та інших параметрах соціально-економічного розвитку.

Гнучке інфляційне таргетування допускає відхилення від цілі у короткостроковому періоді. Даний режим дозволяє пом'якшати негативний ефект від проведення антиінфляційної грошово-кредитної політики та її вплив на параметри соціально-економічного розвитку. В той же час, Центральний банк зобов'язаний публічно пояснити причини відхилення інфляції від цілі, прийняті заходи і терміни повернення інфляції у встановлені межі.

На сьогодні більше 20 країн перейшли до політики таргетування інфляції. Першою країною, що почала контролювати інфляцію з грудня 1989 р. була Нова Зеландія, а останньою – Сербія, де інфляційне таргетування було введено у 2009 р. Деякі з цих країн впроваджували жорстке інфляційне таргетування, зокрема Нова Зеландія, Чилі, Ізраїль. Проте інші країни, такі як Швеція, Чехія, Польща впроваджували гнучке інфляційне таргетування. Незалежно від цього всі зазначені країни досягли позитивного результату – темпи інфляції коливалися у межах 2-4%.

Емпіричні дослідження щодо ефективності інфляційного таргетування не є однаковими для всіх країн, але в основному підтверджують ефективність цього режиму у контексті зниження інфляції і стримування інфляційних очікувань як у промислово розвинених країнах, так і в країнах з перехідною економікою [3].

Згадуючи про досягнення позитивних результатів щодо зниження інфляції необхідно підкреслити, що при переході до режиму таргетування інфляції країна повинна мати певні умови для його реалізації. У таблиці 1 наведені умови, які були сформовані в Україні для введення режиму інфляційного таргетування.

Умови для введення інфляційного таргетування в Україні

Умова	Виконання умови в Україні	Коментарій
1	2	3
Кінцева мета грошово-кредитної політики (ГКП) – цінова стабільність	Виконано частково	У НБУ поки ще твердої визначеності щодо кінцевої мети ГКП немає. Окрім цінової стабільності НБУ визначає ще інші цілі – підтримка стабільності гривні, ліміт грошової бази та укріплення банківської системи
Інституціональна незалежність органів грошово-кредитного регулювання. ЦБ повинен самостійно визначати цільові орієнтири виходячи зі своїх реальних можливостей	Виконано частково	НБУ має формальні ознаки політичної та економічної незалежності. При цьому він регулярно відчуває тиск з боку виконавчої та законодавчої влади. Також НБУ має відносну свободу у визначенні цільових орієнтирів ГКП. Інфляційну ціль визначає НБУ та Мінекономрозвитку України паралельно і часто ці прогнози не співпадають.
Підзвітність і відповідальність ЦБ	Виконано	НБУ несе відповідальність за результати своєї політики, але вона є мінімальною.
Висока кваліфікація аналітиків та правдива статистика	Виконано частково	Кваліфікація експертів та аналітиків НБУ сьогодні є високою, проте правдивої та всебічної статистики, необхідної для прогнозування все ще немає.
ЦБ повинен мати методіку визначення інфляції, оперативно аналізувати поточну динаміку цін і достовірно її прогнозувати	Виконано частково	НБУ намагається передбачити рівень інфляції з високою вірогідністю. Але він не має оперативних важелів для стримування зростання цін. Оскільки характер інфляції в Україні носить немонетарний характер, регулювати її динаміку інструментами ГКП виходить не завжди ефективно.
Процентна політика: ЦБ повинен впливати на ситуацію на грошовому ринку через процентні ставки	Не виконано	Грошовий ринок є ліквідним тільки на сегменті «овернайт», а розраховувати грошову пропозицію необхідно на середньострокову перспективу. Грошовий ринок не має тісного зв'язку з ринком кредитів не фінансового сектора
Інформаційна політика ЦБ – управління інфляційними очікуваннями економічних суб'єктів через публічність і прозорість своєї діяльності	Виконано частково	На сьогодні не проводяться прес-конференції Голови НБУ про результати та помилки ГКП. Немає щоквартальних звітів про досягнення цільових орієнтирів та відхилень від них
Політика гнучкого курсоутворення гривні	Виконано частково	У короткостроковому періоді в Україні використовується режим гнучкого курсоутворення. Проте у довгостроковій перспективі політику гнучкого

		курсоутворення буде важко реалізувати з-за структурних суперечностей, пов'язаних з високою часткою сировинного сектору у доходах бюджету і його впливу на поточний рахунок платіжного балансу
Структура економіки не повинна відчувати сильної залежності від світових цін на експортну продукцію	Не виконано	Економічна ситуація в Україні суттєво залежить від світових цін на сільгосппродукцію та виробу металургійної галузі
Відсутність монополізації у економіці	Не виконано	Монополізація окремих галузей економіки – одна з причин вітчизняної інфляції, яку важко подолати інструментами ГКП
Мінімальний рівень доларизації фінансової системи	Не виконано	Доларизація хоча й знижується, але її темпи є занадто низькими
Стийка банківська система та розвинуті фінансові ринки	Не виконано	Фінансова система формується повільно, рівень капіталізації банківської системи поки недостатній, фінансові ринки – не розвинуті
Політична стабільність	Не виконано	В Україні спостерігається занадто низький рівень політичної стабільності
Довіра громадськості до ГКП центрального банку	Виконано частково	При існуючій відкритості НБУ довіра громадськості зростає дуже повільно

Джерело: складено автором.

Аналіз інформації, наведений у таблиці 1, показує, що в Україні не мали місце всі умови для ефективного реалізації режиму інфляційного таргетування. Це пояснюється декількома причинами. По-перше, в Україні ще не нагромаджено достатній досвід економічного розвитку при стабільно низьких темпах інфляції. При цьому досвід розвинених країн показує, що інфляційне таргетування розраховане на довгострокову перспективу і базується на довготривалому досвіді низької інфляції.

По-друге, на практиці інфляція є складним явищем, в основі якого знаходяться монетарні та немонетарні чинники. У цій ситуації заходи ГКП здійснюють вплив на економіку не відразу, а із значним відставанням – лагом. В Україні, зазвичай, потужні інфляційні чинники мають короткостроковий характер і ГКП не може у повній мірі протистояти їм. Крім того, ЦБ не може здійснювати повний контроль за всіма складовими інфляції враховуючи її немонетарний характер.

По-третє, при інфляційному таргетуванні велику роль відіграють прогнози, від достовірності яких залежить правильність прийняття рішень у

сфері ГКП. В умовах України інфляційні очікування часто виникають і посилюються залежно від непрогнозованих політичних подій, тому достовірність прогнозів порушується і вони не завжди можуть розглядатися у якості основи для прийняття рішень у сфері грошово-кредитної політики. Прикладом можуть слугувати такі заходи з боку уряду, як підвищення мінімальної заробітної плати у 2016 р. та підвищення пенсій у 2017 р. Ці заходи експерти пов'язують не тільки з вимогами МВФ, а ще й наближенням виборчої кампанії в Україні. У результаті таких дій показник інфляції, встановлений НБУ як орієнтир на 2017 р. на рівні $8\% \pm 2$ перевищено майже удвічі – інфляція за січень-вересень 2017 р. становила 16,4% [4].

Проте перешкоди, які існують в Україні, на шляху запровадження інфляційного таргетування, не привід для відмови від цього режиму. Більшість експертів та науковців вважає, що в умовах вітчизняної економіки і під впливом фінансово-економічної кризи, найбільш ефективним є змішаний режим таргетування інфляції. У міжнародній практиці цей режим отримав назву полегшеного інфляційного таргетування [5]. Його сутність полягає у подвійному таргетуванні – інфляції та реального ефективного курсу гривні (що сьогодні здійснює НБУ для підтримки сальдо платіжного балансу), при цьому обмінному курсу гривні, що формується на міжбанківському ринку, не приділяється великої уваги.

Висновки. Підсумовуючи зазначимо, що для України краще підходить гнучке інфляційне таргетування, про переваги якого мова йшла вище. Також виникає можливість поряд з орієнтиром з інфляції встановлювати інші контрольні показники, збільшуючи прозорість Національного банку України. Проте, на етапі перехідного періоду доцільно використовувати проміжне інфляційне таргетування, яке буде ефективним режимом до закінчення проведення структурних економічних реформ. Його особливість полягає в тому, що НБУ може оголошувати достатньо широкі межі коливання інфляції і активно діяти на валютному ринку з метою коригування ситуації з процентними ставками на міжбанківському ринку.

Список використаних джерел

1. Кондратов Д. Таргетирование инфляции: практика ЕС и перспективы России / Д.Кондратов// Экономист. – 2011. – № 3. – С. 67-77.
2. Leiderman L., Maino R., Parrado E. Inflation Targeting in Dollarized Economies // IMF Working Paper № 06/157.2006. P. 20. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp06157.pdf>
3. Svensson L. Monetary Policy and Real Stabilization // A Symposium Sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City. Jackson Hole, Wyoming, 2002. August, 29-31. P. 261-312.
4. Електронний ресурс – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/control/uk/index>.
5. Береславська О.І. Цільові режими грошово-кредитної політики та перспективи запровадження інфляційного таргетування в Україні /О.І.Береславська// Т.2. Механізми грошового та фондового ринків і їх вплив на розвиток економіки України: монографія /За ред. чл.-кор. НАН України А.І.Даниленка. – К.:Фенікс,2008. – С.66-82.

Ковда Наталія Іванівна – старший викладач кафедри банківської справи та фінансового моніторингу Університету ДФС України.

Коляда О.В., Данілкович Л.В.

ОЦІНКА СУЧАСНОГО СТАНУ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

У статті розглянуто сучасний стан ринку цінних паперів України. Проаналізовано обсяги випусків цінних паперів та торгів на фондовому ринку. Більш детально досліджено основні інструменти ринку цінних паперів України – акції та облігації. Особлива увага акцентується на проблемах, що існують на ринку цінних паперів (зокрема, низький інвестиційний клімат, низький рівень ліквідності та біржової торгівлі), а також наведено шляхи їх розв'язання, що й було поставлено метою роботи. При проведенні дослідження використано методи абстрактно-логічного, системно-структурного, інституціонального та функціонального аналізу.

Ключові слова: ринок цінних паперів, фондовий ринок, обсяги випуску цінних паперів, структура обсягів випуску цінних паперів, обсяги торгівлі цінними паперами.

Коляда Е.В., Данилкович Л.В.

ОЦЕНКА СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ УКРАИНЫ

В статье рассмотрено текущее состояние рынка ценных бумаг Украины. Проанализированы объемы выпусков ценных бумаг и торгов на фондовом рынке. Более подробно исследованы основные инструменты рынка ценных бумаг Украины - акции и облигации. Особое внимание акцентируется на проблемах, что существуют на рынке ценных бумаг (в частности, низкий инвестиционный климат, низкий уровень ликвидности и биржевой торговли), а также приведены пути их решения, что и было поставлено целью работы. При проведении исследования использованы методы абстрактно-логического, системно-структурного, институционального и функционального анализа.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, фондовый рынок, объемы выпуска ценных бумаг, структура объемов выпуска ценных бумаг, объемы торговли ценными бумагами.

Kolyada O.V., Danilkovych L.V.

ASSESSMENT OF THE CURRENT STATE OF DEVELOPMENT OF UKRAINIAN STOCK MARKET

The article deals with the current state of the Ukrainian stock market. The general amount of securities issues and trading in the stock market are analyzed. It is spoken in detail about the main instruments of the Ukrainian securities market - shares and bonds. Much attention is given to the problems of the securities market (in particular, low investment climate, low liquidity and stock trading) as well as the ways of solving them that was the purpose of the work. During the research, it was used methods of abstract-logical, system-structural, institutional and functional analysis.

Key words: securities market, stock market, volumes of securities issue, structure of volumes of securities issue, volume of trading in securities.

Постановка проблеми. Ринок цінних паперів – одна із найважливіших складових економіки, що виступає як потужний фінансовий механізм трансформування грошових ресурсів на капітальні, є важливим індикатором конкурентоспроможності економіки будь-якої країни, в тому числі й України. Слід зазначити, що фондовий ринок України почав активно формуватись лише з часів незалежності і він все ще знаходиться на стадії становлення, про що свідчать результати дослідження 2017-2018 рр.. Відповідно до яких, за значенням Індексу глобальної конкурентоспроможності, наша країна посідає лише 81-те місце зі 137 країн. Серед складових, що стримують розвиток конкурентоспроможності економіки України, Всесвітній економічний форум відзначив такі: доступність фінансових послуг – 112-е місце; можливість/ легкість залучення

капіталу на внутрішньому ринку акцій – 129-е місце; регулювання фондових бірж – 132-е місце [1]. Низький рівень розвитку ринку цінних паперів стримує розвиток української економіки в цілому. Тому потрібно детально проаналізувати ситуацію на ринку, визначити проблеми його становлення та шляхи покращення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Дослідженню сучасного стану, проблем та перспектив ринку цінних паперів присвячена численна кількість робіт. Серед останніх досліджень цій проблематиці приділяли увагу такі науковці, як С. Аржевітін, В. Булатов, С. Боринець, О. Вівчар, В. Галанов, М. Гальчинський, О. Жумаєв, М. Житар, А. Кущик, В. Кузьмінський, О. Мендрул, Я. Міркіна, О. Мозговий, І. Шевчук та інші. Віддаючи належне отриманим науковим результатам, необхідно зазначити, що ринок цінних паперів України залишається недостатньо дослідженим, тому необхідно більш точно узагальнити проблеми розвитку вітчизняного фондового ринку, знайти шляхи їх вирішення, проаналізувати сучасний стан та перспективи.

Метою дослідження є дослідження сучасного стану та проблем функціонування ринку цінних паперів України та розгляд можливостей його удосконалення.

Виклад основного матеріалу. Відповідно до ст. 2 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», фондовий ринок (ринок цінних паперів) – це сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних [6].

Для оцінки сучасного стану фондового ринку слід звернутись до показників, що характеризують рівень його розвитку. Серед основних можна виокремити: обсяг випуску цінних паперів, обсяг торгів на ринку цінних паперів, різноманітність структури фондових інструментів.

Досліджуючи обсяг випуску цінних паперів (табл. 1), слід зазначити, що з кожним роком кількість випусків цінних паперів, що перебувають в обігу на фондовому ринку зменшується.

Кількість випусків цінних паперів, які перебувають в обігу на фондовому ринку, шт.

Рік	Кількість випусків цінних паперів, що		
	перебувають в обігу на фондовому ринку	допущено до торгів на фондових біржах	не допущено до торгів на фондових біржах
2012	22443	2455	19988
2013	22036	2802	19234
2014	20369	2829	17540
2015	20677	2437	18240
2016	19904	1844	18060

Джерело: Складено автором на основі джерела [13]

Загальний обсяг торгів на організованому ринку у 2016 році сягнув п'ятирічного мінімуму. Найбільший спад діяльності на фондовому ринку стався у 2014 році і сягнув більше 8%. Це пояснюється тим, що макроекономічні процеси країни почали характеризуватися посиленням нестабільності, причиненої військовим протистоянням, політичною нестабільністю. Але варто відмітити, що у 2015 р., порівняно з 2014 р. відбулось невелике зростання кількості випусків цінних паперів України, що становить 1,5%. Така невідповідність організованого ринку цінних паперів процесам реальної економіки є свідченням того, що в Україні існує слабкий зв'язок (або навіть відсутній) між основними індикаторами організованого ринку та макроекономічними показниками, у тому числі – інвестиціями в основний капітал. Внаслідок цього знижується інвестиційний клімат, зменшується зацікавленість іноземних інвесторів у вкладанні коштів у нашу країну, а також збільшується ступінь ризиків [11].

Динаміка змін обсягів випуску цінних паперів за 2012-2016 рр. наведена на рис.1.

Головними інструментами ринку цінних паперів виступають акції та облігації. Аналізуючи кількість випусків державних акцій, слід вказати на щорічну тенденцію до зменшення (табл.2). Так, у 2016 році, порівняно із 2015 кількість їх випусків знизилась на 3,2%, у 2015 році, порівняно із 2014 – зменшилась на 14,2%. Досліджуючи їхній темп зростання за останніх 5 років,

можна свідчити, що кількість випусків акцій, в цілому, зменшилась на 21,7%.

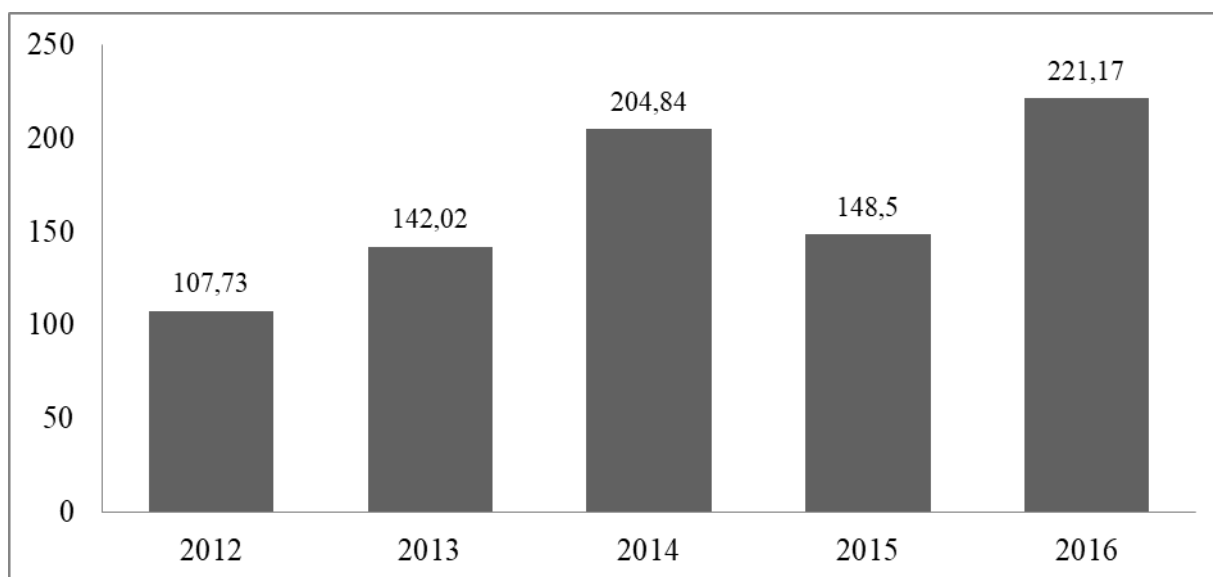


Рис. 1 Обсяг зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів у 2012-2016 роках, млрд грн.

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [13]

Таблиця 2

Кількість випусків державних акцій України, які допущено до торгів на фондових біржах, шт.

Рік	Кількість випусків цінних паперів, що		
	перебувають в обігу на фондовому ринку	допущено до торгів на фондових біржах	не допущено до торгів на фондових біржах
2012	15611	897	14714
2013	15611	1338	14273
2014	14706	1499	13207
2015	12616	1466	11150
2016	12216	1166	11050

Джерело: Складено автором на основі джерела [13]

Головними емітентами, що зареєстрували найбільші випуски акцій протягом 2016 року виступають ПАТ КБ «ПриватБанк» (146238,28 млн грн.), ПАТ «Державний експортно-імпортний банк України» (9319 млн грн.), ПАТ «ВТБ Банк» (8900 млн грн.), ПАТ «Укрсоцбанк» (8806,96 млн грн.), ПАТ «Державний ощадний банк України» (4955,52 млн грн.), ПАТ «Альфа-Банк» (4779,14 млн грн.), ПАТ «Сбербанк» (4293 млн грн.), ПрАТ «А/Т Тютюнова компанія «В.А.Т.-Прилуки» (3750 млн грн.), ПАТ «БМ Банк» (1650 млн грн.), ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк» (1606,84

млн грн.). Їхню структуру можна побачити на рис.2.

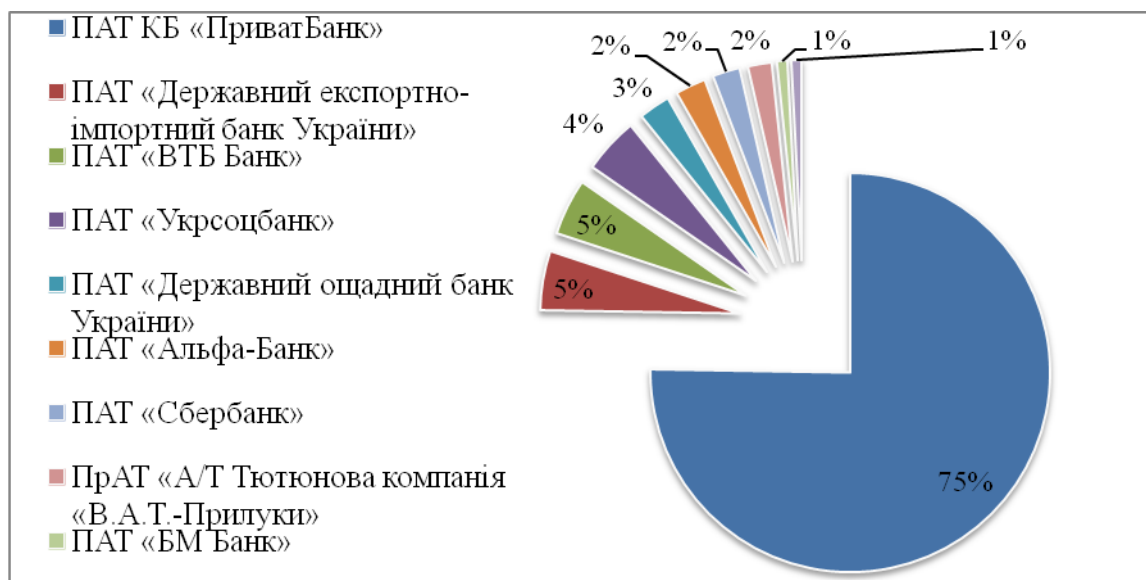


Рис. 2 ТОП-10 емітентів, які зареєстрували найбільші випуски акцій протягом 2016 року

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [13]

Аналізуючи кількість випусків облігації, слід вказати на збільшення їх випусків, яке відбувається не дуже швидкими темпами (табл. 3). Також потрібно зважити на те, що з кожним роком кількість випусків цінних паперів, що допущено до торгів на фондових біржах, зростає. До торгів на Українській фондовій біржі допускаються цінні папери, що задовольняють вимоги чинного законодавства України, зареєстровані у Міністерстві фінансів України та внесені у біржовий реєстр [9, с.133]. Це стосується, як акцій, так і облігацій. Абсолютний приріст кількості випусків державних облігацій України у 2016 році, порівняно з 2012 роком становить +162 випуски, або + 214%, а це дуже добре, зважаючи на складену економічну ситуацію в країні.

Державні облігації завдяки високій ліквідності, низькому рівню ризиків, широкому спектру доступного застосування є дуже привабливим інструментом для інвесторів (як резидентів, так і нерезидентів) на ринках багатьох країн світу. Сьогодні це мало не єдині цінні папери, що мають фундаментальну вартість, і саме на них базується фондовий ринок України, а відтак, і перспективи його розвитку. Переважним засобом фінансування в

Україні також залишається випуск облігацій внутрішньої державної позики, що практикується вже багато років [4, с.100].

Таблиця 3

Роки	Кількість випусків цінних паперів, що		
	перебувають в обігу на фондовому ринку	допущено до торгів на фондових біржах	не допущено до торгів на фондових біржах
2012	142	142	0
2013	184	184	0
2014	265	263	2
2015	264	264	0
2016	304	274	30

Джерело: розраховано автором на основі джерела 3.

Досліджуючи загальну структуру українського фондового ринку (рис. 3), слід зазначити, що вона утворена внаслідок змін і перетворень економічної системи, що відбулися в Україні під впливом внутрішніх факторів її розвитку, а також зовнішніх, у тому числі криз на світових фінансових ринках упродовж останніх років [7]. І як вже зазначалось, головну роль на ньому відіграють акції – 60-70% та облігації (навіть з таким низьким показником) – 0,6-1,5%. Дана тенденція залишається майже незмінною протягом 2012-2016 рр.

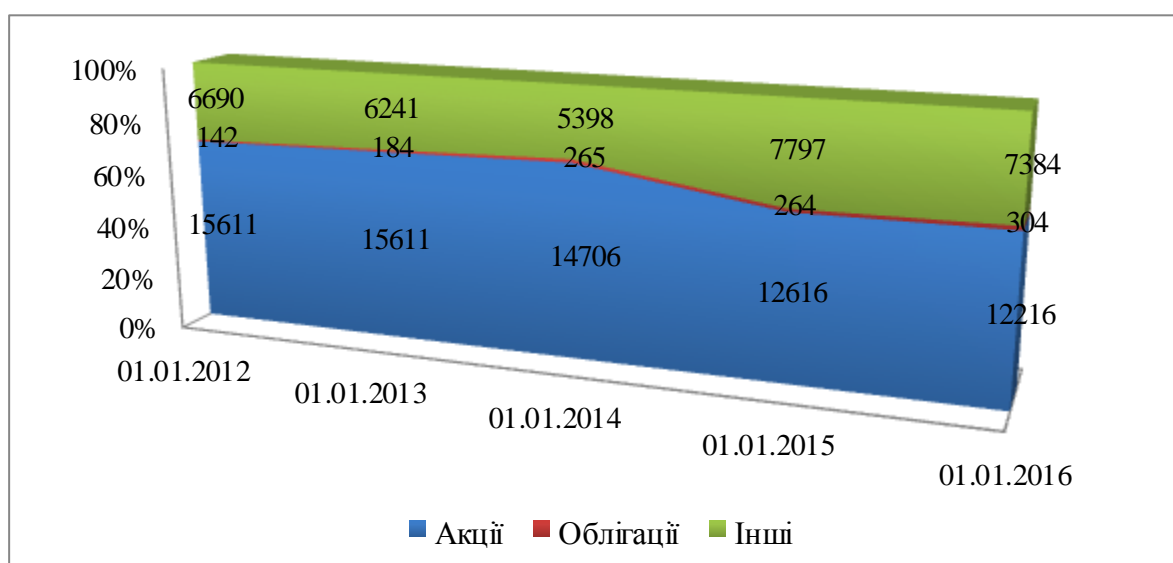


Рис. 3 Структура державних цінних паперів України у 2012-2016 рр.

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [13]

Іншим важливим показником розвитку ринку цінних паперів є обсяг торгів на ньому. За останніх 5 років, показник зменшився на 16% (рис.4). Але потрібно зважити на те, що обсяг торгів вказаний у гривнях, і якщо зробити перерахунок у дол. США, то ми побачимо набагато гіршу ситуацію: у 2016 році, порівняно із 2012 обсяг торгів цінними паперами зменшився у 3,86 разів або на 74%.

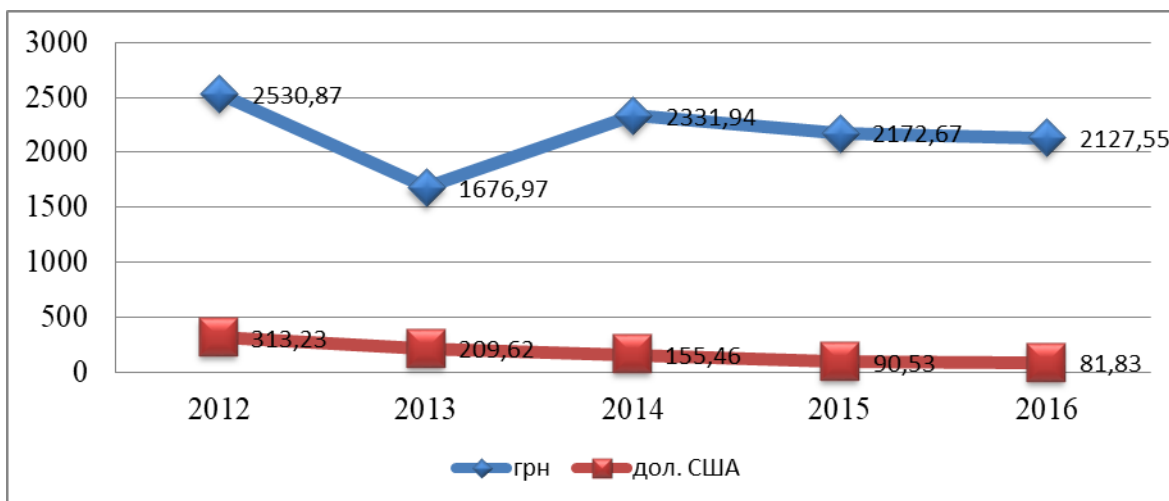


Рис. 4 Обсяг торгів на ринку цінних паперів у 2012 – 2016 роках

Джерело: Складено автором на основі джерела [13]

Головними організаторами торгів цінними паперами до 2016 року були Перспектива, ПФТС, УБ, КМФБ, Універсальна, СЕФБ, УМВБ, УФБ, ІННЕКС, УМФБ (табл. 4). 21 квітня 2016 року на черговому засіданні Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку було анульовано ліцензію ПрАТ "Українська міжнародна фондова біржа" (УМФБ, Київ) на здійснення діяльності з організації торгів на фондовому ринку у зв'язку з порушенням вимог Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку. Тому, на даний момент, в Україні діє 8 фондових бірж [10].

На жаль, в Україні біржова торгівля ще не набрала достатнього поширення. Коли у країнах Західної Європи близько 30% товарообігу припадає на біржові операції, то в Україні лише 7-8%. Зосередження обігу цінних паперів на організаторах торгівлі має важливе значення для

функціонування ринку капіталу, зокрема, для підвищення його відкритості, ліквідності, інвестиційної ефективності, збільшення кількості укладених угод. А це, в свою чергу, призведе до збільшення податкових надходжень до бюджету [14].

Таблиця 4

Обсяг торгів на організаторах торгівлі протягом 2012-2016 років

Організа- тор торгівлі	2012		2013		2014		2015		2016	
	млн. грн	%	млн. грн	%	млн. грн	%	млн. грн	%	млн. грн	%
Перспек- тива	145564,0	55,2	311585,7	67,2	490458,1	79,2	220332,2	77,0	136057,6	57,8
ПФТС	89 464,0	33,9	110225,5	23,8	95881,7	15,5	53181,8	18,6	93719,2	39,8
УБ	24 023,7	9,1	10890,3	2,4	8565,9	1,4	6692,4	2,3	3531,2	1,5
КМФБ	2 127,6	0,8	11791,5	2,5	9921,4	1,6	3565,3	1,3	1743,3	0,7
Універ- сальна	649,8	0,3	1390,1	2,8	12739,3	2,1	591,3	0,2	252,1	0,1
СЕФБ	356,7	0,1	1081,5	0,2	1265,5	0,2	1413,4	0,5	59,1	0,03
УМВБ	51,5	0,02	1,5	0,01	260,4	0,04	118,7	0,04	21,7	0,01
УФБ	434,4	0,2	3333,8	0,7	456,9	0,07	302,0	0,11	18,9	0,01
ІННЕКС	10,0	0,01	220,8	0,1	27,3	0,01	5,1	0,01	2,0	0,01
УМФБ	990,0	0,4	1 210,7	0,3	118,7	0,02	6,0	0,01	–	–
Усього	263671,5	100	463431,4	100	619695,2	100	286208	100	235405,1	100

Джерело: Складено автором на основі джерела [13]

Зважаючи на вищесказане, можна вказати на недоліки функціонування ринку цінних паперів України:

- нерозвиненість механізмів ринку;
- негативний інвестиційний клімат, чому слідує недостатня кількість іноземних інвесторів;
- високий ступінь ризиків [8].
- нерозвинена обліково-розрахункова інфраструктура фондового ринку, особливо між депозитаріями України;
- низький рівень біржової торгівлі [2];
- закритість інформації компаній, (рейтингові агентства (найвагоміші з них Fitch, Moody's, Standard & Poor's) присвоюють українським компаніям низький кредитний рейтинг. Однією з основних причин – саме закритість інформації компаній, що не дає можливість порівнювати компаній між

собою, а це, в свою чергу, не дозволяє інвесторам вибирати кращі компанії. Внаслідок цього вони не можуть нормально конкурувати з міжнародними фірмами);

- політична нестабільність та військове протистояння на Сході, що в свою чергу впливає на стабільність будь-якого сектору економіки.

Основним шляхом покращення функціонування ринку цінних паперів України виступає їх модернізація. Під впливом глобалізації міжнародної економіки та інтеграції України до неї, найкращим варіантом буде врахування досвіду розвитку світових ринків цінних паперів [12]. Найбільш розвинені, з яких, функціонують за принципами Міжнародної організації незалежних експертів з фондового ринку, розроблених ще у 1989 році [7].

Отже, для підтримки економічної безпеки та покращення ситуації на ринку цінних паперів потрібно:

- підвищити роль держави на ринку цінних паперів;

- покращити інвестиційний клімат шляхом врегулювання політичної ситуації, стабілізуванням курсу валюти;

- забезпечити захист прав споживачів фінансових послуг, використовуючи розкриття інформації учасниками фінансового ринку на основі загальноприйнятих принципів, міжнародних стандартів бухгалтерського обліку і аудиту, недопущення зловживань з боку фінансових посередників та професійних учасників ринку ;

- впорядкувати законодавство про цінні папери та фондовий ринок;

- прирівняти національні стандарти до міжнародних ;

- удосконалити систему розкриття інформації на ринку цінних паперів.

- стимулювати розвитку інвестиційних фондів та недержавних пенсійних фондів (НПФ) шляхом: перегляду чинного законодавства, що регулює діяльність зазначених суб'єктів, здійснення реформ, необхідних для удосконалення інфраструктури ринку, розробки регуляторної бази для здійснення нагляду за корпоративним управлінням в ІСІ та НПФ, створити велику кількість НПФ, які значно поживлять обсяг біржової торгівлі,

оскільки за законом, НПФ може проводити угоди з цінними паперами тільки на біржі.

Висновки. Ринок цінних паперів відіграє надзвичайно важливу роль у розвитку економіки будь-якої держави. Але наразі існує багато недолків, які потрібно подолати, щоб дозволити фондовому ринку України розвиватись повноцінно. Основна проблема – неналежна підтримка держави, що, насамперед пов'язано з нестабільною політичною та економічною ситуацією в країні. Державна політика щодо розвитку ринку цінних паперів повинна включати в себе як створення зовнішніх умов функціонування, так і зміцнення внутрішньої структури. Пріоритетним повинно бути стимулювання розвитку інвестиційних фондів, залучення на ринок заощадження фізичних осіб, а також завершити пенсійну реформу, створивши велику кількість НПФ, які значно поживлять обсяг біржової торгівлі.

Список використаних джерел

1. The Global Competitiveness Report 2017–2018 [Електронний ресурс] // World Economic Forum. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: [http://www3.weforum.org/docs/GCR2017-2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2017 %E2%80%932018.pdf](http://www3.weforum.org/docs/GCR2017-2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2017%E2%80%932018.pdf).
2. Аржевітін С. М. Розвиток ринку цінних паперів: Проблеми та перспективи [Електронний ресурс] / С. М. Аржевітін // Ефективна економіка. – 2010. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=427>.
3. Богатов А.О. Місце фондового ринку в структурній перебудові економіки / А.О. Богатов // Збірник наукових праць НУДПСУ. – 2009. – № 1. – С. 44-51.
4. Житар М. О. Стан та перспективи розвитку фондового ринку в умовах фінансової нестабільності економіки України / М. О. Житар. // Економіка і організація управління. – 2016. – №21. – С. 93–101.
5. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» №1057-IV від 09.07.2003 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>.
6. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» №3480-IV від 20.09.2015 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
7. Кузьмінський В. З. Проблеми та перспективи розвитку фондового ринку України / В. З. Кузьмінський, С. М. Плетенецька, В. Я. Голюк. // Вчені

записки Університету «КРОК». – 2014. – №37. – С. 68–76.

8. Кущик А. П. Проблеми та перспективи розвитку ринку цінних паперів в Україні / А. П. Кущик, В. І. Одинець. // Економічні науки. – 2013. – №18. – С. 196–201.

9. Житар М. О. Фондовий ринок та механізм його регулювання в умовах економічного розвитку країни / М. О. Житар. // Економіка та право. – 2016. – №2. – С. 112–117.

10. НКЦПФР анулювала ліцензію майданчика УМФБ [Електронний ресурс] // РБК-УКРАЇНА. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.rbc.ua/ukr/news/nktsbfr-annulirovala-litsenziyu-umfb-1461317013.html>.

11. Основні тренди фондового ринку [Електронний ресурс] // FinPost. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://finpost.com.ua/news/4674>.

12. Первинний та вторинний ринки цінних паперів [Електронний ресурс] : Режим доступу : <http://www.partnerstvo.lviv.ua/ua/school/smarket>.

13. Річний звіт НКЦПФР за 2016 рік [Електронний ресурс]. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rchniy-zvt-nktsbfr-za-2016-rk>.

14. Рубаха М. В. Ринок цінних паперів: сучасний стан, проблеми і перспективи розвитку / М. В. Рубаха, О. Б. Голович. // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. – 2016. – №2. – С. 207–210. – 12

Коляда Олена Володимирівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри міжнародної економіки Університету ДФС України.

Данілкович Ліна Вікторівна – студентка навчально-наукового інституту економіки оподаткування та митної справи Університету ДФС України.

Корнева І.В.

**НЕТРАДИЦІЙНІ ІНСТРУМЕНТИ МОНЕТАРНОГО
РЕГУЛЮВАННЯ: КЛАСИФІКАЦІЯ ТА НАПРЯМИ ВИКОРИСТАННЯ**

У статті розглядаються нетрадиційні інструменти монетарного регулювання, їх класифікація та напрями забезпечення ліквідності банківської системи та економічного зростання. Аналізується досвід центральних банків розвинених країн щодо використання даного інструментарію.

Ключові слова: нетрадиційні інструменти, монетарне регулювання, процентна політика, центральний банк, фінансова криза.

Корнева И.В.

**НЕТРАДИЦИОННЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ МОНЕТАРНОГО
РЕГУЛИРОВАНИЯ: КЛАССИФИКАЦИЯ И НАПРАВЛЕНИЯ
ИСПОЛЬЗОВАНИЯ**

В статье рассматриваются нетрадиционные инструменты монетарного регулирования, их классификация и направления обеспечения ликвидности банковской системы и экономического роста. Анализируется опыт центральных банков развитых стран в использовании данного инструментария.

Ключевые слова: нетрадиционные инструменты, монетарное регулирование, процентная политика, центральный банк, финансовый кризис.

Korneva I.V.

**NON-REGULATION INSTRUMENTS OF MONEY REGULATION:
CLASSIFICATION AND DIRECTIONS OF USE**

The article deals with non-traditional instruments of monetary regulation, their classification and directions of ensuring the liquidity of the banking system

and economic growth. The experience of central banks of developed countries in the use of this tool is analyzed.

***Keywords:** non-traditional instruments, monetary regulation, interest policy, central bank, financial crisis.*

Постановка проблеми. Фінансові кризи, які час від часу спостерігаються у світовій і національних економіках, посилюють увагу до державних інститутів, спроможних протистояти їх рушійному впливу. Особлива увага за таких обставин завжди приділяється центральному банку та його інструментарію, спрямованому на відновлення та поповнення ліквідності банківської системи.

Для запобігання колапсу під час кризи, центральні банки використовують традиційний інструментарій. Проте такий інструментарій, як свідчить аналіз негативних наслідків останньої світової фінансової кризи, не завжди є адекватним і спроможним швидко поповнити дефіцит ліквідності. Тому центральним банкам у своїй діяльності приходиться використовувати інші нетрадиційні інструменти, які змінюють стандартну уяву про межі втручання центрального банку у функціонування фінансового ринку при здійсненні монетарної політики. Дослідження практики використання такого інструментарію є надзвичайно актуальними.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Питанням нетрадиційної монетарної політики центрального банку та інструментарію в її реалізації присвячено багато праць зарубіжних і вітчизняних дослідників. Вагомий внесок у дослідження інструментарію монетарної політики зробили такі західні вчені і практики: Б.Бернаке, К. Боріо, П. Дис'ятат, Дж.Робінсон, П. Праєт.

Серед українських науковців, чий науковий доробок розкриває окремі аспекти монетарної політики та монетарного регулювання в умовах ринкових трансформацій потрібно виділити: А. Гальчинського, О. Дзюблюка, В. Козюка, Т. Кричевську, В. Міщенко, О. Мороза, М.Савлука, В.Шевчука.

Внесок науковців в дану проблематику є суттєвим, однак все ще залишаються недостатньо дослідженими питання практичного використання нетрадиційних інструментів монетарного регулювання.

Метою дослідження є дослідження нетрадиційних інструментів монетарного регулювання у практичній діяльності центральних банків та їх результативності під час світової фінансової кризи.

Виклад основного матеріалу. У період фінансової кризи, що спостерігалася у 2007-2009 рр., монетарне регулювання центральних банків ряду західних країн зазнало значних трансформаційних змін. Справа в тому, що в умовах відносної економічної рівноваги та середніх темпів зростання ВВП (на рівні 2,0-3,0%), характерних для 2004-2007 рр., загальноприйнята концепція монетарного регулювання полягала в підтримці стабільного рівня ліквідності банківського сектора та корекції цільової процентної ставки на міжбанківському кредитному ринку. Цільова короткострокова процентна ставка, оголошена центральними банками (ЦБ), виконувала важливу сигнальну функцію. Вона інформувала банківську спільноту про орієнтири монетарної політики, спрямованої на забезпечення цінової стабільності цін та недопущення надмірних рівнів інфляції або дефляції [1].

Для підтримування процентної ставки у встановленому коридорі, ЦБ використовували механізм регулювання нормативів резервів, які банки зобов'язані зберігати у певному процентному відношенні до своїх депозитних зобов'язань. Здійснюючи операції з купівлі-продажу державних облігацій на відкритому ринку, ЦБ впливали на стан банківських резервів, а це, у свою чергу, здійснювало вплив на ліквідність та рівень процентних ставок на ринку міжбанківських кредитів. Такий механізм монетарного регулювання відповідав традиційній уяві про роль ЦБ як «кредитора останньої інстанції».

Крім орієнтації на підтримку певного рівня короткострокових процентних ставок, ця політика має ряд інших особливостей. Зокрема, до них слід віднести пасивний характер дій ЦБ щодо забезпечення потреби банків у

грошових ресурсах. З настанням кризи в 2007 р. монетарні влади західних країн опинилися перед необхідністю активного поповнення грошовими ресурсами банків на міжбанківському ринку, дефіцит яких виник в умовах підвищених ризиків, зростаючих спредів за борговими зобов'язаннями та втрати довіри кредиторів до потенційних боржників. У зв'язку з цим розпочалося суттєве зниження центральними банками процентних ставок за операціями рефінансування, значне збільшення розмірів і термінів кредитної допомоги та лібералізація інших умов отримання кредитів для банків.

Ці заходи, що завжди входили у традиційний набір інструментів боротьби з кризовими явищами, не призвели до суттєвого поліпшення ситуації в банківській сфері. З метою недопущення подальшого посилення панічних настроїв та обвалу важливих секторів фінансового ринку, ЦБ перейшли до широкомасштабних грошових інтервенцій у вигляді адресної кредитної допомоги банкам та спеціалізованим небанківським фінансовим установам. Великі грошові вливання в господарський оборот, на думку монетарних органів влади, повинні були зупинити подальший розвиток кризових явищ і призвести до відновлення економічної активності. Таким чином, у результаті зазначених дій, традиційне монетарне регулювання трансформувалося у нетрадиційне, спрямоване на стимулювання зростання економіки.

Зазначимо, що нетрадиційне монетарне регулювання відрізняється від традиційної процентної політики. Це відноситься не тільки до механізму регулювання, масштабу операцій та колу одержувачів фінансових коштів, а ще й до визначення загальних завдань цільового впливу ЦБ на економічну кон'юнктуру. Крім того, проведена за ініціативою монетарних влад грошова експансія, як показує досвід, здійснила істотний вплив на величину та структуру балансів центральних банків, що сприяло зростанню їх ролі у загальному інструментарії монетарної політики.

Трансформоване монетарне регулювання у дослідженнях західних науковців отримало назву як «кількісне пом'якшення». Цей термін був

введений в оборот ще на початку XXI століття Банком Японії для визначення операцій зі збільшення банківських резервів шляхом підвищення обсягів з купівлі державних цінних паперів на відкритому ринку. Цей же термін використовував Банк Англії у 2009 р. по відношенню до заходів з розширення грошової емісії [2]. При цьому, Голова Ради керуючих ФРС Б. Бернанке у розпал кризи 2007-2008 рр. для заходів з кредитної допомоги фінансовим установам та купівлі великих обсягів казначейських зобов'язань використав термін «кредитне пом'якшення», а Європейський центральний банк (ЄЦБ) застосував для операцій довгострокового кредитування банків країн євросони термін «розширена кредитна підтримка». На сьогодні, у більшості сучасних наукових дослідженнях операції ЦБ під час кризи отримали назву «нетрадиційна монетарна політика» [3; 4], іноді – політика «кількісного пом'якшення» [5; 6].

У своїх роботах науковці намагалися класифікувати інструментарій нетрадиційного монетарного регулювання. Зокрема, К. Боріо і П. Дис'ятат на основі аналізу діяльності ЦБ різних країн на самому загостреному етапі фінансової кризи запропонували наступну класифікацію «незвичайних» (нестандартних) монетарних заходів (інструментів) [7]. Перше місце в даній класифікації за обсягом виділених ресурсів та охопленню фінансових установ займають заходи з кредитної допомоги, які поділяються на: 1) заходи з кредитування на міжбанківському ринку та 2) заходи з кредитування небанківських установ фінансового ринку. Перша група заходів спрямована на збільшення обсягу та термінів операцій з рефінансування банків і використання пільг щодо видів та якості забезпечення за наданими кредитами. Різні варіанти цих заходів активно застосовувалися центральними банками США, Великої Британії, Канади, Швейцарії, Японії та країн ЄС протягом кризи для поповнення ліквідності банківського сектора та зниження ризиків кредитування на міжбанківському ринку. Стосовно другої групи заходів, спрямованих на відновлення ліквідності небанківських фінансових установ, то вони особливо активно застосовувалися у США і

Великій Британії, де фондовий ринок є основним джерелом фінансування інвестицій.

У країнах континентальної Європи, де базовою структурою фінансового посередництва є банківська система, заходи з кредитного забезпечення орієнтувалися переважно на надання допомоги банківським установам.

На другому місці у запропонованій класифікації знаходяться заходи з управління боргом. В них включені операції з купівлі центральними банками різних видів боргових зобов'язань для власного портфеля. Спочатку ці операції проводилися в основному з державними облігаціями, але пізніше, особливо після 2011 року, асортимент придбаних цінних паперів значно розширився за рахунок таких довгострокових інструментів, як банківські облігації, зобов'язання нефінансових підприємств приватного сектора, активи, забезпечені іпотекою, тощо. Левова частка цих операцій з метою збільшення розмірів грошової емісії, поповнення ресурсів фінансових установ та зміни структури балансів господарських суб'єктів, припадала на центральні банки США, Великої Британії, Японії та країн ЄС.

Третє місце у класифікації автори відвели валютним операціям ЦБ банків у вигляді валютних свопів для обміну національної валюти на валюту інших держав. Ці операції мали на меті задовольнити зростаючий в період фінансової кризи попит на іноземну валюту з боку імпортерів, фінансових установ та населення. ФРС США надавала іншим ЦБ за укладеними з ними угодами про валютні свопи американські долари, ЄЦБ – євро, а Швейцарський національний банк – швейцарські франки, причому основна частина цих транзакцій складалася з операцій з американською валютою. Участь у операціях такого роду приймали також ЦБ банки деяких країн, що розвиваються, наприклад, Бразилія, Мексика, Угорщина з метою запобігання відтоку капіталів за кордон.

Четверте місце у запропонованій класифікації відводиться резервній політиці. Під час кризи її використовували для цільового розширення грошової емісії лише деякі центральні банки. Так, Банк Англії, як вже

ззначалося, проводив з цією метою купівлю великих обсягів казначейських зобов'язань. Використані в ході цих операцій кошти розміщувалися в ЦБ на резервних та депозитних рахунках банків, залишки на яких є складовою частиною «широких грошей» (М3).

Розглянута класифікація заходів (інструментів) нетрадиційного монетарного регулювання та їх практичне використання протягом тривалого часу, як свідчить практика, піддаються змінам залежно від поточних завдань монетарної політики, вибору конкретних фінансових інструментів впливу на господарську кон'юнктуру та особливостей структури фінансового сектору окремих країн. Разом з тим, спільним результатом, отриманим від реалізації нетрадиційного монетарного регулювання, стало безпрецедентне зростання балансів центральних банків. За даними ЄЦБ, з моменту початку кризи і до 2015 р., сума активів чотирьох найбільш впливових в світі ЦБ, які застосовували інструменти нетрадиційного монетарного регулювання, збільшилися у багато разів, зокрема у ФРС США та Банку Англії – у 5 разів, Банку Японії – у 3,5 рази, ЄЦБ – у 2 рази. При цьому на різних етапах регулювання змінювалася структура активів і пасивів балансів ЦБ. Так, наприклад, на початку кризи в активах ФРС збільшилася частка кредитів у вигляді короткострокових та довгострокових репо-операцій, які проводилися для зменшення дефіциту ліквідності на міжбанківському ринку. Однак пізніше, після завершення ряду кредитних програм, безумовним пріоритетом у політиці ФРС стала купівля цінних паперів на відкритому ринку (переважно емісійних облігацій різного терміну та гарантованих зобов'язань федеральних агентств), завдяки чому її портфель збільшився з 797 млрд. дол. у 2007 р. до 4,3 трлн. дол. у 2015 р. За ці самі роки в пасивах балансу ФРС значно зросли залишки коштів на резервних і депозитних рахунках банків (з 21 млрд. дол. до 1977 млрд. дол.). Цей процес пояснює падіння попиту банківських установ на кредити ЦБ у зв'язку з накопиченням на їх рахунках великих грошових сум [10]. Таким чином, перехід до нетрадиційних заходів монетарного регулювання значно розширив набір активно використовуваних

ЦБ інструментів та сфери їх впливу на процеси фінансового посередництва та господарської кон'юнктури в цілому.

Використання нетрадиційного монетарного регулювання під час кризи у Європі мало певну специфіку. Так, на початку розгортання кризових явищ ЄЦБ почав концентрувати свої основні зусилля на задоволенні різко зростаючого попиту банків країн єврозони на ліквідні кошти. Після краху в вересні 2008 р. великого американського інвестиційного банку «Lehman Brothers» та черговий спалах панічних настроїв на світових фінансових ринках, ЄЦБ у співпраці з національними ЦБ країн єврозони знизив ставку за основними операціями з рефінансування з 3,25% у вересні 2008 р. до 0,5% в березні 2009 р. Крім того, на щотижневиках аукціонах кредитним організаціям надавалися кредити за фіксованою ставкою. Незважаючи на значний обсяг цих операцій та подальше зниження ставки рефінансування (у липні 2012 р. до 0%), зупинити процес скорочення європейськими банками кредитних операцій і добитися підвищення попиту на товари не вдалося. Тому в кінці 2011 р. ЄЦБ приступив до активного застосування нетрадиційних інструментів (заходів) регулювання. Були прийняті і реалізовані наступні програми:

1. Надання банкам країн єврозони в рамках операцій рефінансування трирічних кредитів LTRO (довготермінові операції з рефінансування), з можливістю дострокового погашення після закінчення одного року. За даною програмою було видано кредитів на загальну суму 520 млрд. євро.

2. Купівля ЄЦБ для власного портфеля державних облігацій, цінних паперів підприємств приватного сектору та облігацій банків (СБПП, програма купівлі закритих облігацій). За цією програмою ЄЦБ витратив 286 млрд. євро.

3. ЄЦБ приступив до купівлі суверенних облігацій країн єврозони на вторинному ринку. Ця акція була призвана заспокоїти інвесторів у період загострення кризи суверенних боргів європейських країн.

Виконання зазначених програм істотно збільшило фінансову базу банків

європейських країн. Тим не менш, їх кредитні операції продовжували скорочуватися з-за рецесії, що сталася в економіці, а також падіння попиту на банківські послуги і погіршення показників рентабельності банків. Тому у 2014 р. була прийнята програма надання банкам єврозони «цільових» чотирирічних кредитів (TLTRO), які заміняли трирічні LTRO. «Цільовими» вони були названі тому, що умови їх випуску прямо спрямовувалися на подальше стимулювання банківського кредитування нефінансових підприємств та населення. Крім того, ЄЦБ оголосив про початок придбання приватних боргових зобов'язань, головним чином паперів, забезпечених іпотекою (ABSPP, програма придбання цінних паперів), і про подальше збільшення купівлі суверенних боргів країн єврозони (PSPP, програма купівлі державних цінних паперів).

Особливо слід зупинитися на ще одному інструменті, який протягом ряду років використовував ЄЦБ, щоб стимулювати банки до кредитування наявними у них вільними ресурсами. Мова йде про проценти, які нараховувалися за депозитними рахунками банків в центральному банку (DFP, програма депозитного рахунку). У 2012 р. ставка за ними була знижена до 0%, а потім була зроблена негативною, в результаті чого банкам стало не вигідно зберігати кошти на цих рахунках. Вони почали в масовому порядку переводити гроші на безпроцентні поточні рахунки і частково використали їх для надання кредитів.

У 2015-2016 рр. термін операцій за програмою TLTRO був продовжений до 2017 р., а загальна сума наданих кредитів до кінця 2015 р. становила 417,9 млрд. євро. Регулярно здійснювалася купівля ЄЦБ державних та приватних цінних паперів (PSPP і ABSPP) та банківських облігацій (CBPP-3). У 2016 г. ставка за основними операціями з рефінансування була знижена до мінус 0,4%, а загальна сума місячних покупок цінних паперів за програмою APP була збільшена ще на 20 млрд. євро і доведена до 80 млрд. євро. На додачу до попередніх програм в APP була включена програма придбання облігацій нефінансових компаній країн єврозони, що мають інвестиційний статус та

номіновані в євро (CSPP, програма купівлі корпоративного сектору) [12].

Отже, використання нетрадиційних інструментів монетарного регулювання ЄЦБ мало завдання: по-перше, нормалізувати умови функціонування банківського сектора та фінансових ринків, по-друге, забезпечити підйом господарської активності в реальному секторі економіки. Щодо досягнення першого завдання, то аналіз показав, що програми TLTRO та APP призвели до значного зростання ресурсної бази європейських банків, а це, в свою чергу, сприяло активізації їх кредитної діяльності [12]. Операції ЄЦБ сприяли також збільшенню грошової маси в обігу, що розглядається як важливий фактор стимулювання попиту на товари та послуги та протидії дефляції. Річний темп приросту грошового агрегату M1 у IV кварталі 2015 р. і у I кварталі 2016 г. знаходився на рівні 10-12 %, а «широкого» агрегату M3 – 5%. При цьому більша частина приросту M3 мала місце за рахунок депозитного компонента. Проте, політика ЄЦБ щодо зниження ринкових ставок на фінансових ринках мала негативні наслідки для банків єврозони, оскільки це призвело до погіршення їх показників рентабельності. За період з I кварталу 2015 р. по I квартал 2016 г. прибуток банків знизився приблизно на 20% [13].

Що стосується другого завдання політики ЄЦБ, то як свідчать статистика, істотного поліпшення господарської кон'юнктури в реальному секторі економіки країн єврозони не відбулося. Не реалізувалися надії прибічників грошової експансії на прискорення інфляції (загальний показник споживчих цін у країнах єврозони стійко тримається на нульовій відмітці) та практично не реагує на надходження в обіг додаткової грошової маси. Не краще є справа і з економічним зростанням. Квартальний показник динаміки темпів зростання ВВП у 2013-2016 рр. коливався у вузьких межах (від -0,5% до + 0,5%) і відповідно прогнозу на найближчі роки буде залишатися на попередньому рівні. Це означає, що нетрадиційне монетарне регулювання мало слабку дію на процеси у нефінансовому секторі. Керівники ЄЦБ на конференціях неодноразово підкреслювали, що віра у безмежні можливості

монетарної політики без урахування ролі інших важливих економічних факторів недейсна. Як заявив голова ЄЦБ М. Драгі навесні 2015 р.: «Ситуація вимагає від керівників країн єврозони рішучих дій в області структурних реформ і підтримки сукупного попиту, тоді як розширення спектру монетарних інструментів є лише одним з елементів вжитих заходів» [16]. Дуже схожі думки висловлював президент німецького Бундесбанку Дж. Вейдманн. Вказуючи на дуже велике зростання портфеля цінних паперів у ЦБ Євросистеми і на те, що ці банки стали найбільшими кредиторами країн єврозони, він навів у приклад Японію, в якій монетарна політика не змогла вирішити структурні проблеми економіки, незважаючи на все нові й нові намагання монетарної влади. У світлі того, що державний борг Японії досяг майже 250% ВВП, портфель державних цінних паперів на балансі Банку Японії – 65% ВВП, а темп річних придбань цим банком облігацій вдвічі перевищує чистий приріст нових кредитів, Японія не може служити прикладом для єврозони [17].

Висновки. Аналіз практики використання нетрадиційних інструментів монетарного регулювання в розвинених країнах показав, що дії ЦБ сприяли стабілізації функціонування банків та фінансових ринків, але не усунули ряд серйозних проблем у банківській сфері. Що стосується кон'юнктури в реальному секторі економіки цих країн, то її помітного поліпшення досягнуто не було. Для цього, крім дії центральної банку, необхідно провести широкий комплекс структурних перетворень, спрямованих на підвищення продуктивності праці, зниження витрат виробництва, поліпшення інвестиційного клімату та вдосконалення методів корпоративного управління.

Список використаних джерел

1. On the statute of ESCB and ECB // Official Journal of EU. 26 October 2012.
2. Benford J. Quantitative easing /J.Benford, S.Berry, K.Nikolov, C.Young// Bank of England Quarterly Bulletin. – 2009. – Q2.

3. The transmission of the ECB's recent non-standard monetary policy measures // ECB Economic Bulletin. – 2015. – № 3.
4. The role of the central bank balance sheet in monetary policy // ECB Economic Bulletin. – 2015. – № 4.
5. Quantitative Easing as a Policy Rule Under the Effective Lower Bound // Bank of Canada Staff Discussion Paper. November 2015.
6. The ABC of quantitative easing or the basics of central bank asset purchases // The National Bank of Belgium. Economic Review. 2016. № 1.
7. Borio C. Unconventional monetary policies: an appraisal /C.Borio, P. Disyatat// BIS Working Papers. November 2009. – № 292.
8. The role of the central bank balance sheet in monetary policy // ECB Economic Bulletin. 2015. № 4.
9. Board of Governors of the Federal Reserve System. Annual Reports for 2007 and 2015.
10. Praet P. The ECB's monetary policy response to disinflationary pressures /P. Praet// Frankfurt am Main. 7 April 2016.
11. ECB Economic Bulletin. – 2016. – № 2.
12. Monetary policy decision. Press release ECB. 8 September 2016.
13. Liquidity conditions and monetary policy operations in the period from 28 October 2015 to 26 January 2016 // ECB Economic Bulletin. 2016. № 2. Box 3.
14. Bank Lending Survey. April 2016.
15. Praet P. Monetary policy and the euro area banking system /P. Praet// Madrid. 4 October 2016.
16. Draghi M. Introductory statement to the press conference /M. Draghi// Frankfurt am Main. 15 April 2015.
17. Weidmann J. Give policy decision time. Bundesbank /J. Weidmann// Berlin. 4 October 2016.

Корнєва Ірина Володимирівна - головний економіст Департаменту відкритих ринків Національного банку України

Леснік Т. М.

ОЦІНКА СТАНУ ВАЛЮТНОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

У статті здійснюється аналіз стану валютної безпеки України. Метою дослідження є визначення рівня валютної безпеки за останні шість років та визначення необхідних державних заходів, спрямованих на забезпечення валютної безпеки держави. У процесі дослідження застосовано наступні методи наукового пізнання: аналізу і синтезу, логічної індукції, графічний метод та математичних обчислень. Розраховано, що у 2014 році валютна безпека досягнула незадовільного рівня на межі з небезпечним (46%), що потребує розробки державної стратегії забезпечення валютної безпеки.

Ключові слова: фінансова безпека, валютна безпека, валютний ринок, стабільність національної валюти, фінансова система.

Лесник Т.Н.

ОЦЕНКА СОСТОЯНИЯ ВАЛЮТНОЙ БЕЗОПАСНОСТИ УКРАИНЫ

В статье осуществляется анализ валютной безопасности Украины. Целью исследования является определение уровня валютной безопасности за последние шесть лет и определение необходимых государственных мер, направленных на обеспечение валютной безопасности государства. В процессе исследования применены следующие методы научного познания: анализа и синтеза, логической индукции, графический метод и математических вычислений. Рассчитано, что в 2014 году валютная безопасность достигла неудовлетворительного уровня на границе с опасным (46%), что требует разработки государственной стратегии обеспечения валютной безопасности.

Ключевые слова: финансовая безопасность, валютная безопасность, валютный рынок, стабильность национальной валюты, финансовая система.

ASSESTMENT OF THE STATE OF CURRENCY SECURITY OF UKRAINE

The article analyzes the state of currency security of Ukraine. The purpose of investigation is to determine the level of currency security over the last six years and to determine the necessary state measures aimed at ensuring the currency security of the state. In the process of research, the following methods of scientific knowledge have been applied: analysis and synthesis, logical induction, graphical method and mathematical calculations. It is estimated that in 2014 currency security reached an unsatisfactory level at the border with a dangerous one (46%), which requires the development of a state strategy for ensuring currency security.

Key words: financial security, currency security, currency market, stability of the national currency, financial system.

Постановка проблеми. В умовах фінансової глобалізації та розвитку сучасних ринкових відносин визначення рівня фінансової безпеки держави досить актуальне. Так як інтеграція України до світового фінансового простору не лише відкриває нові можливості розвитку фінансового сектору, але й створює потенційні загрози для фінансової системи. Складовою фінансової безпеки є валютна безпека, яка показує ступінь забезпеченості держави валютними коштами, достатній для виконання міжнародних зобов'язань, підтримання необхідного обсягу валютних резервів та підтримання стабільності національної грошової одиниці.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Значну роль у вирішенні окремих питань валютної безпеки відіграють вітчизняні науковці, серед яких можна виокремити праці О. І. Береславської, О. І. Барановського, М. М. Єрмошенка, Т. В. Філіпенко та інших. Але деякі питання впливу на валютну безпеку недостатньо досліджені. Завданням даного дослідження є визначення рівня валютної безпеки на основі комплексних критеріїв, що дозволять здійснити

кількісну оцінку динаміки та основних тенденцій валютної безпеки держави. Без їх розрахунку та інтерпретації неможливо в повному обсязі та правильно оцінити стан валютної безпеки.

Метою дослідження є визначення рівня валютної безпеки за останні шість років та визначення необхідних державних заходів, спрямованих на забезпечення валютної безпеки держави в умовах світової глобалізації.

Виклад основного матеріалу. Для успішного функціонування фінансової системи країни потрібна стабільна грошова одиниця та запас міжнародних резервів, тому й постає питання щодо визначення рівня валютної безпеки. Стан валютної безпеки є критерієм оцінки ефективності валютної політики і діяльності органів влади під час реформування й розвитку фінансової системи держави.

Відповідно до Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України «валютна безпека – це стан курсоутворення, який характеризується високою довірою суспільства до національної грошової одиниці, її стійкістю, створює оптимальні умови для поступального розвитку вітчизняної економіки, залучення в країну іноземних інвестицій, інтеграції України до світової економічної системи, а також максимально захищає від потрясінь на міжнародних валютних ринках» [1, ст. 4].

На думку деяких вчених, валютна безпека держави – це ступінь забезпеченості її валютними коштами, достатній для додержання позитивного сальдо платіжного балансу, виконання міжнародних зобов'язань, накопичення необхідного обсягу валютних резервів, підтримання стабільності національної грошової одиниці [2, с. 36].

Для визначення рівня валютної безпеки в Україні найчастіше використовують метод розрахунку інтегрального показника валютної безпеки, який здійснюється відповідно до «Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України», затвердженої наказом Мінекономрозвитку України від 29.10.2013 № 1277 [1]. Етапи розрахунку складових економічної безпеки:

- формування множини індикаторів;
- визначення характеристичних (оптимальних, порогових та граничних) значень індикаторів;
- нормалізація індикаторів;
- розрахунок інтегрального індексу.



Рис. 1 Індикатори валютної безпеки

Джерело: складено автором за даними [1, ст. 37-38]

Таблиця 1

Індекс зміни офіційного курсу національної грошової одиниці до долара США, середній за період

Роки	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Офіційний курс національної грошової одиниці до долара США, середній за період	7,936	7,968	7,991	7,993	11,887	21,845	25,551
Індекс зміни офіційного курсу національної грошової одиниці до долара США, середній за період		100,4	100,29	100,03	148,75	183,77	116,97

Джерело: складено автором за даними НБУ.

Для детальнішого аналізу розрахуємо дані індикатори за останні 6 років.

1. Індекс зміни офіційного курсу національної грошової одиниці до долара США.

Даний індикатор є індикатором типу В – дестимулятором, коли між показником-дестимулятором та інтегральною оцінкою наявний зворотній зв'язок. Тому нормування проводитимемо за формулами для дестимуляторів:

$$y_{ij} = \begin{cases} 1, x_{ij} < x_{\text{опт}} \\ 0,8 + 0,2 \frac{x_{\text{здв}} - x_{ij}}{x_{\text{здв}} - x_{\text{опт}}}, x_{\text{опт}} \leq x_{ij} \leq x_{\text{здв}} \\ 0,6 + 0,2 \frac{x_{\text{нездв}} - x_{ij}}{x_{\text{нездв}} - x_{\text{здв}}}, x_{\text{здв}} \leq x_{ij} \leq x_{\text{нездв}} \\ 0,4 + 0,2 \frac{x_{\text{небезп}} - x_{ij}}{x_{\text{небезп}} - x_{\text{нездв}}}, x_{\text{нездв}} \leq x_{ij} \leq x_{\text{небезп}} \\ 0,2 + 0,2 \frac{x_{\text{крит}} - x_{ij}}{x_{\text{крит}} - x_{\text{небезп}}}, x_{\text{небезп}} \leq x_{ij} \leq x_{\text{крит}} \\ 0,2 \frac{x_{\text{крит}}}{x_{ij}}, x_{ij} \geq x_{\text{крит}} \end{cases} \quad (1)$$

де x_{ij} – значення i -го індикатора в період j ;

y_{ij} – нормоване значення індикатора x_{ij} .

Відповідно

$$y_{2011} = 1;$$

$$y_{2012} = 1;$$

$$y_{2013} = 1;$$

$$y_{2014} = 0,2 * \frac{130}{148,75} = 0,175$$

$$y_{2015} = 0,2 * \frac{130}{183,77} = 0,142$$

$$y_{2016} = 0,2 + 0,2 * \frac{(130 - 116,97)}{(130 - 112)} = 0,345$$

За період 2011-2013 рр. індекс зміни курсу був оптимальним, політична криза 2014-2015 рр. призвела до підвищення курсу в 3,43 рази. Після тривалого періоду відносно стабільного курсу гривні у 2014 році розпочалося його стрімке падіння. Основною причиною обвальної девальвації називаються політичні причини – озброєне протистояння на Майдані та зміна уряду, що вкрай негативно позначилося на економічній діяльності країни [3, с. 198-208].

Нормоване значення індексу зміни офіційного курсу національної грошової одиниці до долара США за 2011-2016 рр.

Роки	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Нормоване значення індикатора	1	1	1	0,175	0,142	0,345

Джерело: складено автором за розрахунками.

2. Валові міжнародні резерви України.

Валові міжнародні резерви України, місяців імпорту

Роки	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Валові міжнародні резерви України, місяців імпорту	3,9	3,3	2,7	1,7	2,2	3,7

Джерело: складено автором за даними НБУ.

Даний показник є стимулятором, тобто наявний прямий зв'язок між показником-стимулятором та інтегральною оцінкою.

Нормування проводитимемо за наступними формулами:

$$y_{ij} = \begin{cases} 0,2e^{\frac{x_{ij}-x_{\text{крит}}}{n_i}}, & x_{ij} < 0 \wedge x_{ij} < x_{\text{крит}} \\ 0,2 \frac{x_{ij}}{x_{\text{крит}}}, & 0 < x_{ij} < x_{\text{крит}} \\ 0,2 + 0,2 \frac{x_{ij}-x_{\text{крит}}}{x_{\text{небезп}}-x_{\text{крит}}}, & x_{\text{крит}} \leq x_{ij} \leq x_{\text{небезп}} \\ 0,4 + 0,2 \frac{x_{ij}-x_{\text{небезп}}}{x_{\text{нездв}}-x_{\text{небезп}}}, & x_{\text{небезп}} \leq x_{ij} \leq x_{\text{нездв}} \\ 0,6 + 0,2 \frac{x_{ij}-x_{\text{нездв}}}{x_{\text{здв}}-x_{\text{нездв}}}, & x_{\text{нездв}} \leq x_{ij} \leq x_{\text{здв}} \\ 0,8 + 0,2 \frac{x_{ij}-x_{\text{здв}}}{x_{\text{опт}}-x_{\text{здв}}}, & x_{\text{здв}} \leq x_{ij} \leq x_{\text{опт}} \\ 1, & x_{\text{опт}} \leq x_{ij} \end{cases} \quad (2)$$

де x_{ij} – значення i -го індикатора в період j ;

y_{ij} – нормоване значення індикатора x_{ij} ;

n_i – константа згладжування, для кожного індикатора визначається окремо експертним шляхом.

Відповідно

$$y_{2011} = 0,8 + 0,2 \frac{3,9-3}{5-3} = 0,89;$$

$$y_{2012} = 0,8 + 0,2 \frac{3,3-3}{5-3} = 0,83;$$

$$y_{2013} = 0,6 + 0,2 \frac{2,7-2,5}{3-2,5} = 0,68;$$

$$y_{2014} = 0,2 + 0,2 \frac{1,7-1,5}{2-1,5} = 0,28;$$

$$y_{2015} = 0,4 + 0,2 \frac{2,2-2}{2,5-2} = 0,48;$$

$$y_{2016} = 0,8 + 0,2 \frac{3,7-3}{5-3} = 0,87;$$

Таблиця 4

Нормоване значення валових міжнародних резервів України за 2011-2016 рр.

Роки	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Нормоване значення індикатора	0,89	0,83	0,68	0,28	0,48	0,87

Джерело: складено автором за розрахунками.

Найбільш значимим показником достатності рівня золотовалютних резервів є відношення міжнародних резервів до імпорту країни. Для даного показника граничним є рівень 3 місяці. Саме за цей, мінімально необхідний рівень, країна має адаптуватися та вирішити свої проблеми з імпортом (наприклад, укласти контракти з іншими країнами, мобілізувати інтенсивне внутрішнє виробництво тощо). Даний показник був розроблений у той період, коли в зовнішньому балансі фінансові операції відігравали проміжну роль, а торговельні – основну. Чим більш обмежений доступ держави до світових ринків капіталу, тим більш значимим є цей показник для визначення

рівня достатності резервів [4, с. 397]. Починаючи з 2011 року, даний показник мав тренд до зменшення і в жовтні 2013 року не досягнув мінімально необхідного рівня, однак у 2016 році повернувся до рівня 2011 року і становив більше 3 місяців.

3. Частка кредитів в іноземній валюті до загального обсягу наданих кредитів.

Таблиця 5

Частка кредитів в іноземній валюті до загального обсягу наданих кредитів, відсотків

Роки	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Кредити, надані резидентам у іноземній валюті, млн. грн.	323,21	299,56	308,01	472,68	547,8	482,32
Кредити, надані резидентам, млн. грн	801,81	815,14	910,78	1020,67	981,63	984,37
Частка кредитів в іноземній валюті в загальному обсязі наданих кредитів, %	40,32	36,69	33,85	46,27	55,7	48,98

Джерело: складено автором за даними НБУ.

$$y_{2011} = 0,4 + 0,2 \frac{45 - 40,32}{45 - 37} = 0,517;$$

$$y_{2012} = 0,6 + 0,2 \frac{37 - 36,69}{37 - 30} = 0,609;$$

$$y_{2013} = 0,6 + 0,2 \frac{37 - 33,85}{37 - 30} = 0,69$$

$$y_{2014} = 0,2 + 0,2 \frac{50 - 46,27}{50 - 45} = 0,349;$$

$$y_{2015} = 0,2 \frac{50}{55,7} = 0,18;$$

$$y_{2016} = 0,2 + 0,2 \frac{50 - 48,98}{50 - 45} = 0,87;$$

Нормоване значення частки кредитів в іноземній валюті до загального обсягу наданих кредитів за 2011-2016 рр.

Роки	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Нормоване значення індикатора	0,517	0,609	0,69	0,349	0,18	0,24

Джерело: складено автором за розрахунками.

З 2011 року набув чинності закон № 3795-VI «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо врегулювання відносин між кредиторами і споживачами фінансових послуг», яким забороняється валютне кредитування. До 2013 року спостерігається зменшення загальної суми валютних кредитів. У 2014 році НБУ скасував заборону на валютні кредити, після чого спостерігається збільшення частки кредитування в іноземній валюті відносно всіх наданих кредитів до 55%, що є негативним явищем для економіки.

4. Сальдо купівлі-продажу населенням іноземної валюти.

Обсяг операцій із готівковою іноземною валютою на міжбанківському валютному ринку України, млрд. грн.

Роки	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Обсяг валюти, купленої банками в населення	18,248	15,058	16,33	5,613	2,232	0,745
Обсяг валюти, проданої населенню	31,693	25,245	19,21	8,023	0,684	3,226
Сальдо купівлі-продажу населенням іноземної валюти	13,444	10,188	2,88	2,41	-1,548	2,481

Джерело: складено автором за даними НБУ.

$$y_{2011} = 0,2 \frac{10}{13,444} = 0,517;$$

$$y_{2012} = 0,2 \frac{10}{10,19} = 0,196;$$

$$y_{2013} = 0,8 + 0,2 \frac{5-2,88}{5-0} = 0,885$$

$$y_{2014} = 0,8 + 0,2 \frac{5-2,41}{5-0} = 0,904;$$

$$y_{2015} = 0,8 + 0,2 \frac{-1,548+2}{2} = 0,845;$$

$$y_{2016} = 0,8 + 0,2 \frac{5-2,481}{5-0} = 0,901;$$

Таблиця 8

Нормоване значення сальдо купівлі-продажу населенням іноземної валюти за 2011-2016 рр.

Роки	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Нормоване значення індикатора	0,149	0,196	0,885	0,904	0,845	0,901

Джерело: складено автором за розрахунками.

Обсяги операцій з купівлі-продажу іноземної валюти на ринку готівкових продажів суттєво зменшилися (див. таблицю 4). Береславська О. І. вважає, що «дві третини готівкових валютних коштів перемістилося на тіньовий ринок. Вивести операції з купівлі-продажу валюти з тіньового ринку, як свідчить досвід 1990-х років, буде дуже важко» [5, с. 30]. Причиною цього також є обідніння населення, обсяг валюти, купленої населенням у 2011 році в 10 раз більше у порівнянні з аналогічним показником 2016 року.

5. Рівень доларизації грошової маси.

Таблиця 9

Рівень доларизації грошової маси, %

Роки	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Депозити в іноземній валюті, млн. грн	211316	252074	248220	309638	324817	355756
Цінні папери, крім акцій в іноземній валюті, млн. грн	7343	10989	13985	4554	319	389
Грошова маса (М3), млн. грн	685515	773199	908994	956728	994062	1043095
Рівень доларизації грошової маси, %	31,9	34,02	28,85	32,84	32,71	34,14

Джерело: складено автором за даними НБУ

$$y_{2011} = 0,2 \frac{30}{31,9} = 0,188;$$

$$y_{2012} = 0,2 \frac{30}{34,02} = 0,176;$$

$$y_{2013} = 0,2 + 0,2 \frac{30-28,85}{30-27} = 0,277$$

$$y_{2014} = 0,2 \frac{30}{32,84} = 0,183;$$

$$y_{2015} = 0,2 \frac{30}{32,71} = 0,183;$$

$$y_{2016} = 0,2 \frac{30}{34,14} = 0,176;$$

Таблиця 10

Нормоване значення рівня доларизації грошової маси за 2011-2016 рр.

Роки	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Нормоване значення індикатора	0,188	0,176	0,277	0,183	0,183	0,176

Джерело: складено автором за розрахунками.

За даними Міжнародного валютного фонду рівень доларизації вважається критичним, якщо він досягнув 30 %. З таблиці 9 ми бачимо, що в Україні рівень доларизації з 2011 до 2016 року є критичним і має тенденцію до зростання.

Основними причинами доларизації економіки України можна вважати:

- значні обсяги надходжень у країну валютних переказів трудових мігрантів;
- високий рівень інфляції в країні та, як наслідок, високі інфляційні очікування суб'єктів економіки;
- нижчу доходність гривневих активів порівняно з доходністю активів деномінованих в іноземній валюті, падіння курсу національної грошової одиниці відносно грошових одиниць інших країн;
- зростаючу відкритість вітчизняної економіки, яка зумовлена

зростаючим розвитком міжнародної торгівлі [6, с. 94];

– втрата довіри до національної грошової одиниці у населення.

Розрахунок інтегрального індикатора валютної безпеки здійснюється за наступною формулою:

$$I_m = \sum_{i=1}^n d_i y_i \quad (3)$$

де I_m – агрегований показник валютної безпеки;

d_i – ваговий коефіцієнт, що визначає ступінь внеску i -го показника в інтегральному індексі валютної безпеки;

y_i – нормалізована оцінка i -го індикатора.

Значення розрахованого інтегрального індикатора валютної безпеки (без врахування різниці між форвардним і валютним курсом) за шість років зобразимо у вигляді таблиці.

Роки	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Інтегральний показник валютної безпеки	0,62	0,63	0,75	0,47	0,46	0,58

Джерело: складено автором за розрахунками.

Як ми можемо спостерігати з рис. 2, валютна безпека протягом 2011-2013 років трималась на стабільному рівні в межах задовільного рівня, що забезпечувалося інструментами валютного та монетарного регулювання НБУ. Але в умовах політичної кризи та загостренні ситуації на сході України у 2014 році відбулась стрімка девальвація гривні і валютна безпека досягнула незадовільного рівня на межі з небезпечним. Це є вкрай негативним явищем для забезпечення фінансової безпеки країни. Фінансова безпека, у свою чергу, проявляє себе як рівень фінансової незалежності держави та здатність її системи протистояти зовнішнім шокам і загрозам. Рівень фінансової безпеки України є одним із провідних критеріїв збільшення інвестицій в економіку країни.

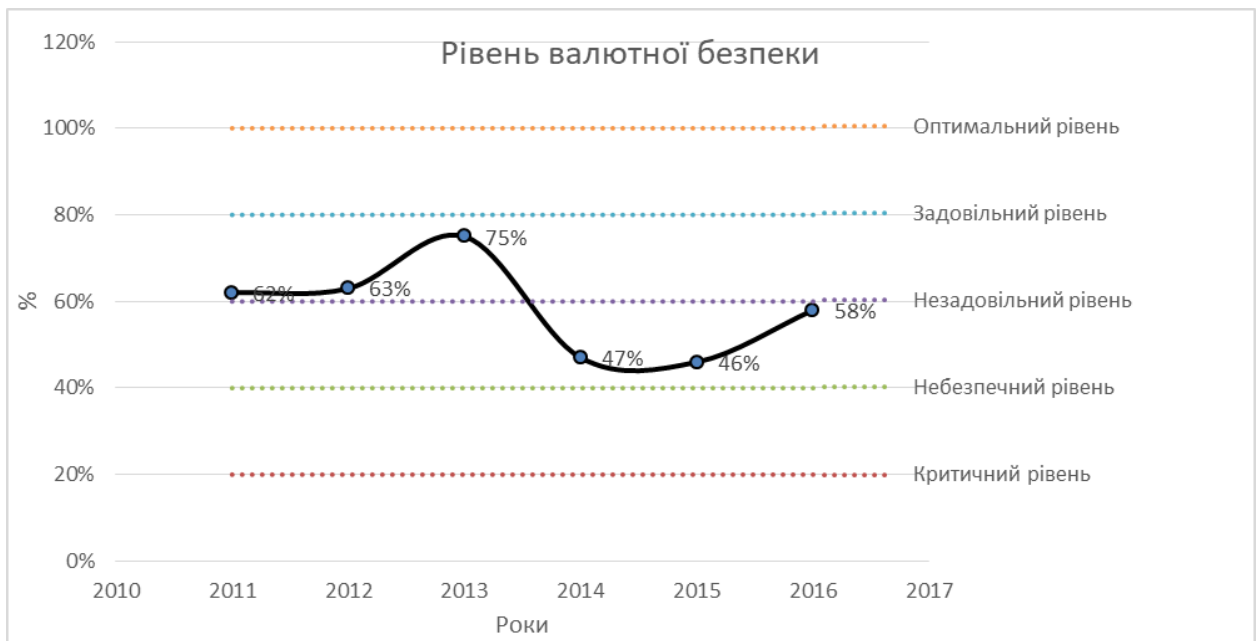


Рис. 2 Розподіл рівня валютної безпеки за зонами

Джерело: складено автором за розрахунками.

В умовах незадовільного рівня валютної безпеки постає питання щодо визначення необхідних державних заходів, спрямованих на забезпечення належного рівня безпеки держави. Дані заходи повинні бути спрямовані на збільшення довіри до національної валюти [7]. З метою покращення ситуації на валютному ринку слід: розробити і законодавчо затвердити відповідну правову базу взаємовідносин України з міжнародними фінансовими організаціями, критерієм повинна стати відповідність вимог міжнародних фінансових організацій національним економічним інтересам і загальному економічному курсу країни; створити програму поступового зниження рівня доларизації національної економіки; намагатися досягти «точки рівноваги» між попитом і пропозицією як на іноземну валюту, так і національну.

Висновки. Результати аналізу свідчать про необхідність розробки та правового закріплення дієвої державної стратегії забезпечення валютної безпеки, яка повинна включати запропоновані заходи щодо покращення ситуації на валютному ринку та бути спрямованою на підвищенні довіри до національної валюти.

Список використаних джерел

1. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» (Наказ Мінекономрозвитку України від 29.10.2013 № 1277) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag=MetodichniRekomendatsii>.
2. Барановський, О.І. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення): автореферат дис. на здобуття наукового ступеня д-ра екон. наук: спец. 08.04.01 «Фінанси, грошовий обіг і кредит» / О.І. Барановський; Ін-т екон. прогнозування НАН України. – Київ, 2000. – с. 36.
3. Леснік, Т. М. Вплив макроекономічних показників на курс національної валюти: регресійний аналіз [Текст]/ Т. М. Леснік // Науковий вісник Мукачівського державного університету. Серія «Економіка»: зб. наук. пр. – Мукачево: Вид-во МДУ, 2017. – Випуск 2. – С. 198-208.
4. Пономаренко, О. О. Достатність міжнародних резервів як фактор забезпечення фінансової стабільності [Текст] / О. О. Пономаренко// Збірник наукових праць «Проблеми і перспективи банківської системи України». – 2014. - № 38. – С. 391-399.
5. Береславська, О. І. Девальвація гривні та спричинені нею виклики для України [Текст] / О. І. Береславська// Вісник Національного банку України. – Випуск 2. – 2015.- С. 26-33.
6. Рябініна, Л. М. Доларизація економіки України та її наслідки / Л. М. Рябініна // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2012. – № 4 (47). – С. 91–97.
7. Філіпенко, Т.В. Валютна безпека держави в умовах світової глобалізації / Т.В. Філіпенко // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dy.nauka.com.ua/?op=1&z=219>

Леснік Тетяна Миколаївна – аспірантка Університету ДФС України

Ляшенко Ю. І., Відливана С. П.

ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ДОХОДІВ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ В УКРАЇНІ ТА ШЛЯХИ ЇХ ВИРІШЕННЯ

У статті розкрито роль місцевих бюджетів на сучасному етапі розвитку бюджетної системи України. Саме вони покликані вирішувати завдання функціонування та соціально-економічного розвитку території і проблеми, пов'язані із використання місцевих фінансових ресурсів органами влади. У зв'язку з цим виникає потреба у ефективній децентралізації фінансів місцевих громад. На основі бюджету Калуського району Івано-Франківської області розглянуто та проаналізовано основні джерела формування доходів місцевих бюджетів та зроблено висновки щодо необхідності вдосконалення джерел фінансування, враховуючи при цьому зарубіжний досвід.

Ключові слова: бюджет, доходи місцевих бюджетів, органи місцевого самоврядування, місцеві податки і збори, джерела формування доходів, децентралізація.

Ляшенко Ю. И., Выдливана С. П.

ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ ДОХОДОВ МЕСТНЫХ БЮДЖЕТОВ В УКРАИНЕ И ПУТИ ИХ РЕШЕНИЯ

В статье раскрыта роль местных бюджетов на современном этапе развития бюджетной системы Украины. Именно они призваны решать задачи функционирования и социально-экономического развития территории и проблемы, связанные с использованием местных финансовых ресурсов органами власти. В связи с этим возникает потребность в эффективной децентрализации финансов местных общин. На основе бюджета Кольского района Ивано-Франковской области рассмотрены и проанализированы основные источники формирования доходов местных бюджетов и сделаны выводы о необходимости совершенствования источников финансирования, учитывая при этом зарубежный опыт.

Ключевые слова: бюджет, доходы местных бюджетов, органы местного самоуправления, местные налоги и сборы, источники формирования доходов, децентрализация.

Lyashenko Y.I., Vidlyvana S. P.

PROBLEMS OF FORMATION OF LOCAL BUDGET INCOME IN UKRAINE AND THEIR WAYS OF DECISION

This article shows the role of local budgets on the present stage of development of the Ukrainian budget system. Local budgets are called to solve the tasks of functions and socio-economical development of the territory and problems associated with the use of local financial resources by the authorities. In connection, there is a need for effective decentralization of finances of local communities. Based on the budget of the Kalush District of Ivano-Frankivsk Region, the main sources of local budget revenues were considered and analyzed. In conclusion, there is a need to improve sources of funding, using the foreign experience.

Key words: budget, local budget revenues, local self-government, local taxes and fees, sources of income generation, decentralization.

Постановка проблеми. Питання організації влади у країні досліджувались ще з часів появи держави. За цей період вчені фактично передбачили теперішній стан самоврядування в Україні.

У сучасних умовах розвитку економіки України питання децентралізації місцевих бюджетів є одним із найактуальніших та найважливіших. Адже це є однією з передумов для європейської інтеграції. На даному етапі спостерігається досить неефективне управління органами місцевого самоврядування, внаслідок чого гальмується розвиток місцевих громад. Місцеві бюджети є важливою складовою управління економікою держави та соціально-економічного розвитку окремих територій. Виходячи із досвіду зарубіжних країн, місцеві податки та збори повинні становити 30% доходів

місцевих бюджетів. В Україні ж спостерігається тенденція зменшення власних податкових та неподаткових надходжень до місцевих бюджетів та збільшення суми міжбюджетних трансфертів. Саме тому є актуальним питання створення ефективного механізму формування і функціонування місцевих бюджетів і забезпечення органів місцевого самоврядування необхідними фінансовими ресурсами.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Дослідженням питання державних та місцевих бюджетів, міжбюджетних відносин, формування дохідної частини та фінансової самостійності місцевих бюджетів в Україні займалися С.А.Буковинський, О.Д.Василик, І.О.Лунін, В.М.Опарін, Л.К.Воронова, А.Є.Буряченко, С.І.Юрій, О.Д.Василик, М.П.Палій О.П. Кириленко, В.І.Кравченко, , І.Я.Чугунова. Зокрема

В. Л. Андрущенко та Т. Г. Бондарук досліджували особливості місцевого оподаткування зарубіжних країн, О. М. Бориславська розглядала питання щодо особливості децентралізації місцевих органів влади, К. М. Владимиров та Н. І. Власюк сформулювали основні положення щодо формування місцевих бюджетів в Україні, Т. Е. Городецька та І. С. Лабузова приділяли особливу увагу питанням реформування місцевих податків і зборів.

Мета дослідження полягає в аналізі дохідної частини місцевих бюджетів, розкритті проблем децентралізації місцевих бюджетів, їх вирішення з метою забезпечення успішного соціально-економічного розвитку територій шляхом зміцнення системи місцевого самоврядування України.

Виклад основного матеріалу. Місцеві бюджети – це сукупність фінансових ресурсів, що перебувають у розпорядженні органів місцевої влади та призначені для виконання покладених на них завдань і функцій. Місцевий бюджет має важливе значення, впливаючи на стан економіки держави в цілому. Обсяги місцевого бюджету, величина податкового

навантаження і структура бюджетних витрат певним чином впливають на динаміку виробництва, рівень зайнятості населення та загальний соціально-економічний розвиток території.

За рахунок місцевих бюджетів реалізуються загальнодержавні програми різних напрямків, підвищується рівень життя населення, створюються нові робочі місця, виплачуються допомоги, проводяться оздоровчі, спортивні та культурні заходи, а також фінансується житлово-комунальне господарство та інше.

Місцеві бюджети є вагомим економічним чинником розвитку територій. Тому фінансова діяльність органів місцевої влади повинна задовільняти суспільні інтереси і потреби мешканців та сприяти соціально-економічному розвитку відповідної території.

Як бачимо, місцеві фінанси відіграють основну роль у забезпеченні потреби населення у соціальних послугах.

Місцеві бюджети виконують безліч функцій, адже вони є:

- одним із найважливіших чинників економічної стабільності;
- фактором впливу на перерозподільні відносини;
- фінансовою основою розвитку місцевого самоврядування;
- механізмом здійснення державної регіональної політики;
- планами формування і використання фінансових ресурсів територій;
- джерелом фінансування вирішення проблем на місцях.

Децентралізація владних повноважень та фінансових ресурсів становить основу державної політики провідних держав. Провідна роль належить органам місцевого самоврядування, а місцеві бюджети забезпечують незалежність органів місцевого самоврядування від органів державної влади. Формування власної фінансової основи для органів місцевого самоврядування закладено у міжнародних нормативно-правових актах: Всесвітній декларації місцевого самоврядування, Європейській декларації прав міст, Європейській хартії місцевого самоврядування тощо.

В Україні процес створення правової основи для формування місцевих

бюджетів розпочався за часів незалежності із прийняття Закону «Про місцеві Ради народних депутатів та місцеве і регіональне самоврядування», у якому регламентувалось утворення місцевих бюджетів окремо від державного [8]. Остаточо це право було закріплене у 1996 році Конституцією України [9], Законі України «Про місцеве самоврядування в Україні» [10] та Бюджетному кодексі України [11]. На даний час нормативно-правова база щодо процесу формування місцевих бюджетів налічує десятки законів і підзаконних нормативно-правових актів.

Прорахунки нормативно-правових актів, які приймалися у перші роки незалежності України, спричинені відсутністю фахівців, з досвідом управління системою, в якій державна влада та місцеве самоврядування є відокремленими інститутами. Нормативно-правові акти того часу були повним відображенням аналогів зарубіжних країн. Наприклад, Декрет Кабінету Міністрів України «Про місцеві податки і збори», прийнятий у 1993 році, передбачав адміністрування податків і зборів, більшість із яких не властиві економіці України та не могли стати базою для формування доходів місцевих бюджетів [12].

Прорахунки сучасних нормативних актів, пов'язані також із відсутністю єдиного підходу в політиці держави щодо місцевого самоврядування: у стратегічних документах та виступах представників влади постійно декларується напрям децентралізації повноважень і фінансових ресурсів, а нормативні акти, прийняті у останні роки, призводять до зворотного результату. Переконливим свідченням неефективної бюджетної політики є той факт, що дотаційність 5419-ти місцевих бюджетів становить понад 70%, 483 територіальні громади на 90% утримуються за рахунок коштів державного бюджету [3]. Власних коштів вистачає лише на покриття захищених статей видатків.

Розв'язання даних проблем покладалось на прийняті у 2010 році Податковий і Бюджетний кодекси України, які були покликані оптимізувати розподіл податкових надходжень між бюджетами та сформувати дієву

систему місцевих податків і зборів. У системі місцевих податків та зборів важливим стало скасування Декрету КМУ «Про місцеві податки і збори» [12] та запровадження статтею 10 Податкового кодексу України нових місцевих податків і зборів: податку на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки, єдиного податку, зборів за провадження деяких видів підприємницької діяльності, за місця для паркування транспортних засобів та туристичного податку [14].

За показниками останніх років бачимо, що зміни, внесені Податковим кодексом України, мають як позитивні, так і негативні наслідки. До збільшення надходжень призвело підвищення ставок з плати за землю та зміна умов проведення нормативно-грошового оцінювання землі й зарахування 100% єдиного податку до бюджету розвитку. Збільшенню надходжень до місцевих бюджетів зовсім не сприяє заміна податку з власників транспортних засобів та інших самохідних машин і механізмів на збір за першу реєстрацію транспортного засобу. Це призвело до зменшення фінансових ресурсів для проведення ремонту доріг, оскільки даний податковий платіж входив до спеціального фонду бюджету міста. Також втрати спричинила відміна ринкового збору та збору за використання місцевої символіки.

До реформи структура розподілу фінансів мала наступний вигляд: 25% надходило до обласних бюджетів, 75% – до бюджетів міст обласного значення, до сіл і селищ надходжень не передбачалось [5]. Тепер до обласних бюджетів відраховується 15%, до бюджетів міст обласного значення – 60%, до держбюджету – 25%. Згідно з нововведеннями, місцеві бюджети втратили частину доходів від податку з доходів фізичних осіб (ПДФО) [11].

Для посилення фінансової спроможності місцевих громад одночасно передбачена й адміністративна реформа, і переважна більшість великих, середніх та малих населених пунктів у свою дохідну частину мали б отримати додаткові ресурси. Зокрема, уряд вирішив повністю залишати в місцевих бюджетах надходження від сплати державного мита, надання

адміністративних послуг, податку на майно та усі місцеві збори, а також 80% екологічного податку (дотепер було 35%) і додатковий п'ятивідсотковий акцизний збір. Передбачається, що переваги отримають об'єднані громади, бюджети яких прирівняють до бюджетів міст обласного значення і районів. Вони отримуватимуть 60% ПДФО та інші доходи. За офіційними повідомленнями уряду, станом на червень 2015 р. «децентралізація влади призвела до зростання доходів місцевих бюджетів на 37%» [5].

Проте до сьогодні адміністративно-територіальний устрій України залишився незмінним, тому процеси формування і використання фондів грошових коштів місцевих бюджетів так і залишаються залежними від центральної влади. Окрім того, разом із надходженнями в регіонах зросли і видатки, і тепер місцеві бюджети мають самостійно фінансувати навчальні та медичні заклади.

Рівень бюджетної забезпеченості на виконання власних повноважень на одного мешканця в Україні є найнижчим серед європейських країн і становить 28 євро [12], у той час як в Польщі – 305,0 євро, в Словаччині, Угорщині та Латвії – 200 євро. Тому в подальшому основними напрямками покращення бюджетної децентралізації повинні бути:

- можливість регулювання розміру податку;
- надання пільг при сплаті податків;
- удосконалення стягнення податку на майно;
- можливість виходу місцевих органів влади на національний фінансовий ринок з метою залучення додаткових фінансових ресурсів;
- податки повинні сплачуватись за місцем проживання платника;
- розробка програм розвитку територій для збільшення інвестиційної привабливості територій;
- залучення громади до розробки видаткової частини бюджету.

Формування доходів місцевих бюджетів призводить до значної кількості суперечок, адже основною передумовою ефективного функціонування місцевого самоврядування є володіння достатньою кількістю коштів для

ефективного функціонування. Фонд фінансових ресурсів, який формується на рівні регіону, здебільшого навіть наполовину не задовольняє потреби місцевого самоврядування в коштах, необхідних для вирішення поточних проблем.

Доходна частина місцевих бюджетів потребує вдосконалення та забезпечення її стабільності. Цей процес вимагає нових форм і методів планування податків, зборів і обов'язкових платежів та пошуку дієвих засобів регулювання бюджетного процесу. За цих умов вагоме місце посідає дієвість фінансово-бюджетного законодавства та ефективність існуючої системи оподаткування [6].

У органів місцевої влади виникає проблема обмеженості грошових коштів. Досить важливим є правильне визначення граничних меж податкового навантаження, яке сприятиме соціально-економічному розвитку територій.

Серед недоліків існуючої системи формування доходів місцевих бюджетів варто виділити [5, с. 130]:

- існування вагомих суперечностей в нормативно-законодавчій базі, що регулює формування і використання фінансових ресурсів місцевих бюджетів: функціонування протилежних за змістом нормативно-правових актів;
- відсутність чіткого розподілу компетенції між центральними органами влади і органами місцевого самоврядування;
- часті зміни видів податків, що надходять до місцевих бюджетів;
- відсутні нормативи відрахувань від загальнодержавних податків;
- нерівномірний розподіл фінансових ресурсів між бюджетами різних рівнів;
- недостатня самостійність органів місцевого самоврядування.

Однією із найважливіших проблем місцевих бюджетів в Україні є децентралізація управління. Підписання та ратифікація Україною Європейської хартії про місцеве самоврядування, яка передбачає, що органи місцевого самоврядування в межах, визначених законом, мають повну

свободу дій для реалізації власної ініціативи з будь-якого питання, яке перебуває у сфері їх компетенції призвело до виникнення певних зобов'язань держави. Адже реальну самостійність місцеві бюджети можуть мати тільки за умови їх фінансової незалежності. У свою чергу закон України «Про місцеве самоврядування в Україні» наголошує, що самостійність місцевих бюджетів гарантується власними і закріпленими за ними на стабільній основі законом загальнодержавними доходами, а також правом самостійно визначати напрямки використання коштів місцевих бюджетів відповідно до закону [1].

Таблиця 1

Доходи районного бюджету за 2015-2017рр. (тис. грн)

	2015			2016			2017		
	Загальний фонд	Спеціальний фонд	<i>Разом</i>	Загальний фонд	Спеціальний фонд	<i>Разом</i>	Загальний фонд	Спеціальний фонд	<i>Разом</i>
Податкові надходження	9 540,0	0	9 540,0	14 047,7	0	14 047,7	24 200,0	0	24 200,0
Неподаткові надходження	453,0	565,0	1 018,0	80,0	0	80,0	392,0	2 995,5	3 387,5
Доходи від операцій з капіталом	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Офіційні трансферти	202 997,0	1 669,4	204 666,4	210 074,0	1 020,0	211 094,0	342 090,7	1 050,0	343 140,7
Всього	212 954,0	2 234,4	215 188,4	224 201,7	2 699,9	226 901,6	366 682,7	4 045,5	370 728,2

Дані Таблиці 1 свідчать, що протягом проаналізованих років повністю відсутні податкові надходження та надходження від операцій з капіталом до спеціального фонду бюджету.

Також спостерігається повна відсутність доходів від операцій з капіталом.

Спостерігається тенденція до щорічного зростання податкових надходжень до загального фонду бюджету. За 2016-2017 роки вони зросли

майже вдвічі.

Щорічно до бюджету надходять офіційні трансферти, сума яких значно перевищує власні надходження місцевих бюджетів. Сума офіційних трансфертів у 2017 році зросла більше, ніж на 100 тис. грн у порівнянні з попередніми роками.

Власні податкові надходження становлять менше 10% фінансових потреб району.

Якщо прийняти всі надходження до бюджету за 100%, то:

- у 2015 році податкові надходження становили 4,5% всіх надходжень, неподаткові надходження 0,5%, офіційні трансферти – 95%;

- у 2016 році податкові надходження становили 6,2% всіх надходжень, неподаткові надходження 0,04%, офіційні трансферти – 93,76%;

- у 2017 році податкові надходження за планом становитимуть 6,5% всіх надходжень, неподаткові надходження 1%, офіційні трансферти – 92,5%.

Як бачимо, частка власних надходжень протягом проаналізованих років залишається досить малою. Частка офіційних трансфертів щорічно знижується приблизно на 2%. Це свідчить про недостатню ефективність проведених реформ.

Тому можна зробити висновки, що район не в змозі самостійно забезпечити свої функціонування і з кожним роком потребує все більшу кількість трансфертів, що ще раз доводить необхідність реформування системи оподаткування в Україні, яке полягатиме у збільшенні кількості податкових платежів, які надходять прямо до місцевого бюджету.

Діаграма на Рисунку 1 наочно демонструє наведені факти співвідношення податкових та неподаткових надходжень і офіційних трансфертів.

Наведені розрахунки свідчать, що централізація в управлінні країною та її економікою є безперспективною. Регіон не в змозі забезпечити налагодження взаємозв'язків територіальних інтересів із загальнодержавними без фінансової незалежності. Кожен регіон визначає

свою участь у спільному з іншими регіонами вирішенні міжрегіональних проблем.

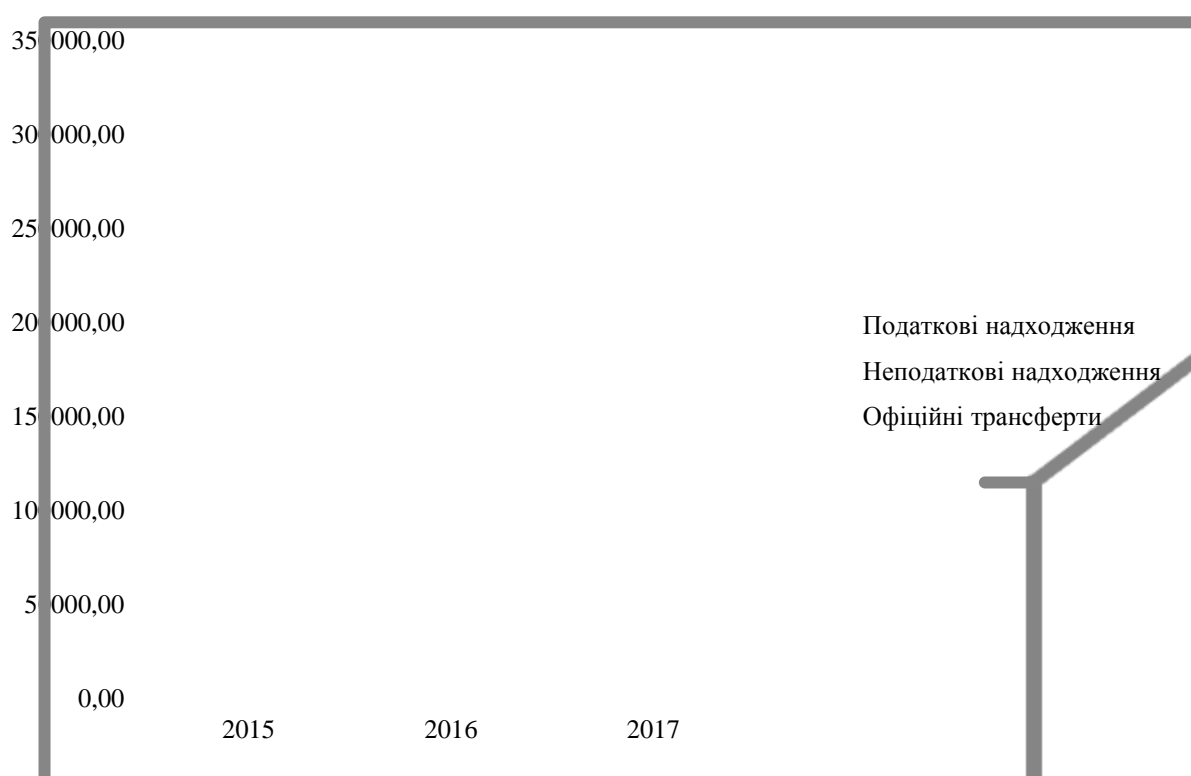


Рис. 1 Доходи районного бюджету за 2015-2017 рр. (тис. грн.)

Недолік бюджетної системи України минулих років - незацікавленість місцевих органів влади у збільшенні дохідної частини бюджету. Будь-яке збільшення надходжень до місцевих бюджетів або зменшення видатків призводило до зменшення обсягів міжбюджетних трансфертів, бо було не вигідним для органів місцевого самоврядування.

Очевидним є те, що місцеві податки не мають суттєвого значення при формуванні місцевих бюджетів. У зв'язку з цим органи місцевого самоврядування не працюють над введенням даних податків.

Зараз як і раніше, податкові надходження держави розподіляються між центральними та місцевими органами влади. Центральні органи влади встановлюють правила розподілу фінансових ресурсів та регулярно змінюють їх, що погано впливає на місцеві бюджети. Також відсутні стабільні нормативно-правові акти, які регулюють відносини у сфері

податків та бюджетів. При регулюванні місцевих бюджетів недостатньо враховується рівень економічного розвитку областей і районів. Це негативний вплив, адже необхідним є врахування особливостей кожного регіону. Місцеві бюджети в провідних державах світу наповнюються здебільшого за рахунок податкових надходжень. Наприклад, у країнах-членах Європейського Союзу податкові надходження становлять близько 70%, у Швеції та Данії – понад 80%. Місцеві податки утворюють близько 60% прибуткової бази місцевих органів влади в Німеччині, 48% – у Швейцарії, 38% – в Італії, 45% – в Австралії, 44% – в Норвегії. В Україні частка місцевих податків і зборів у доходах місцевих бюджетів значно менша і становить 5–7%. Саме тому існує нагальна потреба реформування системи місцевих податків [7].

Важливе значення має закріплення за місцевими бюджетами податків, які гарантуватимуть органам місцевого самоврядування стабільні надходження, що є запорукою їх ефективного функціонування.

Щоб збільшити дохідну частину місцевих бюджетів необхідно [5, с. 129]:

- частину податку на прибуток підприємств, частину ресурсних платежів, збір за забруднення навколишнього природного середовища перерозподілити з державного до місцевого бюджету;

- ввести систему визначення розміру податків з жорсткими ставками;

- зменшити кількість міжбюджетних трансфертів без шкоди місцевим бюджетам;

- використовувати бюджетні кошти з максимальною ефективністю та раціональністю;

- підвищувати кваліфікацію наявних робітників та залучати інші висококваліфіковані кадри.

Для більшої стабільності необхідно підвищити ефективність і якість послуг та забезпечити економічне зростання територій на засадах соціальної справедливості. Варто збільшити стимули у місцевих органів

самоврядування для забезпечення надходження фінансових ресурсів.

Для зміцнення фінансової основи органів місцевого самоврядування і надання їм досить широких повноважень потрібно удосконалити систему регулювання міжбюджетних відносин та підвищити ефективність управління фінансовими ресурсами, що належать органам місцевого самоврядування.

Список використаних джерел

1. Бюджетний кодекс України від 8 липня 2010 року №2456-VI [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2456-172>. Про місцеве самоврядування в Україні // Закон України від 21.05.1997 № 280/97-ВР. із змінами і доповненнями // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
3. Кравченко В.І. Місцеві фінанси України: навч. посібн. [Текст] / В.І. Кравченко. – К.: Київ, 2010. – 487 с.
4. Василенко О.В. Світовий досвід формування інвестиційних ресурсів місцевих бюджетів [Текст] / О.В. Василенко // Держава та регіони. – 2009. – № 2. – С. 29–36.
5. Науменко А.М. Напрями підвищення дохідності місцевих бюджетів [Текст] / А.М.Науменко // Фінанси України. – 2009. – №5. – С. 127–131.
6. Інтернет-газета «Zaxid.net» // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zaxid.net/category/45>
7. Хорст Риссе. Політика у сфері оподаткування і регулювання доходів: зрівнювання федеральних та регіональних інтересів. Система і досвід Німеччини / Хорст Риссе // Фонд «Україна – США». Програма сприяння парламентам України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pdp.org.ua>
8. Конституція України: Прийнята на п'ятій сесії Верховної Ради України 28 червня 1996 року №254к/96-ВР [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=254%EA%2F96-%E2%F0>.
9. Про місцеве самоврядування в Україні: Закон України від 21.05.1997 №280/97- ВР [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України – Режим до ступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=280%2F97-%E2%F0>.
10. Про внесення змін до Бюджетного кодексу України: Проект Закону України від 12.03.2013 №2283 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України - Режим доступу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=45750.
11. Про місцеві податки і збори: Декрет Кабінету Міністрів України від 20.05.1993 №56-93 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної

Ради України – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=56-93>.

12. Податковий кодекс України від 2 грудня 2010 року №2755-VI [Електронний ресурс] / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України - Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2755-17>.

Ляшенко Юрій Іванович – к.е.н., професор кафедри фінансів Навчально-наукового інституту фінансів, банківської справи Університету ДФС України.

Відливана Софія Петрівна – студентка Навчально-наукового інституту економіки, оподаткування та митної справи Університету ДФС України.

УДК 336.225 (477)

Мискін Ю. І.

**ГНОСЕОЛОГІЯ ТА ЕКОНОМІЧНИЙ СУБ'ЄКТИВІЗМ У
ДОСЛІДЖЕННІ ПРОБЛЕМ СОЦІАЛІЗАЦІЇ ПОДАТКОВОЇ
ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ**

Досліджено проблеми вітчизняної практики реалізації соціально орієнтованої податкової політики України через призму гносеології і економічного суб'єктивізму. Систематизовано проблеми соціалізації податкової політики України та ідентифіковано причини їх виникнення.

Ключові слова: *соціалізація податкової політики, проблеми соціалізації податкової політики; гносеологія, економічний суб'єктивізм.*

Мыскин Ю.И.

**ГНОСЕОЛОГИЯ И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ СУБЪЕКТИВИЗМ В
ИССЛЕДОВАНИИ ПРОБЛЕМ СОЦИАЛИЗАЦИИ НАЛОГОВОЙ
ПОЛИТИКИ УКРАИНЫ**

Исследованы проблемы отечественной практики реализации социально ориентированной налоговой политики Украины через призму гносеологии и экономического субъективизма. Систематизированы проблемы социализации налоговой политики Украины и идентифицированы причины их возникновения.

Ключевые слова: *социализация налоговой политики, проблемы социализации налоговой политики; гносеология, экономический субъективизм.*

Miskin Y.I.

**GNOSEOLOGY AND ECONOMIC SUBJECTIVISM IN THE
INVESTIGATION OF PROBLEMS OF THE SOCIALIZATION OF THE
TAX POLICY OF UKRAINE**

The problems of the domestic practice of realization of socially oriented tax

policy of Ukraine through the prism of epistemology and economic subjectivity are researched. Problems of socialization of Ukrainian tax policy are systematized and the causes of their origin are identified.

***Key words:** socialization of tax policy, problems of social policy of taxation; Epistemology, economic subjectivity.*

Постановка проблеми. Економічна історія незалежної України характеризується постійними реформами у податковій сфері. Така невизначеність у податковій політиці України є наслідком існування концептуальних проблем, вирішення яких потребує ґрунтовного осмислення природи їх виникнення. У такій ситуації актуальним постає дослідження проблем соціалізації податкової політики України у контексті гносеології та економічного суб'єктивізму як передумови визначення причин їх виникнення та шляхів вирішення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Дослідженню проблеми соціальної спрямованості податкової політики приділяли увагу багато вітчизняних та зарубіжних науковців. Серед них: Андрущенко В., Аронов О., Варналій З., Вебер М., Вишневський В., Воронкова О., Геєць В., Десятнюк О., Ефименко Т., Іванов Ю., Кейнс Дж., Крисоватий А., Лондар С., Луніна І., Майбуров І., Маршалл А., Масгрейв Р., Мельник В., Мілль Дж. Ст., Міщенко С., Мюллер П., Ойкен В., Олсон М., Самуельсон П., Соколовська А., Тарангул Л., Тінберген Я., Тропіна В., Ціммерман Х., Шаблиста Я., Швабій К. та інші вчені. Проте, не дивлячись на це, вітчизняна практика соціалізації податкової політики характеризується суттєвими проблемами. З метою пошуку шляхів їх вирішення, актуальним постає питання осмислення природи проблем соціалізації податкової політики України через призму гносеології та економічного суб'єктивізму, їх систематизація та ідентифікація причин їх виникнення.

Метою дослідження є систематизувати проблеми соціалізації

податкової політики у контексті гносеології та економічного суб'єктивізму з метою виявлення основних причин їх виникнення.

Виклад основного матеріалу. Попередньо проведені дослідження сутності соціалізації податкової політики дозволили ідентифікувати основні проблеми її практичної реалізації в Україні. До них відносяться:

1) недостатня формалізація інтересів держави як представника суспільства;

2) неефективне використання податкових надходжень з позиції суспільної корисності;

3) відсутність державницького концептуального бачення розвитку економіки країни в цілому та оподаткування зокрема;

4) відсутність механізму оперативної оцінки цільової спрямованості діяльності об'єктів податкової політики (суб'єктів управління оподаткуванням);

5) нерозуміння (неможливість передбачення) логіки прийняття управлінських рішень людьми, які є представниками суб'єктів та об'єктів податкової політики і управління оподаткуванням.

Розглянемо кожен з них більш детально через призму гносеології та економічного суб'єктивізму.

При дослідженні соціалізації податкової політики з позиції гносеології варто пам'ятати, що у економічних науках: по-перше, під дією «закону часу» одночасно змінюються метод і об'єкт дослідження; по-друге, гносеологічна полісемантичність спричиняє втрату аксіоматичного підходу до наукових досліджень та порушення принципу Оккама (мінімізація припущень в економічних моделях); по-третє, економічні закони, які описують причинно-наслідкові зв'язки між явищами та процесами, часто мають умовні характеристики, які спричиняють повну, або часткову втрату дієвості такого закону при зміні умов (часових, географічних, історичних тощо), а враховуючи дію «закону часу» створюють запит на постійне переосмислення та уточнення економічних законів; по-четверте, не дотримується принцип

відповідності Бора (згідно якого нова наукова теорія є окремим випадком старої теорії, а не її протилежністю).

Трансформація методологічних конструкцій економічних теорій від об'єктного до об'єктно-суб'єктного підходу вимагає обов'язкового врахування при дослідженні проблем соціалізації податкової політики економічного суб'єктивізму. Такий підхід передбачає розуміння, що суб'єктом податкової політики є не знеособлена держава, а окремі індивіди. Йдеться про «посилення значення індивідуалізму в розумінні *homoeconomicus* (людини економічної, тобто індивідуума, який постійно порівнює затрати і вигоди, мислить категоріями максимізації, ефективності, рівноваги) у розвитку економічних процесів, і про усвідомлення того, як людські потреби, індивідуалістичні (подекуди навіть егоїстичні) економічні інтереси та й з рештою людська психологія управляють економікою» [5, с. 37].

Недостатня формалізація інтересів держави як представника суспільства

Держава як інститут організації суспільства повинна діяти в інтересах усіх людей разом і кожного індивідуума окремо. Логіка даного твердження, на перший погляд, є досить простою. Адже суспільство складається із людей. А відтак задоволення інтересів окремо взятих індивідів повинно спричиняти задоволення суспільних інтересів. Проте це не завжди так. Підтвердженням цьому є історія практичної реалізації поглядів класичної школи економічної теорії, одним із основних тверджень якої є наступна думка А. Смітта (1723 – 1790), що була сформульована у праці «Дослідження про природу і причини багатства народів»: «Кожен прагне використовувати свій капітал максимально ефективно. Зазвичай в цьому випадку суспільний інтерес не переслідують і не усвідомлюють, наскільки такому сприяють. Береться до уваги лише власний інтерес, враховується лише власна вигода. І при цьому невидима рука призводить до кінцевого результату, який зовсім не був частиною початкового плану. Прагнучи задовольнити власні інтереси,

особистість найчастіше служить інтересам суспільства більш продуктивно, ніж тоді, коли прагне служити їм усвідомлено» [10]. Історія показала, що орієнтація індивіда на задоволення суто особистісних потреб за фактично наявного рівня морально-етичного розвитку соціуму не може забезпечити задоволення суспільних інтересів. Актуальним постало питання ролі держави як представника суспільно корисних інтересів.

Відтак є індивідуальні інтереси, які вступають у конфлікт з суспільною корисністю. В підтвердження нашої думки приведемо роздуми з аналогічної проблематики Крисоватого А. І. та Валігури В. А.: «Із виникненням держави одночасно виникає феномен неспівпадання інтересів останньої та окремого індивіда щодо сплати податків. Адже людина зацікавлена сплачувати якомога менше, а держава отримати якомога більше податків. На рівні всього суспільства, яке делегує державі виконання певних функцій і погоджується їх фінансувати, спостерігається набагато вищий ступінь відповідності інтересів. Особисті інтереси часто суперечать не тільки інтересам держави, як суб'єкта оподаткування, а й інтересам суспільства» [7, с. 30].

Розглядаючи інтереси (державні та індивідуальні) через призму податкової політики варто звернути увагу на дослідження сутності інтересів, яке здійснили Крисоватий А. І. та Валігура В. А. у монографії «Домінанти гармонізації оподаткування: національні та міжнародні вектори» [7]. Серед основних моментів, на які зосереджують увагу науковці, у контексті розкриття мети нашого дослідження, доцільно виділити наступні:

«носієм інтересів можуть бути окрема людина, група людей, держава, суспільство чи навіть об'єднання держав. Така різноманітність носіїв обумовлює конфлікт інтересів або їх неузгодженість» [7, с. 7];

«абсолютної узгодженості інтересів бути не може, оскільки на мікрорівні вони завжди залишатимуться протилежними. Однак на рівні усього суспільства необхідно шукати компроміс і будувати економічну політику так, щоб загальний економічний ефект для суспільства був якнайбільший. Тобто економічні інтереси гармоніюватимуть тоді, коли

особистий інтерес підпорядковуватиметься суспільному» [7, с. 15] (саме підпорядкування індивідуальних (корпоративних) інтересів суспільним у контексті податкової політики України і є по суті основним завданням соціалізації останньої); «економічні інтереси – це усвідомлені потреби» [7, с. 12].

Для чіткої ідентифікації індивідуальних і суспільних інтересів необхідно розглянути сутність поняття «потреби», які є первинними у процесі формування інтересів людини.

Під потребами розуміють відчуття незадоволеності, яке є стимулом для формування поведінки людини, спрямованої на позбуття або зменшення такого відчуття. На сьогоднішній день є велика кількість класифікацій потреб людини, які дають можливість пізнати сутність потреб з різних сторін. У контексті нашого дослідження особливої уваги заслуговує класифікація, згідно якої потреби поділяються на «біологічно обумовлені та біосферно допустимі» і «деградаційно-паразитичні» (задоволення яких не є генетичною необхідністю і, більш того, активізує деградаційні процеси у суспільстві та руйнує біоценози і біосферу планети Земля в цілому).

Відтак, на відміну від людини, яка в праві самотійно обирати, які з потреб їй задовольняти, держава, як представник суспільства повинна орієнтуватися на біологічно обумовлені та біосферно допустимі потреби. У такому разі принципово важливим постає питання формалізації кожного з видів потреб, що, у свою чергу, дозволить формалізувати інтереси держави як представника суспільства у процесі соціалізації податкової політики.

Дослідження фактичного стану вивчення наведеної вище класифікації потреб з метою формалізації останніх в Україні засвідчило повну відсутність наукових напрацювань з даного питання. Це спричиняє ситуацію, коли як інтереси держави видаються дії спрямовані на реалізацію 3 («Людина, її життя і здоров'я, честь і гідність, недоторканність і безпека визнаються в Україні найвищою соціальною цінністю») та 23 («Кожна людина має право на вільний розвиток своєї особистості, якщо при цьому не порушуються

права і свободи інших людей, та має обов'язки перед суспільством, в якому забезпечується вільний і всебічний розвиток її особистості») статей Конституції України без конкретизації і чіткого розмежування суспільно небезпечних потреб і інтересів.

Саме формалізація біологічно обумовлених та біосферно допустимих і деградаційно-паразитичних потреб забезпечить ідентифікацію інтересів держави у процесі соціалізації податкової політики в Україні.

Неефективне використання податкових надходжень з позиції суспільної корисності

Лауреат Нобелівської премії, академік Алферов Ж. І. проблему втрати кореляції між сплатою податків та виконанням функцій держави характеризує наступними словами: «якщо громадянина змушують платити за освіту і медичне обслуговування, пенсію накопичувати з власних коштів, житло та комунальні послуги оплачувати повністю, за ринковою ціною, то навіщо мені така держава?! З якого дива я повинен ще сплачувати податки?» [1].

З наведеної цитати чітко прослідковується взаємозв'язок між добровільністю сплати податків та ефективністю використання коштів, які від них надходять до бюджету. У науці даний взаємозв'язок розкривається через «рівновагу за Ліндалем» (чим щільніший взаємозв'язок між сплаченими податками та отриманими суспільством благами, тим вищий рівень добровільності сплати податків) та «оптимум Парето» (стан, за якого податкова ціна суспільного блага та його рівень знаходиться у такому співвідношенні, коли збільшення рівня задоволеності суспільними благами одних осіб можливе лише за рахунок скорочення інших) [3, с. 78].

Говорячи про ефективність використання податкових надходжень дуже важливо окреслити критерії її оцінки. Такими критеріями повинна бути задоволеність суспільних (а не індивідуальних та корпоративних) інтересів та потреб, які на сьогоднішній день не формалізовані (про що говорилося вище).

За таких умов оцінку ефективності використання податкових надходжень як основного фінансового ресурсу країни варто розглядати у контексті виконання функцій держави. По факту маємо системну кризу в політиці, економіці, екології, соціальній сфері, у питання захисту правопорядку та територіальної цілісності. Відтак зростання тіньової економіки в Україні (яка складає біля 40 % [11, с. 12]) логічно обґрунтовується саме неефективністю використання коштів від надходження податків.

Таким чином, проблема неефективності використання податкових надходжень до бюджету є надзвичайно важливою (адже вона: по-перше, знаходиться на межі поєднання недостатнього усвідомлення економічного процесу в цілому та негативного суб'єктивного впливу на нього; по-друге, одночасно вимагає пізнання регулюючого функціоналу оподаткування та механізму громадського контролю за використанням коштів від надходжень податків) і потребує обов'язкового вирішення як однієї з умов соціалізації податкової політики.

Відсутність державницького концептуального бачення розвитку економіки країни в цілому та оподаткування зокрема

Розглядаючи соціалізацію податкової політики як процес управління, особливу увагу варто звернути на його пріоритети, які по суті і визначають напрями впливу держави на податкову політику з метою її соціалізації. У розрізі кожного із пріоритетів у держави як суб'єкта соціалізації податкової політики повинні бути теоретично розроблені і формалізовані моделі впливу на податкову політику, які є концептуальною основою для практичної управлінської дії.

Фактично ж в Україні маємо ситуацію, за якої на жодному з пріоритетів управління державницька позиція не визначена (по суті йде мова про чітку формалізацію державних (суспільних) інтересів на рівні концепцій, ідеологій та теорій). Це, у свою чергу, породжує неможливість визначеності механізмів управління на кожному з пріоритетів і у контексті соціалізації

податкової політики.

Відтак маємо:

на рівні світоглядного пріоритету – відсутність чітко формалізованих цілей соціалізації податкової політики;

на рівні хронологічного пріоритету – несистематизованість історичного досвіду соціалізації податкової політики;

на рівні ідеологічного пріоритету – відсутність державницької позиції щодо визначення економічної теорії (а відповідно і ролі та значення оподаткування в управлінні макроекономічними процесами), на основі якої здійснюється державне управління;

на рівні економічного пріоритету – неідентифікований вплив результатів функціонування міжнародної та вітчизняної кредитно-фінансової системи на соціалізацію податкової політики; відсутність економічної забезпеченості суб'єктів соціалізації податкової політики;

на рівні генетичного пріоритету – відсутність оцінки дії алкоголю, паління, наркоманії та генної інженерії на логіку поведінки суб'єктів соціалізації податкової політики та платників податків;

на рівні силового пріоритету – незабезпеченість захисту суб'єктів соціалізації податкової політики; неефективність «силової» підтримки соціалізації податкової політики.

Не дивлячи на те, що державницького підходу до питань соціалізації податкової політики як процесу управління в Україні немає, окремі проблемні питання, окреслені вище у розрізі пріоритетів управління, знаходять своє відображення у працях вітчизняних та іноземних науковців, які за концептуальну основу у своїх дослідженнях беруть положення різних шкіл економічної теорії (переважно тих, які використовуються на практиці у провідних країнах світу).

Дослідження поглядів різних шкіл економічної теорії до питання реалізації функцій держави через оподаткування засвідчило наявність кардинально відмінних підходів. У кейнсіанській макроекономічній теорії (та

у неокейнсіанстві) податкам відводиться роль антициклічного регулятора. У свою чергу представники неолібералізму (монетаризму, теорії «раціональних очікувань» та теорії «економічної пропозиції») наголошують на неефективності використання податкової політики як засобу короткострокової стабілізації. Наукова школа «неокласичного синтезу» у питаннях оподаткування зорієнтована на збалансованість стабільності податкової політики та використання податків як антициклічного регулятора (пропонується використовувати «вмонтований податковий стабілізатор», який, при незмінній структурі податкової системи та ставок податків, забезпечує регулюючий вплив на економіку (наприклад через прогресивну шкалу оподаткування)). Представники інституціоналізму та неоінституціоналізму (Т. Веблен, А. Шпітгоф, Дж. Гелбрейт, Р. Коуз, А. Пігу, Р. Масгрейв, Дж. Б'юкенен та ін.) розглядають податки як витрати громадян за надані їм від держави послуги.

Особливу увагу варто зосередити на еволюційній теорії, згідно якої податкова система розглядається у динаміці та з урахуванням причинно-наслідкових зав'язків її розвитку та функціонування в змінних умовах навколишнього середовища. Відтак механізми реалізації функцій податків будуть суттєво залежати від етапу розвитку економіки, рівня податкової культури у суспільстві та інших умов, які динамічно змінюються з часом.

Таким чином, можемо констатувати наявність багатьох різних наукових напрямів економічного обґрунтування ролі оподаткування. За такої ситуації невизначеність на державному рівні із теоретичним базисом державного регулювання є необґрунтованою. Адже зрозуміло, що на практиці часто використовуються у єдиній системі державного управління «рецепти» від різних наукових шкіл економічної теорії. А «прагнення до діалогу і компромісів, гнучкості та відвертості, хоча в багатьох випадках і виправдане, часто йде на шкоду потребі в методологічній і фактичній правильності й академічній скрупульозності. Ефективна політика не може бути результатом «усереднення», коли одні елементи беруться з одного

наукового підходу, а інші – з іншого і відбувається змішування монетаризму і неокейнсіанства, нової інституціональної економіки та шведської школи, соціалізму та капіталізму з єдиною метою – задовольнити бажання якомога ширшого кола учасників дискусії» [6, с. 8-9].

Підтвердженням негативних наслідків невизначеності теоретичного підґрунтя державного управління в Україні є результати дослідження Крисоватого А.І.: «моніторинг впливу на прийняття рішень пострадянських політиків у сфері оподаткування показує, що політики прислухаються або до самих себе, або до осіб, які лобіюють власні чи групові бізнесові інтереси або вчених-економістів, але тільки попереднього західного покоління» [6, с. 9].

За такої ситуації логічним є висновок, що пізнання ролі оподаткування в системі державного управління економікою триває, а в той же час на практиці суттєвий вплив на податкову політику здійснюється через економічний суб'єктивізм теоретиків та практиків, які часто відстоюють свої власні (корпоративні) інтереси.

Отже, сьогодні актуальним постає питання формування державницького концептуального бачення розвитку економіки країни в цілому та оподаткування зокрема.

Відсутність механізму оперативної оцінки цільової спрямованості діяльності об'єктів податкової політики (суб'єктів управління оподаткуванням)

Враховуючи конфлікт суспільних та індивідуальних інтересів (який, до речі, має місце і у свідомості окремо взятої особи, якій делеговано представляти державні інтереси), досить часто на практиці створюється ситуація, коли суб'єкти податкової політики та управління оподаткуванням свою діяльність спрямовують на реалізацію власних (корпоративних) інтересів, а не суспільних (саме так реалізується економічний суб'єктивізм у податковій політиці).

Фактичний стан контрольно-аналітичної оцінки за ефективністю управління у сфері оподаткування в Україні здійснюється за достатньо

«застарілими» технологіями. По-перше, ретроспективний контроль та аналіз суттєво домінує над превентивним; по-друге, низька кореляція результатів контрольно-аналітичної роботи з оперативною ідентифікацією цільової спрямованості управління (у першу чергу із-за низького рівня науковості у підході до формалізації системи цілей).

Відтак, з позиції гносеології, проблема оперативної оцінки якості управління у сфері оподаткування обумовлює актуальність переосмислення існуючого підходу до формування цілей податкової політики і управління оподаткуванням, пізнання механізму максимізації об'єктивності оціночної роботи та пошуку шляхів підвищення оперативності ідентифікації цільової спрямованості діяльності суб'єктів податкової політики (управління оподаткування).

**Нерозуміння (неможливість передбачення) логіки прийняття
управлінських рішень людьми, які є представниками суб'єктів та
об'єктів податкової політики і управління оподаткуванням**

Питання поведінки людей, як суб'єктів та об'єктів управління оподаткування, доцільно розглядати у контексті двох складових: «закону часу» (його сутність та вплив на процес управління нами детально розглянуто у праці [9]) як об'єктивного процесу, який створює передумови і по-суті обґрунтовує причини зміни логіки соціальної поведінки (гносеологічний аспект проблеми) та «податкових популяцій» як явища, яке обумовлено економічним суб'єктивізмом та історичними, географічними, релігійними, національними і іншими умовами, в яких реалізується податкова політика чи управління оподаткуванням.

Про необхідність ґрунтовного дослідження логіки поведінки суб'єктів управління у податковій сфері та платників податків зазначають провідні вітчизняні вчені. Так, Вишневський В.П. наголошує на тому, що «економічні суб'єкти – це не абстрактні егоїстичні розсудливі «homo economicus», а конкретні особи, що є частиною тієї чи іншої спільноти зі своїми домінуючими формальними і неформальними правилами поведінки» [4, с.

10]. Мельник В.М. звертає увагу на те, що «...податки мають дуже велику залежність від індивідуальних психологічних особливостей сприйняття кожного платника податків, які не можна ні усереднити, ні кількісно виміряти» [8, с. 48]. У свою чергу, Андрущенко В. Л. у монографії «Морально-етичні імперативи податків та оподаткування (західна традиція)» [2] значну увагу зосередив на питаннях фіскальної соціології (за визначенням Андрущенко В.Л. фіскальна соціологія на макрорівні «з'ясовує вплив податків на існування народів, держав і цивілізацій», а на мікрорівні «вивчає поведінку окремих людей, поставлених у певну ситуативно-функціональну роль: платників податків, боржників і кредиторів, розпорядників чи споживачів бюджетних коштів і т.п.» [2, с. 173]) та податкової культури (Андрущенко В.Л. податкову культуру розділяє на «два напрями: (1) культуру поведінки (behavior culture), що стосується степені відповідальності, характеру і стилю поведінки і/або роботи всіх учасників податкового процесу; (2) процедурно-технологічну культуру, котра пов'язана з діяльністю причетних до оподаткування державних і суспільних інститутів, податкової служби зокрема, за належними процедурами і технологіями оподаткування» [2, с. 311]).

Таким чином, перед науковцями та практикаками постає актуальне питання пізнання логіки соціальної поведінки в Україні з метою передбачення реакції суб'єктів податкової політики та платників податків на управлінські зміни у сфері оподаткування.

Висновки. За результатами дослідження систематизуємо проблеми соціалізації податкової політики у контексті гносеології та економічного суб'єктивізму з метою виявлення основних причин їх виникнення та окреслення шляхів вирішення (табл. 1)

Подальші дослідження варто спрямувати на осмислення причини виникнення проблем соціалізації податкової політики, та пошуку напрямів їх вирішення, які до моменту обґрунтування та доведення дієвості можна вважати науковими гіпотезами.

Систематизація проблем соціалізації податкової політики

<i>Проблеми соціалізації податкової політики</i>	<i>Причини виникнення проблем</i>	
	<i>гносеологічного спрямування</i>	<i>обумовлені економічним суб'єктивізмом</i>
Недостатня формалізація інтересів держави як представника суспільства	Відсутність наукових досліджень та практичних розробок щодо формалізації біологічно-обумовлених і генетично допустимих та деградаційно-паразитичних потреб, а також ідентифікації інтересів держави у процесі соціалізації податкової політики	Існування суперечності між індивідуальними інтересами та інтересами держави і суспільства
Неефективне використання податкових надходжень з позиції суспільної корисності	Штучне розмежування податкової та бюджетної політики. Привалювання фіскальної функції податків над регулюючою	Корупція та неефективний громадський контроль
Відсутність державницького концептуального бачення розвитку економіки країни в цілому та оподаткування зокрема	Невизначеність мети податкової політики та науково обґрунтованого механізму її реалізації	Привалювання політичної доцільності над економічною обґрунтованістю у поведінці суб'єктів податкової політики
Відсутність механізму оперативної оцінки цільової спрямованості діяльності об'єктів податкової політики (суб'єктів управління оподаткуванням)	Формування цільової спрямованості податкової політики здійснюється як мистецтво (без застосування сучасних наукових концепцій управління), що унеможливає існування формалізованих орієнтирів у досягненні поставленої мети	Низький рівень зацікавленості політиків та практиків, що реалізуються управління у сфері оподаткування, у наявності технології оперативної оцінки ефективності діяльності суб'єктів податкової політики
Нерозуміння (неможливість передбачення) логіки прийняття управлінських рішень людьми, які є представниками суб'єктів та об'єктів податкової політики і управління оподаткуванням	Недостатній рівень пізнання дії «закону часу» на зміну логіки поведінки платників податків	Корупція та низький рівень податкової культури

Серед таких шляхів усунення проблем соціалізації податкової політики, на які і потрібно зосередити увагу у подальших дослідженнях, є: 1) формалізувати потреби платників податків та інтереси держави у процесі

соціалізації податкової політики; 2) забезпечити прозорість процесу використання коштів, які надійшли до бюджету за рахунок податків; 3) удосконалити контроль платників податків за витрачанням податкових надходжень до бюджету; 4) довести доцільність використання податків як механізму регулюючого впливу на економіку; 5) визначити мету податкової політики та обґрунтувати концептуальні засади її реалізації; 6) розробити стратегію соціалізації податкової політики на основі системи збалансованих показників чи достатньо загальної теорії управління; 7) забезпечити передбачуваність поведінки платників податків, дослідивши особливості вітчизняної податкової популяції.

Список використаних джерел

1. Алферов Ж. И. Власть без мозгов. Отделение науки от государства / Ж. И. Алферов. – М. : Алгоритм, 2012. – 224 с.
2. Андрущенко В. Л. Морально-етичні імперативи податків та оподаткування (західна традиція) : [монографія] / В. Л. Андрущенко, Т.В. Тучак. – К. : Алерта, 2013. – 384 с.
3. Андрущенко В. Л. Фінансова думка заходу в ХХ столітті: теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів : [монографія] / В. Л. Андрущенко. – Львів : Каменяр, 2000. – 303 с.
4. Вишневський В.П. Дослідження шляхів розвитку податкових систем: неокласична, інституціональна і еволюційна парадигми / В.П. Вишневський, О.В. Гурнак, О.М. Вишневська // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 11 (137). – С. 9 – 18.
5. Кравчук Н. Я. Дивергенція глобального розвитку: сучасна парадигма формування геофінансового простору / Н. Я. Кравчук. – К. : Знання, 2012. – 782 с.
6. Крисоватий А. І. Адміністрування податків в Україні: організація та напрями трансформації : Моноорг. / А. І. Крисоватий, Т. Л. Томнюк. – Тернопіль : ВПЦ, «Економічна думка ТНЕУ», 2012. – 212 с.
7. Крисоватий А. І. Домінанти гармонізації оподаткування: національні та міжнародні вектори / Монографія // А. І. Крисоватий, В. А. Валігура. – Тернопіль : Підручники і посібники, 2010. – 248 с.
8. Мельник В.М. Оподаткування: наукове обґрунтування та організація процесу / В.М. Мельник. – К. : Комп'ютерпрес, 2006. – 277 с.
9. Мискін Ю.І. Вплив зміни логіки соціальної поведінки на управління / Ю.І. Мискін // Науковий вісник національного університету ДПС України (економіка, право). – 2013. – № 3 (62). – С. 37 – 42.

10. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / Смит А. – М. :ЭКСМО, 2007. – 332 с.

11. Тіньова економіка в Україні: масштаби та напрями подолання: аналіт. доп. / Т. А. Тищук, Ю. М. Харазішвілі, О. В. Іванов; за заг. ред. Я. А. Жаліла. – К. : НІСД, 2011. – 96 с.

Мискін Юрій Ігорович – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри обліково-аналітичних баз знань Університету державної фіскальної служби України.

Новицький С. В.

ВИМОГИ ДО УНІФІКОВАНОЇ ФОРМИ ПОДАТКОВОЇ ЗВІТНОСТІ З ПДФО І ЄСВ

У статті визначено поняття податкової звітності, проведено її класифікацію, розроблені її принципи. На основі принципів, яких повинен дотримуватись орган державної влади, який формує та реалізує податкову політику при розробці форми податкової звітності, зроблено висновок, що уніфікована форма податкової звітності з ПДФО та ЄСВ має містити лише інформацію, потрібну для контролю за правильністю нарахування податкового зобов'язання з цих платежів.

Ключові слова: податкова звітність, фінансова звітність, принципи податкової звітності.

Новицький С.В.

ТРЕБОВАНИЯ К УНИФИЦИРОВАННЫМ ФОРМАМ НАЛОГОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ПО НДФЛ И ЕСВ

В статье определено понятие налоговой отчетности, проведена ее классификация, разработаны ее принципы. На основе принципов, которых должен придерживаться орган государственной власти, который формирует и реализует налоговую политику при разработке формы налоговой отчетности, сделан вывод, что унифицированная форма налоговой отчетности по НДФЛ и ЕСВ должна содержать только информацию, необходимую для контроля правильности начисления налогового обязательства по этим платежам.

Ключевые слова: налоговая отчетность, финансовая отчетность, принципы налоговой отчетности.

Novitsky S.V.

REQUIREMENTS FOR THE UNIFIED FORM OF TAX ACCOUNTS

WITH PIT AND ERUs

The article defines the notion of tax reporting, conducts its classification, elaborates its principles. Based on the principles to be followed by the public authority that forms and implements the tax policy in developing the form of tax reporting, it is concluded that a uniform form of tax reporting on PIT and ERUs should contain only the information necessary to control the correctness of the tax liability calculation these payments.

Keywords: *tax reporting, financial reporting, principles of tax reporting*

Постановка проблеми. У сучасних умовах економічного розвитку надзвичайно важливим є спрощення умов ведення бізнесу. У зв'язку з цим доцільно розглянути питання про можливість уніфікації форми податкової звітності з ПДФО і ЄСВ, зважаючи на практично однаковий об'єкт оподаткування, адже це може значно скоротити витрати часу платників на виконання податкового обов'язку. Для цього важливо розробити вимоги до уніфікованої форми податкової звітності, щоб на її основі визначити необхідну кількість інформації, яку має містити ця звітність для проведення фіскальними органами перевірки правильності нарахування суми податкового зобов'язання, податкового прогнозування та планування, аналітичних цілей, а також дослідження того, чи досягнені поставлені цілі при формуванні та реалізації певних заходів податкової політики тощо.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Аналізуючи джерела наукової літератури, варто зазначити, що науковці фактично розділились на дві групи. Автори визначень першої групи: П. Т. Гега, Л. М. Доля [5]; Г. М. Давідов, Н. С. Шалімова [6]; К. І. Купалова [7]; М. П. Кучерявенко [8], підтримують позицію, що податкова звітність є процесом формування та здавання до контролюючого органу документів певної форми, визначеної уповноваженим для цього органом, які містять інформацію про суму нарахованого податкового зобов'язання. Автори визначень другої групи: Ю. А. Верига [9];

М. В. Кужельний, Т. І. Єфименко, Є. В. Калюга [10]; М. О. Левицька [11]; Т. Микитенко, Т. Міщенко [12]; О. В. Лега [13], вважають, що податкова звітність є сукупністю документів, які формуються платниками податків, здаються до контролюючого органу та містять інформацію про суму нарахованого податкового зобов'язання. Ґрунтуючись на визначенні, яке міститься у підзаконному акті, вважаємо, що доцільно дотримуватись позиції, що податкова звітність є сукупністю документів, а її складання є одним з етапів процесу виконання податкового обов'язку. Фактично призначенням податкової звітності є передача платниками податків фіскальним органам інформації щодо суми нарахованого податку, бази оподаткування за певний податковий період. Причому, податкова звітність має містити достатню кількість інформації для проведення фіскальними органами перевірки правильності нарахування суми податкового зобов'язання з певного податку, податкового прогнозування та планування, аналітичних цілей, а також дослідження того, чи досягнуті цілі поставлені при формуванні та реалізації певних заходів податкової політики тощо.

Погоджуючись з І. Шост та Ю Бойко, варто зазначити, що, визначаючи обсяг інформації, яка планується отримати з податкової звітності платників податків, потрібно зважати, що її цінність, як і усієї економічної інформації, виявляється в економічному (з точки зору вартості) і споживчому (корисність для вирішення поставлених завдань) аспектах. При цьому приростом ефекту функціонування інформації внаслідок реалізації її споживчої вартості вимірюється її корисність (на усіх рівнях органів, що формують та реалізують податкову політику). Водночас у затратах коштів на отримання даних, їх опрацювання і зберігання втілюється вартість інформації. При цьому показники, що містяться в податковій звітності, повинні відповідати потребі у них з боку посадових осіб [14].

Метою дослідження є визначити поняття податкової звітності, мету її складання, провести класифікацію податкової звітності, дослідити співвідношення між фінансовою та податковою звітністю, розробити

принципи, які мають бути покладені в основу податкової звітності.

Варто зазначити, що складання податкової звітності є одним з етапів виконання податкового обов'язку, який відповідно до Податкового кодексу України (далі – ПКУ) визначається як обов'язок платника податку обчислити, задекларувати та/або сплатити суму податку та збору в порядку і строки, передбачені цим кодексом, законами з питань митної справи [1]. Процес виконання податкового обов'язку містить такі етапи, як: 1) виникнення податкового обов'язку; 2) формування первинних бухгалтерських документів; 3) нарахування податку за базовий (звітний) податковий період; 4) складання податкової звітності; 5) подання податкової звітності до фіскальних органів; 6) виникнення податкового зобов'язання; 7) сплата податкового зобов'язання.

Перш ніж визначити поняття «податкова звітність», доцільно навести загальне визначення звітності. Під цим поняттям будемо розуміти впорядковану систему узагальнюючих взаємопов'язаних показників, які відображають джерела формування і використання господарських засобів, стан дебіторської та кредиторської заборгованості, а також фінансовий стан і результати всіх видів діяльності, що здійснює суб'єкт господарювання та напрями використання прибутку за визначений проміжок часу. Основне призначення звітності – надання повної, достовірної і своєчасної облікової інформації до системи управління для прийняття ефективних управлінських рішень [3].

Визначившись з узагальненим поняттям звітності, варто зазначити, що, оскільки ПКУ не містить дефініції «податкова звітність», доцільно звернутись до підзаконних актів. Так, цей термін визначено наказом Державної податкової служби України „Про затвердження Методичних рекомендацій щодо приймання та комп'ютерної обробки податкової звітності платників податків в органах ДПС України” № 516 від 14.06.2012. Згідно з ним це документи, які, відповідно до ПКУ, подаються платниками податків до фіскальних органів і на підставі яких здійснюються нарахування та/або

сплата податку, збору (обов'язкового платежу) [4].

Виклад основного матеріалу. Визначившись з поняттям податкової звітності, варто розглянути дефініцію основного складового документа податкової звітності – податкової декларації. Відповідно до ст. 46 ПКУ податковою декларацією, розрахунком, звітом є документ, що подається платником податків контролюючому органу у строки, встановлені законом, на підставі якого здійснюється нарахування та/або сплата податкового зобов'язання або відображаються обсяги операції (операцій), доходів (прибутків), щодо яких податковим та митним законодавством передбачено звільнення платника податку від обов'язку нарахування і сплати податку і збору, чи документ, що свідчить про суми доходу, нарахованого (виплаченого) на користь платників податків – фізичних осіб, суми утриманого та/або сплаченого податку. Додатки до податкової декларації є її невід'ємною частиною. Форма податкової декларації встановлюється центральним органом виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізує державну податкову і митну політику [1]. Виходячи з цього визначення варто зазначити, що в ПКУ не розрізняються такі види податкової звітності, як податкова декларація, розрахунок та звіт.

Базуючись на дослідженнях праць учених, які здійснювали наукові пошуки у сфері податкової звітності, зокрема І. О. Дземішкевича [15], О. В. Леги [16], О. Р. Марець [17], В. П. Пантелєєва [18], М. В. Стадник [19], Г. О. Чалої [20] та С. В. Шахова [21], можна зробити висновок, що основним критерієм, за яким класифікують податкову звітність, є її функціональне призначення. Виділяють такі види податкової звітності: розрахунково-звітна документація (документи, в яких фіксуються податкові розрахунки і суми податків: податкові декларації, розрахунки, звіти та ін.); документи, що визначають і корегують обчислення податку (документи, що містять довідкову інформацію, яка є базою для податкових розрахунків, наприклад довідки про доходи й майно платника податків; довідки, що підтверджують податкові звільнення); облікова документація (первинні документи

бухгалтерського обліку, фінансової звітності та ін. документи, пов'язані з обчисленням і сплатою податків і зборів); податкові повідомлення й вимоги (документи, які фіскальні органи надсилають платникам).

Отже, можна зробити висновок про те, що ні в нормативних документах, ні в науковій літературі не розмежовують поняття податкової декларації, розрахунку та звіту. Базуючись на загальних визначеннях, наведених у різних тлумачних словниках, під звітом розуміють письмове чи усне повідомлення офіційній особі або організації про свою роботу, виконання завдань, доручень і т. ін., під розрахунком – результат обчислення певних даних; під декларацією – деякі офіційні документи, що подають потрібні відомості. Отже, виходячи з таких визначень можна розмежувати поняття податкової декларації та податкового розрахунку. Відповідно до податкової декларації варто віднести документ, у якому міститься інформація про нараховане платником податків податкове зобов'язання, а до податкового розрахунку – документ, який містить розрахунки такого податкового зобов'язання. Поняття звіту є більш загальним, до нього варто віднести податкову декларацію з додатками, як повідомлення платником податку контролюючому органу про податкове зобов'язання, підтверджене розрахунками. Аналізуючи форми податкової звітності з основних податків [22–26], варто зазначити, що, розробляючи форми розрахунково-звітної податкової документації, МФУ зазвичай податковою декларацією називає звіт платника податку, що містить систему показників, що дозволяють розрахувати об'єкт оподаткування для визначення податкового зобов'язання та власне суму податкового зобов'язання, а податковим розрахунком – додатки до податкової декларації, які містять уточнюючі дані, що дозволяють фіскальним органам перевірити правильність розрахунку податкового зобов'язання.

Дослідивши види податкової звітності, варто також розглянути вимоги до формування податкової звітності. Вони закріплені ПКУ [17; 8] і включають такі:

1) під час встановлення податку обов'язково визначаються такі елементи: платники податку; об'єкт оподаткування; база оподаткування; ставка податку; порядок обчислення податку; податковий період; строк та порядок сплати податку; строк та порядок подання звітності про обчислення і сплату податку (ст. 7 ПКУ);

2) платник податків зобов'язаний: вести в установленому порядку облік доходів і витрат, складати звітність, що стосується обчислення і сплати податків та зборів; подавати до контролюючих органів у порядку, встановленому податковим та митним законодавством, декларації, звітність та інші документи, пов'язані з обчисленням і сплатою податків та зборів (ст. 16. ПКУ);

3) відповідальність за неподання, порушення порядку заповнення документів податкової звітності, порушення строків їх подання контролюючим органам, недостовірність інформації, наведеної у зазначених документах, несуть: юридичні особи, постійні представництва нерезидентів, які відповідно до ПКУ визначені платниками податків, а також їх посадові особи (ст. 47);

4) податкова декларація складається за формою, затвердженою у встановленому порядку. Форма податкової декларації повинна містити необхідні обов'язкові реквізити³ і відповідати нормам та змісту відповідних податку та збору. Податкова декларація повинна містити такі обов'язкові реквізити: тип документа; звітний (податковий) період, за який подається податкова декларація; звітний (податковий) період, що уточнюється (для уточнюючого розрахунку); повне найменування (прізвище, ім'я, по батькові) платника податків згідно з реєстраційними документами; код платника податків згідно з ЄДРПОУ або податковий номер; реєстраційний номер облікової картки платника податків або серію та номер паспорта (для фізичних осіб, які через свої релігійні переконання відмовляються від

³ Обов'язкові реквізити – це інформація, яку повинна містити форма податкової декларації та за відсутності якої документ втрачає визначений ПКУ статус із настанням передбачених законом юридичних наслідків.

прийняття реєстраційного номера облікової картки платника податків та повідомили про це відповідний контролюючий орган і мають відмітку у паспорті); місцезнаходження (місце проживання) платника податків; найменування контролюючого органу, до якого подається звітність; дата подання звіту (або дата заповнення – залежно від форми); інформація про додатки, що додаються до податкової декларації та є її невід’ємною частиною; ініціали, прізвища та реєстраційні номери облікових карток або інші відомості, посадових осіб платника податків; підписи платника податку – фізичної особи та/або посадових осіб платника податку, визначених ПКУ, засвідчені печаткою платника податку (за наявності). У окремих випадках, коли це відповідає сутності податку або збору та є необхідним для його адміністрування, форма податкової декларації додатково може містити такі обов’язкові реквізити: відмітка про звітування за спеціальним режимом; код виду економічної діяльності (КВЕД); код органу місцевого самоврядування за КОАТУУ; індивідуальний податковий номер згідно з даними реєстру платників податку на додану вартість за звітний (податковий) період; дата та номер рішення про включення неприбуткової організації до Реєстру неприбуткових установ та організацій; ознака неприбутковості організації; повне найменування нерезидента; місцезнаходження нерезидента; назва та код держави резиденції нерезидента (ст. 48);

5) податкова декларація подається за звітний період в установлені ПКУ строки контролюючому органу, в якому перебуває на обліку платник податків. Платник податків зобов’язаний за кожний встановлений ПКУ звітний період подавати податкові декларації (ст. 49);

6) у разі якщо у майбутніх податкових періодах платник податків самостійно виявляє помилки, що містяться у раніше поданій ним податковій декларації (крім митної декларації або обмежень, визначених ст. 50), він зобов’язаний надіслати уточнюючий розрахунок до такої податкової декларації за формою чинного на час подання уточнюючого розрахунку (ст. 50);

7) податкові агенти, зобов'язані подавати контролюючим органам у строки, встановлені ПКУ для податкового кварталу, податковий розрахунок сум доходу, нарахованого (сплаченого) на користь платників податків (ст. 51);

8) податкова звітність вважається прийнятою: за наявності на всіх аркушах, з яких складається податкова декларація, та, за бажанням платника податків, на її копії, відмітки (штампу) контролюючого органу, яким отримана податкова декларація (ст. 49);

9) податкова декларація повинна бути підписана: керівником платника податків або уповноваженою особою, а також особою, яка відповідає за ведення бухгалтерського обліку та подання податкової декларації до контролюючого органу (ст. 48).

Відповідно до 2-ї вимоги щодо формування та подання податкової звітності платники податків зобов'язані вести облік для цілей оподаткування. Проте, як зазначає Л. Г. Ловінська, позицію якої підтримуємо, облік для цілей оподаткування є тісно взаємопов'язаним з бухгалтерським та фінансовим. Учений обґрунтував цей висновок на підставі аналізу податкового законодавства та Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні». Бухгалтерський, фінансовий і облік для цілей оподаткування будуються на суцільному і безперервному спостереженні за подіями суб'єкта господарювання і процесами, що відбуваються на підприємстві. Для проведення такого первинного спостереження кожний господарський факт або процес необхідно оформити відповідним первинним документом (доказом). При цьому можуть використовуватися одні й ті самі елементи методу бухгалтерського обліку: документація, інвентаризація, оцінка, калькуляція, рахунки, подвійний запис, баланс, але неоднаковою мірою з огляду на властивість облікованих об'єктів [27].

Одним із завдань обліку для цілей оподаткування є складання податкової звітності, та оскільки в податковому законодавстві єдиною вимогою до розробки податкової звітності, яка нас цікавить, виходячи з

предмета нашого дослідження, є та, що форма податкової звітності повинна містити необхідні обов'язкові реквізити і відповідати нормам та змісту відповідних податку та збору, та ґрунтуючись на тому, що податковий облік тісно пов'язаний з бухгалтерським та фінансовим, варто розглянути поняття фінансової звітності та принципи її формування. Так, фінансова звітність, відповідно до ЗУ «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність», – це бухгалтерська звітність, що містить інформацію про фінансове становище, результати діяльності та рух грошових коштів підприємства за звітний період [28]. Ця звітність повинна містити лише доречну, достовірну та порівнювану інформацію і готуватися з дотриманням таких принципів: обачність; повне висвітлення; автономність; послідовність; безперервність; нарахування та відповідність доходів і витрат; превалювання сутності над формою; історична (фактична) собівартість; єдиний грошовий вимірник; періодичність.

Виходячи з тісного взаємозв'язку податкового обліку з фінансовим та бухгалтерським, при визначенні принципів, які мають бути покладені в основу розробки форм податкової звітності, потрібно покласти принципи та вимоги до фінансової звітності з урахуванням вимог до формування та подання податкової звітності, викладених вище.

Вважаємо, що принцип «обачність» фінансової звітності варто сформулювати для податкової звітності як «достовірність». Сутність цього принципу фінансової звітності полягає у тому, щоб особи, відповідальні за складання звітності, не вдавались до відображення у фінансовій звітності більших доходів та менших витрат, щоб підприємство виглядало привабливішим для потенційних інвесторів. Звісно, при складанні податкової звітності цей принцип має бути інверсований і звучати як: «об'єктивне висвітлення даних щодо утвореного об'єкта оподаткування для недопущення заниження податкового зобов'язання». Для унеможливлення навмисного перекручення даних, що виникає з метою зниження витрат підприємства на сплату податків. Принцип фінансової звітності «повне висвітлення» може

бути також використаний і для податкової та має бути сформульований так: «податкова звітність повинна містити всю інформацію про утворений об'єкт оподаткування. «Автономність» також можна застосувати як принцип податкової звітності та сформулювати як «кожне підприємство розглядається як юридична особа, відокремлена від її власників, у зв'язку з чим особисте майно не повинне бути об'єктом оподаткування, а зобов'язання власників не повинні знижувати податкові зобов'язання підприємства». Принципи «послідовність, безперервність, нарахування та відповідність доходів і витрат, превалювання сутності над формою, історична (фактична) собівартість, єдиний грошовий вимірник та періодичність» можуть бути застосовані практично у незмінному вигляді, замінивши слова «фінансова звітність» на «податкова звітність».

Розробляючи принципи податкової звітності, їхній перелік варто розширити на ті, що притаманні лише податковій звітності. До них варто віднести принципи, розроблені на основі вимог до формування та подання податкової звітності й наукових праць Г. Швеця [29], А. М. Должанського та Ж. І. Ференса [30]:

– обов'язковість подання – платники податків (податкові агенти) зобов'язані подавати податкову звітність (податковий розрахунок сум доходу, нахованого (сплаченого) на користь платників податків) у встановлені ПКУ строки контролюючому органу, в якому перебуває на обліку платник податків;

– державна регламентація – податкова декларація складається за формою, затвердженою у встановленому порядку. Форма податкової декларації повинна містити необхідні обов'язкові реквізити і відповідати нормам та змісту відповідних податку та збору;

– відповідальність засвідчення – за достовірність інформації в податковій звітності несуть відповідальність платник податків – фізична особа та/або посадові особи платника податку (податкового агента) і засвідчують це підписами податкової звітності та печаткою платника податку

(за наявності) або електронним цифровим підписом;

– обґрунтованість – показники податкової звітності, митних декларацій повинні формуватись на підставі даних, підтверджених документами. Платники податків зобов'язані вести облік доходів, витрат та інших показників, пов'язаних з визначенням об'єктів оподаткування та/або податкових зобов'язань на підставі первинних документів, реєстрів бухгалтерського обліку, фінансової звітності, інших документів, пов'язаних з обчисленням і сплатою податків і зборів, ведення яких передбачено законодавством;

– зрозумілість – вимоги до інформації, яку потрібно внести до податкової звітності, повинні бути наведені у стандартному й легкому для сприйняття вигляді з використанням загальноновживаної термінології, а також містити детальні інструкції щодо надання потрібних відомостей, однак платники податків мають володіти набором знань у сфері податкового законодавства тощо;

– доречність – інформація, що міститься у податковій звітності, має відповідати потребам до неї органів, що формують та реалізують податкову політику. Інформація повинна виконувати дві свої ролі, що тісно пов'язані між собою: передбачувальна та підтверджувальна;

– порівнянність – податкова звітність має надавати користувачам можливість порівнювати показники за різні періоди і різних підприємств;

– раціональність – передбачає розумний, мінімальний обсяг інформації, яку потрібно заповнити в податковій звітності;

– економічність – полягає у тому, що витрати на складання податкової звітності не повинні перевищувати ефекту від використання інформації, яку вона містить за одночасної оперативності її складання і своєчасності подання.

Розроблені принципи податкової звітності можна розділити на ті, яких повинен дотримуватись платник податків: достовірність; повне висвітлення; автономність; послідовність; безперервність; нарахування та відповідність

доходів і витрат; превалювання сутності над формою; історична (фактична) собівартість; єдиний грошовий вимірник; періодичність; обов'язковість подання; відповідальність засвідчення; обґрунтованість; та ті, яких повинен дотримуватись орган державної влади, який формує та реалізує податкову політику: повне висвітлення; автономність; превалювання сутності над формою; історична (фактична) собівартість, єдиний грошовий вимірник; обов'язковість подання; державна регламентація; обґрунтованість; зрозумілість; доречність; порівнянність; раціональність; економічність. Частина зазначених принципів є спільними для обох суб'єктів, серед них такі: повне висвітлення; автономність; превалювання сутності над формою; історична (фактична) собівартість; єдиний грошовий вимірник; періодичність; обов'язковість подання; відповідальність засвідчення.

Виходячи з класифікації принципів та поставленого завдання можна сформулювати вимоги до розробки уніфікованої звітності ПДФО та ЄСВ відповідно до визначених принципів податкової звітності, які подано у 2-му стовпчику табл. 1.

Таблиця 1

Вимоги до розробки уніфікованої звітності ПДФО та ЄСВ

№ з/п	Принципи податкової звітності ⁴	Звітність ПДФО	Звітність з ЄСВ	Вимоги до розробки уніфікованої звітності ПДФО та ЄСВ
1	2	3	4	5
1.	Повне висвітлення	Податковий розрахунок містить інформацію про нараховані податковим агентом фізичній особі доходи за ознаками, наведеними в довіднику доходів [31] без вирахування	Звітність містить інформацію про суми нарахованої заробітної плати (доходи, грошове забезпечення, допомоги, компенсації)	Для розкриття у звітності інформації про об'єкт оподаткування потрібно дохід застрахованої особи класифікувати відповідно до довідника доходів, розробленого для звітності з
2.		ПДФО та ЄСВ		ПДФО. Крім цього, зважаючи на різні ставки ЄСВ, цей довідник потрібно розширити на види доходів застрахованих осіб, що оподатковуються за різними ставками ЄСВ (доходи, виплачені підприємствами, установами, організаціями працюючим інвалідам, підприємствами та організаціями всеукраїнських організацій інвалідів і т.д.)

⁴ яких повинен дотримуватись орган державної влади, який формує та реалізує податкову політику

Продовження таблиці 1

1	2	3	4	5
3.	Автономність	принцип не стосується ПДФО та ЄСВ		
4.	Превалювання сутності над формою	Заробітна плата, що виплачується у встановлені терміни в наступному місяці, повинна бути відображена в податковому розрахунку за той період, у який входить попередній місяць, за який заробітну плату було нараховано. Наприклад, до податкового розрахунку за I квартал входить заробітна	Об'єктом оподаткування є сума нарахованої заробітної плати за видами виплат, які включають основну та додаткову заробітну плату, інші заохочувальні та компенсаційні виплати, у тому числі в натуральній формі, що визначаються відповідно до Закону України «Про оплату праці», та суму винагороди	Відповідно до цього принципу необхідно оподатковувати суми виплачених, а не нарахованих на користь платників податків та застрахованих осіб доходів
		плата за січень, яка нарахована у січні та виплачена в лютому, за лютий (нарахована у лютому та виплачена в березні), за березень (нарахована в березні та виплачена у квітні)	фізичним особам за виконання робіт (надання послуг) за цивільно-правовими договорами	
5.	Історична (фактична) собівартість	принцип не стосується ПДФО та ЄСВ		
	Єдиний грошовий вимірник	Сума нарахованого доходу, сума виплаченого доходу, сума нарахованого податку на доходи фізичних осіб, сума перерахованого до бюджету податку на доходи фізичних осіб відображаються у грошовій формі, вираженій у національній валюті (у гривнях з копійками)	Грошові суми в таблицях звіту щодо сум нарахованого єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування зазначаються в гривнях з копійками	Інформація про нараховані платнику податку доходи та податкове зобов'язання з ПДФО та ЄСВ повинна бути вказана в гривнях з копійками
6.	Обов'язковість подання	Податковий розрахунок подається окремо за кожний квартал (податковий період) протягом 40 календарних днів, що настають за останнім календарним днем звітного кварталу. Окремий податковий розрахунок за календарний рік не подається	Страховальники, які використовують працю фізичних осіб на умовах трудового договору (контракту) або на інших умовах, передбачених законодавством, чи за цивільно-правовими договорами (крім цивільно-правового договору, укладеного з ФО - підприємцем, якщо виконувані роботи (надавані послуги) відповідають видам діяльності, зазначеним у Єдиному державному реєстрі юридичних осіб, фізичних осіб - підприємців та громадських формувань), у частині подання Звіту за таких осіб, зобов'язані формувати та подавати до органів доходів і зборів Звіт протягом 20 календарних днів, що настають за останнім днем календарного місяця, інші платники податків подають звітність щорічно	Оскільки податковий період ПДФО та ЄСВ не співпадають потрібно обрати спільний податковий період для обох платежів. Оскільки метою уніфікації податкової звітності є спрощення сплати податків для їх платників логічним було б обрати у якості податкового періоду квартал. Проте, метою помісячної звітності є регулярне надходження коштів від ЄСВ для стабільного формування фінансових ресурсів Пенсійного фонду, тому необхідно у порядку подання уніфікованої звітності необхідно передбачити пункт щодо авансових щомісячних платежів ЄСВ.

Продовження таблиці 1

1	2	3	4	5
7.	Державна регламентація	Обов'язкові реквізити:		Форма податкової декларації повинна містити всі необхідні обов'язкові реквізити зі звітності і щодо ПДФО і щодо ЄСВ. Як видно з даних, що містяться в стовпчику 4 таблиці, перелік обов'язкових реквізитів податкової звітності з ЄСВ є більш широким. У звітності з ПДФО відсутні пункти щодо: коду основного виду економічної діяльності; середньооблікова кількість штатних працівників за звітний період (за наявності); штатна чисельність працівників (за наявності); кількість створених нових робочих місць у звітному періоді (за наявності). Незначно відрізняються пункти звітності з ЄСВ щодо кількості застрахованих осіб у звітному періоді, яким нараховані виплати (за наявності) та ПДФО щодо кількості фізичних осіб, працівників за трудовими договорами (контрактами), цивільно-правовими договорами
		1) тип документа (звітний, уточнюючий, звітний новий);	1) тип форми («додаткова», «початкова», «ліквідаційна», «скасовуюча», «призначення пенсії»)	
		2) звітний (податковий) період, за який подається податкова декларація	2) звітний період, за який подається Звіт	
		3) звітний (податковий) період, що уточнюється (для уточнюючого розрахунку);	3) повне найменування (прізвище, ім'я, по батькові) страхувальника згідно з Єдиним державним реєстром юридичних осіб, фізичних осіб - підприємців та громадських формувань, а також інші категорії страхувальників, на яких не поширюється дія Закону України «Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб - підприємців та громадських формувань»;	
		4) повне найменування (прізвище, ім'я, по батькові) платника податків згідно з реєстраційними документами;	4) код за ЄДРПОУ або податковий номер / серія та номер паспорта (для фізичних осіб, які мають відмітку у паспорті про право здійснювати будь-які платежі за серією та номером паспорта)	
		5) код платника податків згідно з Єдиним державним реєстром підприємств та організацій України або податковий номер;		
		6) реєстраційний номер облікової картки платника податків або серію та номер паспорта (для фізичних осіб, які через свої релігійні переконання відмовляються від прийняття реєстраційного номера облікової картки платника податків та повідомили про це відповідний контролюючий орган і мають відмітку у паспорті)		
		Реквізит у звітності відсутній	5) код основного виду економічної діяльності	
		7) місцезнаходження (місце проживання) платника податків	6) місцезнаходження (місце проживання) страхувальника	
		8) найменування контролюючого органу, до якого подається звітність	7) код органу доходів і зборів, до якого подається Звіт	
		9) дата подання звіту (або дата заповнення - залежно від форми)	8) дата подання Звіту	
		10) інформація про додатки, що додаються до податкової декларації та є її невід'ємною частиною	Податкова звітність містить цей реквізит, хоча він і не є обов'язковим	
		11) ініціали, прізвища та реєстраційні номери облікових карток або інші відомості, визначені, посадових осіб платника податків; підписи платника податку - фізичної особи та/або посадових осіб платника податку, визначених ПКУ, засвідчені печаткою платника податку (за наявності)	9) ініціали, прізвища, податкові номери або серії та номери паспортів посадових осіб страхувальника; підписи страхувальника - фізичної особи та/або посадових осіб страхувальника, засвідчені печаткою страхувальника (за наявності)	
Реквізит відсутній	10) середньооблікова кількість штатних працівників за звітний період (за наявності)			
Реквізит є необов'язковим, проте у податковому розрахунку міститься пункт щодо кількості фізичних осіб, працівників за трудовими договорами (контрактами), цивільно-правовими договорами	11) кількість застрахованих осіб у звітному періоді, яким нараховані виплати (за наявності)			
Реквізит відсутній	12) штатна чисельність працівників (за наявності)			
Реквізит відсутній	13) кількість створених нових робочих місць у звітному періоді (за наявності)			

Продовження таблиці 1

1	2	3	4	5
7.	Обґрунтованість	показники податкової звітності, митних декларацій повинні формуватись на підставі даних, підтверджених документами. Платники податків зобов'язані вести облік доходів, витрат та інших показників, пов'язаних з визначенням об'єктів оподаткування та/або податкових зобов'язань, на підставі первинних документів, реєстрів бухгалтерського обліку, фінансової звітності, інших документів, пов'язаних з обчисленням і сплатою податків і зборів, ведення яких передбачено законодавством		
8.	Зрозумілість	Податковий розрахунок та порядок його заповнення є простими та зрозумілими	Форма звітності та порядок її заповнення є складними для сприйняття	Для спрощення заповнення уніфікованої податкової звітності необхідно передбачити, що користувачами інформації з неї будуть тільки органи ДФС та ПФУ. Для отримання інформації ПФУ для нарахування пенсій потрібно передбачити окрему звітність
9.	Доречність, раціональність, економічність	Інформація, яку містить податковий розрахунок є достатньою для контролю за правильністю нарахування податкового зобов'язання, аналітичних цілей, податкового планування та прогнозування	Інформація, що міститься у звітності дозволяє здійснювати контроль за наявністю трудової крижки, спец стажем, неповним робочим часом, громадянством, ін. При чому контролю за цими показниками не відноситься до компетенції ДФС.	В уніфікованій податковій звітності варто передбачити інформацію, потрібну для правильності розрахунку податкового зобов'язання щодо платежів, що відноситься до компетенції ДФС. Для ПФУ варто розробити окрему звітність для формування страхових справ застрахованих осіб
10.	Порівнянність			Для дотримання цього принципу нова форма декларації не повинна часто змінюватись

Джерело: розроблено на основі [1; 31; 32].

Висновки. Складання податкової звітності є одним з етапів виконання податкового обов'язку. На підставі нормативно-правових актів та аналізу наукової літератури податкова звітність є сукупністю документів, які формуються платниками податків, здаються до контролюючого органу та містять інформацію про суму нарахованого податкового зобов'язання. Податкова звітність має містити достатню кількість інформації для проведення фіскальними органами перевірки правильності нарахування суми податкового зобов'язання з певного податку, податкового прогнозування та планування, аналітичних цілей, а також для дослідження того, чи досягнуті цілі, поставлені при формуванні та реалізації певних заходів податкової політики, тощо. До видів податкової звітності в науковій літературі відносять: розрахунково-звітну документацію, документи, що визначають і корегують обчислення податку, облікову документацію, податкові повідомлення й вимоги. Оскільки ні в нормативних документах, ні в науковій літературі не розмежовують поняття податкової декларації, розрахунку та звіту, зроблено висновок, що податковою декларацією є документ, в якому

міститься інформація про нараховане платником податків податкове зобов'язання, податковим розрахунком – документ, який містить розрахунки такого податкового зобов'язання, звітом – податкова декларація з додатками, як повідомлення платником податку контролюючому органу про податкове зобов'язання, підтверджене розрахунками. Виходячи з тісного взаємозв'язку обліку для цілей оподаткування з бухгалтерським та фінансовим на основі принципів фінансової звітності розроблені принципи податкової звітності. До них віднесено такі: достовірність; повне висвітлення; автономність; послідовність; безперервність; нарахування та відповідність доходів і витрат; превалювання сутності над формою; історична (фактична) собівартість; єдиний грошовий вимірник; періодичність; обов'язковість подання; державна регламентація; відповідальність засвідчення; обґрунтованість, зрозумілість; доречність; порівнянність; раціональність; економічність. На основі принципів, яких повинен дотримуватись орган державної влади, який формує та реалізує податкову політику при розробці форми податкової звітності, зроблено висновок, що уніфікована форма податкової звітності з ПДФО та ЄСВ має містити лише інформацію, потрібну для контролю за правильністю нарахування податкового зобов'язання з цих платежів.

Список використаних джерел

1. Податковий кодекс України : № 2755–VI від 02.12.2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : Інформаційно-правова система – Ліга : Закон.
2. Науково-практичний коментар до Податкового кодексу України : [в 3 т.] / кол. авторів ; [за заг. ред. М. Я. Азарова]. – Т. 3. К. : Міністерство фінансів України, 2010. – 516 с.
3. Лучик Г. М. Інтегрована звітність як процес консолідації обліково-аналітичної інформації для управління сільськогосподарськими формуваннями / Г. М. Лучик // Бухгалтерський облік, аналіз та аудит. – 2016. – Вип. 14. – С. 956–960.
4. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо приймання та комп'ютерної обробки податкової звітності платників податків в органах ДПС України : Наказ Державної податкової служби України : № 516 від 14.06.2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/rada/show/v0516837-12>

5. Гега П. Т. Основи податкового права : навч. посіб. / П. Т. Гега, Л. М. Доля. – [3-тє вид., випр. і доп.]. – К. : Т-во „Знання”, КОО, 2003. – 302 с.
6. Давідов Г. М. Звітність підприємств : навч. посіб. / Г. М. Давідов, Н. С. Шалімова. – К. : Знання, 2010. – 623 с.
7. Купалова Г. І. Теорія економічного аналізу : навч. посіб. / Купалова Г. І. – К. : Знання, 2008. – 639 с.
8. Податкове право України : навч. посіб. / за ред. М. П. Кучерявенка. – Х. : Право, 2010. – 256 с. С. 86.
9. Звітність підприємств : [навч. посіб.] / [Верига Ю. А., Фесенко Д. М., Левченко З. М. та ін.] ; за ред. професора Ю. А. Вериги. – К. : Центр навчальної літератури, 2005. – 656 с.
10. Довідник термінів нормативно-правового забезпечення господарської діяльності в Україні : [наукове видання] / М. В. Кужельний, Т. І. Єфименко, Є. В. Калюга ; за ред. д.е.н., проф. М. В. Кужельного. – Рівне : НУВГП, 2009. – 306 с.
11. Левицька С. О. Звітність підприємств : навч. посіб. / С. О. Левицька. – Рівне : НУВГП, 2009. – 213 с.
12. Микитенко Т. Методологічні основи податкової звітності в Україні / Т. Микитенко, Т. Міщенко // Бухгалтерський облік і аудит. – 2009. – № 8–9. – С. 61–69.
13. Лега О. В. Податкова звітність: еволюція визначення [Електронний ресурс] / О. В. Лега // Інноваційна економіка. – 2013. – № 3. – С. 300–303.
14. Шост І. Основні принципи збору даних, необхідних для проведення статистичного аналізу податкових надходжень / І. Шост, Ю. Бойко // Економічний аналіз. – 2012. – Вип. 11., Ч. 1. – С. 282–285.
15. Дземішкевич І. О. Податкова звітність як елемент інтегрованої звітності підприємства: теоретико-практичні питання формування / І. О. Дземішкевич // Вісник Одеського національного університету. – 2016. – Вип. 21, Вип. 8. – С. 107–111. – (Серія: Економіка).
16. Лега О. В. Податкова декларація як складова конструкції податкової звітності / О. В. Лега // Економічні науки. – 2013. – (Сер.: Облік і фінанси).
17. Марець О. Р. Нормативно-правові та практичні аспекти подання податкової звітності в Україні [Електронний ресурс] / О. Р. Марець // Науковий вісник НЛТУ України. – 2012. – Вип. 22. – С. 277–283.
18. Пантелеєв В. П. Еволюція визначення „Податкова звітність”/ „Звітність за податками” [Електронний ресурс] / В. П. Пантелеєв // Сталий розвиток економіки: Всеукраїнський науково-виробничий журнал. – С. 171–176.
19. Стадник М. В. Вплив зміни форм податкової звітності на адміністрування основних бюджетоутворюючих податків в Україні / М. В. Стадник // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2015. – № 3. – С. 783–789.

20. Чалая Г. О. Щодо змісту податкового обов'язку із податкової звітності / Г. О. Чалая // Економіка та право. – 2013. – № 2. – С. 62–68.

21. Шахов С. В. Звітність із сплати податків: зміст, форми, засоби / С. В. Шахов // Право і суспільство. – 2010. – № 3. – С. 171–174.

22. Про затвердження форми Податкової декларації з податку на прибуток підприємств : наказ Мінфіну України : від 20.10.2015 № 897 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1415-15>

23. Про затвердження форм та Порядку заповнення і подання податкової звітності з податку на додану вартість : наказ Мінфіну України : від 28.01.2016 № 21 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0159-16>

24. Про затвердження форми декларації акцизного податку : Наказ Мінфіну України : від 23.01.2015 № 14 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0105-15/page#n18>

25. Про затвердження форми податкової декларації про майновий стан і доходи та Інструкції щодо заповнення : наказ Мінфіну України : від 02.10.2015 № 859 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1298-15>

26. Про затвердження форми Податкової декларації екологічного податку наказ Мінфіну України : від 17.08.2015 № 715 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1052-15#n15>

27. Облік і звітність підприємств у системі оподаткування : навч. посіб. / М. І. Бондар, Л. Г. Ловінська, Н. М. Лисенко та ін. ; за заг. ред. М. І. Бондаря, Н. М. Лисенко. – 2-ге вид., переробл. і допов. – К. : ДННУ «Акад. фін. управління», 2014. – 585 с.

28. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні : Закон України : від 16.07.1999 № 996-XIV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/996-14>

29. Швець В. Г. Теорія бухгалтерського обліку : підручник / В. Г. Швець. – 3-тє вид., перероб. і доп. – К. : Знання, 2008. – 535 с.

30. Должанський А. М. Сучасні вимоги до фінансової звітності виробничих підприємств / А. М. Должанський, Ж. І. Ференс // Науковий вісник НЛТУ України. – 2013. – Вип. 23(4). – С. 210–215.

31. Про затвердження форми Податкового розрахунку сум доходу, нарахованого (сплаченого) на користь фізичних осіб, і сум утриманого з них податку (форма № 1ДФ) та Порядку заповнення та подання податковими агентами Податкового розрахунку сум доходу, нарахованого (сплаченого) на користь фізичних осіб, і сум утриманого з них податку : наказ МФУ : від 13.01.2015 № 4 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0111-15>

32. Про затвердження Порядку формування та подання страхувальниками звіту щодо сум нарахованого єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування : наказ МФУ : від

14.04.2015 № 435 [Електронний ресурс]. – Режим доступу :
<http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0460-15/page>

Новицький Сергій Валерійович – начальник науково-організаційного
відділу Університету ДФС України.

Проказюк О.В.

РОЛЬ ТА МІСЦЕ БЮДЖЕТНОЇ БЕЗПЕКИ В СИСТЕМІ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

Висвітлено сутність фінансової безпеки держави та окреслено її складові. Аргументовано, що серед структурних елементів в загальній системі фінансової безпеки провідне місце займає – бюджетна безпека. Обґрунтовано підходи до трактування поняття «бюджетна безпека» та уточнено визначення зазначеної дефініції. Окреслено основні проблеми бюджетної безпеки, джерела загроз, і – відповідно, ризики бюджетної безпеки. Ідентифіковано ряд чинників, які впливають на ефективність бюджетної безпеки держави.

***Ключові слова:** фінансова безпека держави, бюджетна безпека держави, об'єкт бюджетної безпеки, суб'єкти бюджетної безпеки, загрози бюджетній безпеці.*

Проказюк О.В.

БЮДЖЕТНАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ ГОСУДАРСТВА: СУЩНОСТЬ И ОСНОВНЫЕ УГРОЗЫ

Освещены сущность финансовой безопасности государства и очерчены ее составляющие. Аргументировано, что среди структурных элементов в общей системе финансовой безопасности ведущее место занимает - бюджетная безопасность. Обоснованы подходы к трактовке понятия «бюджетная безопасность» и уточнено определение указанной дефиниции. Определены основные проблемы бюджетной безопасности, источники угроз, и - соответственно, риски бюджетной безопасности. Идентифицированы ряд факторов, которые влияют на эффективность бюджетной безопасности государства.

***Ключевые слова:** финансовая безопасность государства, бюджетная безопасность государства, объект бюджетной безопасности, субъекты*

Prokaziuk O.V.

BUDGETARY SAFETY OF THE STATE: ESSENCE AND BASIC THREATS

The article deals with the essence of financial security and outlines its components. There are arguments that budget security has the essential part among the structural elements of a common financial system. Approaches were made to show the interpretation of the concept of "security budget" and clarified the meaning of that definition. The basic problem of budget security were shown threats, and as a result risks of budgetary security too. A number of factors which influences on the effectiveness of budget security, was identified.

Keywords: financial security, state budget security, the object of budget security, subjects of budget security, risks of budget security.

В умовах ринкової трансформації економіки важливого значення набуває фінансова безпека держави, яка характеризується таким станом фінансової системи, який забезпечував би державу необхідним обсягом фінансових ресурсів, необхідних для виконання покладених на неї функцій і завдань та забезпечував би захист національних інтересів. Тобто фінансова система повинна мати так званій «запас міцності» на випадок непередбачуваних обставин, щоб державні органи мали можливість своєчасно відреагувати на потенційні загрози та мінімізувати їх негативні наслідки.

Фінансову безпеку можна розглядати як окремий елемент економічної безпеки держави і як фундаментальну основу її національної безпеки в цілому. Водночас вона представляє собою умови стійкого функціонування фінансової системи держави, забезпечуючи стабільність всіх процесів, які відбуваються в ній, де створюються фінансові умови необхідні для соціально-економічної і фінансової стабільності розвитку держави,

збереження цілісності та єдності фінансової системи та подолання різного роду загроз у фінансовій сфері.

На сьогоднішній день фінансові можливості держави є достатньо обмежені, у зв'язку з неможливістю генерувати необхідного обсягу фінансових ресурсів і високої залежності від зовнішніх кредиторів.

Проблемам сутності та забезпечення фінансової безпеки держави присвячено низку праць вітчизняних та іноземних науковців. Огляд визначень поняття «фінансова безпека держави» продемонстровано в табл. 1.

Аналіз основних визначень дефініції «фінансова безпека» дозволив виділити декілька підходів до трактування окресленого поняття, а саме:

- 1) як певний стан фінансової системи (грошово-кредитної, валютної, банківської, бюджетної, податкової) [1; 3-5; 7; 10];
- 2) як стан захищеності фінансових інтересів держави [6; 9; 11; 15];
- 3) як основна умова здійснення самостійної фінансової політики [12; 13];
- 4) як критерій незалежності, ефективності і конкурентоспроможності фінансово-кредитної сфери України [2; 14];
- 5) як сукупність взаємопов'язаних підсистем безпеки, які відображають особливості функціонування фінансової системи держави [8].

Таблиця 1

Огляд визначень поняття «фінансова безпека держави»

Визначення	Джерело
«фінансова безпека - це стан фінансової системи країни, за якого створюються необхідні фінансові умови для стабільного соціально-економічного розвитку країни, забезпечується її стійкість до фінансових шоків та дисбалансів, створюються умови для збереження цілісності та єдності фінансової системи країни»	Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України [1]
«фінансова безпека – важлива складова частина економічної безпеки держави, що базується на незалежності, ефективності і конкурентоспроможності фінансово-кредитної сфери України, яка відображається через систему критеріїв і показників її стану, що характеризують збалансованість фінансів, достатню ліквідність активів і наявність необхідних грошових і золото-валютних резервів»	Барановський О.І. [2, с. 28]
«фінансова безпека держави, це такий стан фінансової, грошово-кредитної, валютної, банківської, бюджетної, податкової систем, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів, здатністю забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання»	Мунтіян В. І. [3, с. 126]

«фінансова безпека держави - такий стан фінансової, грошово-кредитної, валютної, банківської, податкової систем, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів, здатністю забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання»	Шлемко В. Т. [4, с. 12]
«фінансова безпека являється частиною економічної і національної безпеки. Це такий стан фінансово-банківської системи, при якому держава може при визначених межах гарантувати економічні умови функціонування державних установ та ринкових інститутів»	Галочкина О. А. [5]
«фінансова безпека - це захищеність фінансових інтересів суб'єктів господарювання на усіх рівнях фінансових відносин, забезпеченість домашніх господарств, підприємств, організацій і установ, регіонів, галузей, секторів економіки, держави фінансовими ресурсами, достатніми для задоволення їх потреб і виконання існуючих зобов'язань»	Концепція економічної безпеки України [6]
«фінансова безпека - це такий стан фінансово-кредитної сфери держави, який характеризується збалансованістю і якістю системної сукупності фінансових інструментів, технологій і послуг, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних чинників (загроз), здатністю цієї сфери забезпечувати захист національних фінансових інтересів, достатні обсяги фінансових ресурсів для всіх суб'єктів господарювання і населення в цілому – ефективне функціонування національної економічної системи і соціальний розвиток»	Єрмошенко М. М. [7, с. 33-34]
«фінансова безпека – це сукупність взаємопов'язаних підсистем безпеки, які відображають функціонування окремих сфер фінансової системи держави»	Медведкіна Є.О. [8, с. 250]
«фінансова безпека держави – це захищеність інтересів держави у фінансовій сфері, або такий стан бюджетної, податкової та грошово-кредитної систем, що гарантує спроможність держави ефективно формувати, зберегти від надмірного знецінення та раціонально використовувати фінансові ресурси країни для забезпечення її соціально-економічного розвитку і обслуговування фінансових зобов'язань»	Сухоруков А.І., Ладюк О.Д. [9]
«під фінансовою безпекою слід розуміти стан фінансової, грошово-кредитної, валютної, банківської, бюджетної, податкової системи, який характеризується спроможністю держави забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи, її структурну збалансованість, стійкість до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів»	Губський Б.В. [10]
«фінансова безпека - це стан захищеності життєво важливих фінансових інтересів особистості, суспільства і держави від внутрішніх і зовнішніх загроз у фінансовій сфері, що забезпечується організаційно-правовими, науково-технічними та іншими засобами»	Дмитренко Е.С. [11, с.53-56]
«фінансова безпека держави – це основна умова здійснювати самостійну фінансово-економічну політику у відповідності до своїх національних інтересів через забезпечення стійкості	Довжикова І.В. [12, с. 182-183]

економічного розвитку держави і платіжно-розрахункової системи, нейтралізацію дії світових фінансових криз, навмисних дій іноземних держав, світових транснаціональних компаній, субдержавних угруповань, тіньових структур на національну економічну та соціально-політичну систему; запобігання крупномасштабного відтоку капіталу за кордон та його відтоку з реального сектора економіки і конфліктів між владою різних рівнів з приводу розподілу і використання ресурсів національної бюджетної системи; залучення і використання найбільш оптимальних для економіки країни засобів іноземних запозичень; попередження злочинів та адміністративних правопорушень в фінансових правовідносинах»	
«фінансова безпека – це здійснення самостійної фінансової політики, спрямованої на збереження та зміцнення національної фінансової системи»	Куряков С. В. [13]
«фінансова безпека держави – це важлива складова економічної безпеки, що базується на незалежності, ефективності і конкурентоспроможності фінансово-кредитної сфери»	Нечипорук Л.В. [14, с. 286]
«під фінансовою безпекою слід розуміти такий стан захищеності інтересів держави, який забезпечує ефективне функціонування бюджетно-податкової, грошово-кредитної, валютної, банківської системи та гарантує оптимальне співвідношення внутрішнього та зовнішнього боргу України, стабільність національної грошової одиниці, економічне зростання та своєчасне виконання державою своїх фінансових зобов'язань»	Тимошенко О.В. [15, с. 155]

Джерело : сформовано автором на основі проведених досліджень

Водночас, слід зазначити, що фінансова безпека держави є складною багаторівневою системою. Рівні фінансової безпеки відображено на рис. 1.

Всі зазначені рівні об'єднані складною системою взаємозв'язків: по вертикалі (між різними рівнями), так і в межах одного рівня – горизонтальними зв'язками. Вертикальні та горизонтальні зв'язки свідчать про тісну взаємодію всіх рівнів, які засновані на прагненні реалізувати цілі і завдання за допомогою певних механізмів реалізації.

Суб'єктами забезпечення фінансової безпеки України є усі її фінансові агенти в межах їх функцій та ролі у фінансових потоках (від держави до приватних осіб). Зазвичай інтереси суб'єктів фінансової безпеки є суперечливими, що обумовлено як об'єктивними так і суб'єктивними причинами. Об'єктивна причина зводиться до того, що різним суб'єктам в процесі своєї діяльності вдається акумулювати різні за об'ємами фінансові потоки. Хоча мета їх діяльності одна – максимізація доходу та мінімізація негативних наслідків ризиків своєї діяльності. Суб'єктивна причина

проявляться через нерозвинутість економічної та фінансової систем, що призводить до перекосів в сторону одних суб'єктів і протидії з боку інших суб'єктів. Тому основною метою забезпечення фінансової безпеки є збалансування інтересів різних суб'єктів.

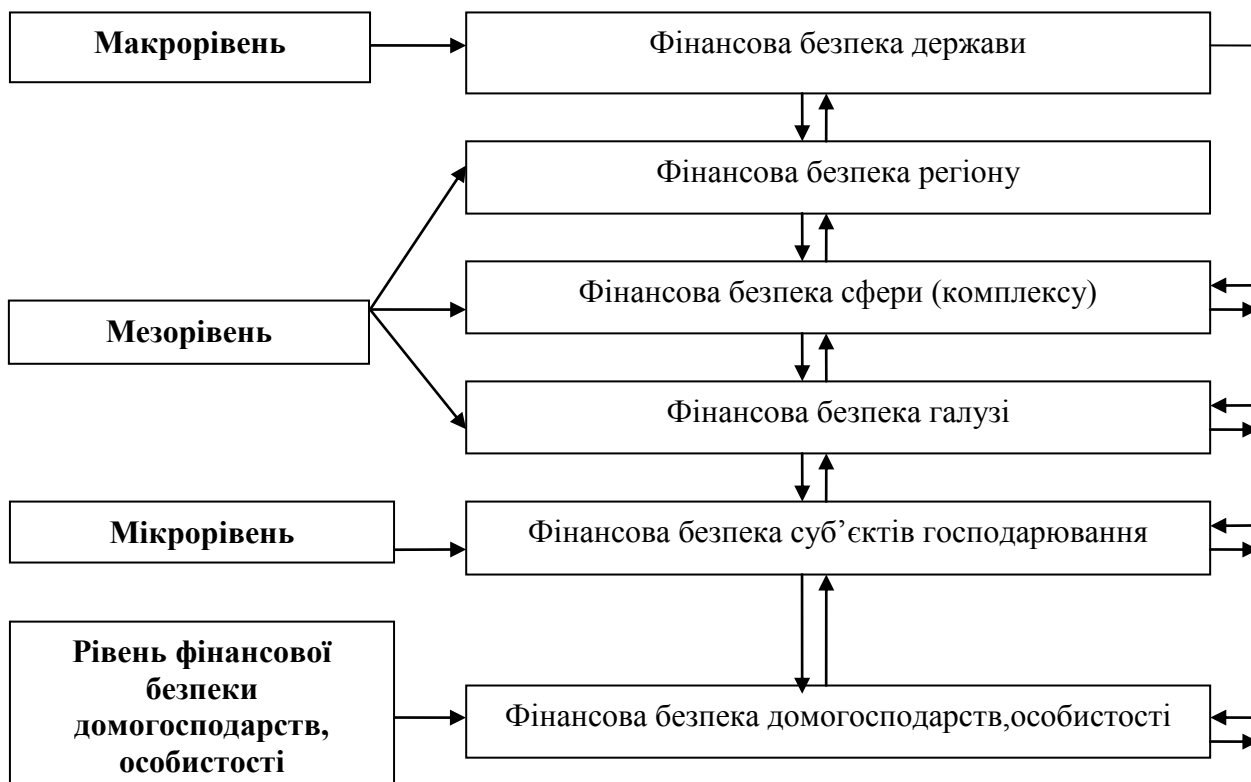


Рис. 1 Рівні фінансової безпеки

Джерело : сформовано автором

Сферою виникнення та функціонування фінансів є економічні відносини, пов'язана з розподілом та перерозподілом валового внутрішнього продукту (ВВП). Враховуючи цю обставину, фінансову безпеку держави варто охарактеризувати як здатність протистояти загрозам, які можуть виникнути в процесі розподілу та перерозподілу ВВП на різних рівнях фінансової безпеки: макро-, мезо-, мікро- та рівні домогосподарств, особистості.

Такий підхід дає змогу виокремити основні об'єкти фінансової безпеки: на стадії розподілу ВВП – прибуток юридичних осіб, доходи фізичних осіб (заробітна плата та інші), прибуток державною сектору, а також непрямі

податки; на стадії перерозподілу ВВП – загальнодержавні, регіональні, відомчі й корпоративні фонди фінансових ресурсів (рис. 2) [16, с. 96].

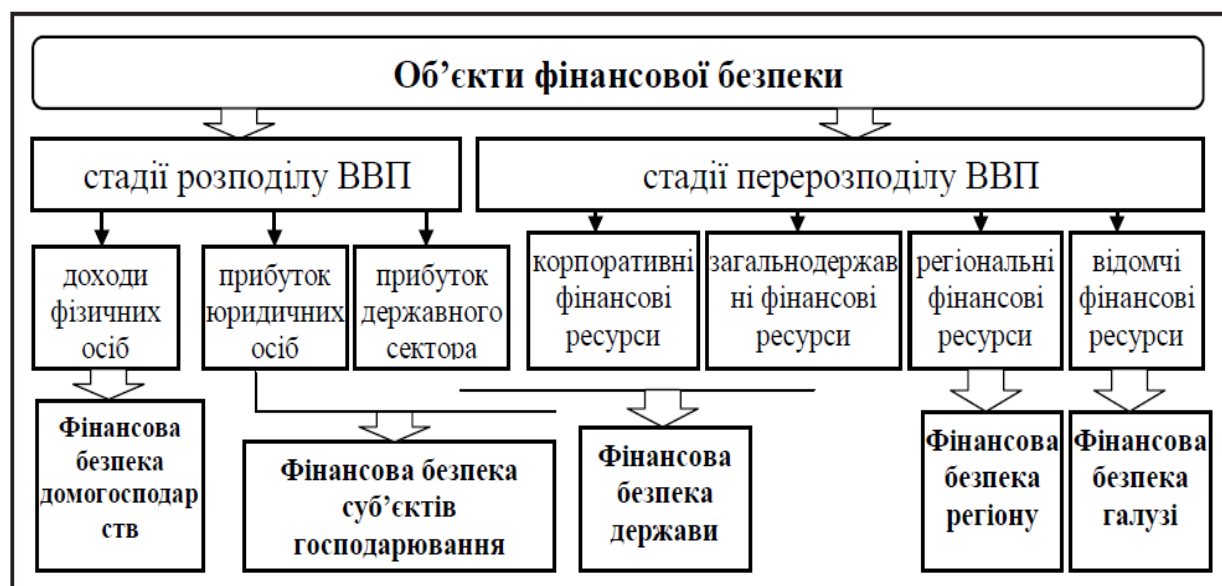


Рис. 2 Об'єкти фінансової безпеки [16, с. 97]

Детальний аналіз напрацювань науковців у сфері фінансової безпеки дозволив зробити висновок, що фінансова безпека держави включає ряд підсистем (табл. 2)

Таблиця 2

Структуризація фінансової безпеки держави

Автор та джерело	Складові фінансової безпеки
Комарницький І., Франів І., Комарницький Б. [17, с. 25]	бюджетна, валютна, інфляційна, інвестиційна, кредитна безпека
Юрій С., Федосов В. [18]	бюджетна, податкова, банківська, валютна, грошово-кредитна, інвестиційна, фінансова безпека страхового та фінансового ринку
Медведкіна Є. [8, с. 250]	бюджетна, податкова, боргова безпека, фінансова безпека банківської системи, валютна, грошово-кредитна, інвестиційна, фінансова безпека страхового та фінансового ринку
Музика-Стефанчук О. [13, с. 83]	бюджетна, валютна, грошово-кредитна, податкова, боргова, безпека страхового та фінансового ринків
Барановський О. [2, с.28]	бюджетна, інвестиційна, безпека страхового ринку та фондової системи, грошово-кредитна,

	банківського сектору, валютна, інфляційна, боргова, розрахункова, митно-тарифна, безпека системи ціноутворення.
Сухоруков А., Ладюк О. [9]	бюджетна, податкова та грошово-кредитна безпека
Цвілій-Букланова А. [19, с.14]	бюджетна, податкова, валютно-грошова, банківська
Мазаракі А., Корольчук О., Мельник Т. [20, с.17]	бюджетна, валютна, грошово-кредитна, боргова та безпека фондового ринку
Губський Б.В. [10]	фінансова, грошово-кредитна, валютна, банківська, бюджетна, податкова системи
Гурьянова Л.С., Непомнящий В. [21, с 234]	Бюджетна, боргова, інвестиційна, банківської системи, ринку страхових послуг, фондового ринку, інфляційна, валютна
Довжикова І.В. [12, с. 182]	бюджетна, податкова, кредитно-банківської системи, фінансово-грошового обігу, інвестиційна, інфляційно-цінова, фондового ринку, валютна
Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України [1]	банківська, небанківського фінансового сектору, боргова, бюджетна, валютна, грошово-кредитна

Джерело : сформовано на основі проведених досліджень

Серед наукових публікацій, що стосуються складових фінансової безпеки, практично усі науковці виокремлюють бюджетну, інвестиційну та грошово-кредитну [2; 8; 9; 10; 12; 17; 18]. В окремих працях акцентується увага на борговій, податковій безпеці, фондового та страхового ринку [2; 9; 13; 20; 21].

Тому, вважаємо, що серед структурних елементів в загальній системі фінансової безпеки провідне місце займає – бюджетна безпека. Це можна пояснити тим, що бюджет виступає інструментом забезпечення та регулювання соціально-економічного розвитку держави і є одним з дієвих важелів макроекономічної стабілізації (рис. 3).



Рис. 3 Роль бюджету в соціально-економічному розвитку держави

Джерело : сформовано на основі проведених досліджень

Бюджет як категорію можна розглядати з різних сторін:

– як централізований фонд фінансових ресурсів, який виникає внаслідок певних відносин, що складаються між усіма членами суспільства. Цей фонд є матеріальною базою для фінансування функцій держави, реалізації її фінансової політики. Тобто бюджет виступає інструментом, за допомогою якого держава виконує покладені на неї функції та завдання: розподіляє закумуляовані фінансові ресурси між територіями, галузями, верствами населення та контролю їх використання. Основними званнями при цьому виступають – підвищення рівня централізації ВВП до бюджету та

вирівнювання державних потреб з можливостями;

– за формою прояву бюджет є фінансовим планом держави і являє собою розпис доходів і видатків. Він відображає склад і структуру доходів і видатків, а також їх розподіл між різними рівнями бюджетної системи. З метою підвищення соціально-економічного розвитку держави повинні реалізовуватися такі завдання як: збалансування бюджетів всіх рівнів; усунення бюджетної розбалансованості; оптимізація рівня бюджетного дефіциту та визначення джерел його фінансування; створення ефективної системи міжбюджетних відносин; удосконалення системи державного фінансового контролю;

– як інструмент макроекономічного регулювання. Тобто через податки (систему оподаткування) і видатки (бюджетне фінансування) держава регулює соціально-економічний розвиток держави, враховуючи інтереси різних суб'єктів;

– як макроекономічний стабілізатор – забезпечує стабілізацію соціально-економічного розвитку держави через формування резервного фонду задля фінансування непередбачуваних видатків, які не носять постійний характер.

Тобто бюджет є необхідним елементом забезпечення бюджетної безпеки.

Проаналізувавши погляди науковців на трактування дефініції «бюджетна безпека держави», окреслюємо такі підходи до його трактування:

- як стан забезпечення платоспроможності держави;
- як фінансові умови, виражені у обсягах бюджетних ресурсів і принципах їх формування та розподілу;
- як державна політика, орієнтована на реалізацію національних економічних інтересів країни;
- як співвідношення параметрів формування бюджетних коштів та сумарних потреб одержувачів цих коштів;
- як рівень виконання державою своїх функцій з врахуванням балансу доходів і видатків державного та місцевого бюджетів;

- як процес розробки, прийняття і контролю (моніторингу) виконання бюджету;

- як ступінь збалансування бюджету.

Враховуючи ці обставини, вважаємо за необхідне дещо уточнити визначення зазначеної дефініції. Під бюджетною безпекою ми розуміємо стан бюджетної системи, який характеризується збалансованістю доходів і видатків державного і місцевого бюджетів, високим рівнем ліквідності активів, наявністю грошових валютних та інших резервів, які здатні забезпечити стабільність національної економіки.

Список використаних джерел

1. Наказ № 1277 : за станом на 29 жовтня 2013 року «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» / Міністерства економічного розвитку і торгівлі України http://cct.com.ua/2013/29.10.2013_1277.htm.

2. Барановський О. І. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення): [монографія] / О. І. Барановський. – К. : КНТЕУ, 2004. – 759 с.

3. Мунтіян В. І. Економічна безпека України : [монографія] / В. І. Мунтіян. – К.: Вид-во КВІЦ, 1999. – 462 с.

4. Шлемко В. Т. Економічна безпека України: сутність і напрямки забезпечення / В. Т. Шлемко, І. Ф. Бінько. – К. : НІСД, 1997. – 144 с.

5. Галочкина О. А. Проблемы обеспечения финансовой безопасности [Електронний ресурс] // Социально- экономические проблемы развития России и процессы глобализации: потенциал возможного. Сб. науч. тр. — Спб: Институт бизнеса и права, 2007. — Режим доступа : <http://www.ibl.ru/konf/061207/55.html>.

6. Концепція економічної безпеки України / [кер. проекту В. М. Геєць]; Ін-т екон. прогнозування НАН України. – К. : Логос, 1999. – 56 с.

7. Єрмошенко М. М. Фінансова безпека держави: національні інтереси, реальні загрози, стратегія забезпечення / М. М. Єрмошенко.– К. : КНЕУ, 2001. – 312 с.

8. Медведкіна Є.О. Теоретико-методологічні засади забезпечення фінансової безпеки національних економік / Є.О. Медведкіна [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/prvs/2011_1/tom1/249.pdf.

9. Сухоруков А.І. Фінансова безпека держави: [навч. посібн.] / А.І.Сухоруков, О.Д.Ладюк. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 192 с.

10. Губський Б.В. Економічна безпека держави: методологія виміру,

стан і стратегія забезпечення. – К.: ДП «Укрархбудінформ», 2001. – 121 с.

11. Дмитренко Э.С. Теория финансовой безопасности как составная финансово-правовой доктрины государства / Э.С. Дмитренко // Финансово-правовая доктрина постсоциалистического государства. Выпуск 1. – Черновцы: Рута, 2003. – С. 53-56.

12. Должикова И.В. Обеспечение финансовой безопасности региона / И.В. Должикова : [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://cyberleninka.ru/article/n/obespechenie-finansovoy-bezopasnosti-regiona>.

13. Куряков С. В. Характеристика финансовой безопасности / С. В. Куряков // Тенденции развития экономики России : сборник научных трудов. — Саратов : СГУ, 2001 — С. 25–32.

14. Нечипорук Л. В. Посилення загроз фінансовій безпеці держави в умовах фінансової глобалізації / Л. В. Нечипорук // Збірник наукових праць НУДПСУ. – 2012. – № 1. – С. 281 – 298.

15. Тимошенко О.В. Основні напрями зміцнення фінансової безпеки держави / О.В. Тимошенко // Проблеми економіки. – 2014. – №2. – С. 154-160.

16. Коваль Л.П. Понятійно-категоріальний апарат дослідження фінансової безпеки / Л.П. Коваль // Фінансовий простір. – 2013. – №3 (11). – С. 95-100.

17. Комарницький І. М. Сутність і шляхи забезпечення фінансової безпеки держави / Комарницький І. М., Франів І. А., Комарницький Б. М. // Науковий вісник Національного університету ДПС України (економіка, право). – №2 (49). – 2010. – С. 22-28.

18. Фінанси: [підручник]. / С. І. Юрій, В. М. Федосов, Л. М. Алексеєнко та ін. ; за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. – К. : Знання, 2008. – 611 с.

19. Цвилий-Букланова А. А. Наорговий контроль в системі забезпечення податкової безпеки держави : автореф. дис. на соискание ученой степени канд. юр. наук. : спец. 12. 00. 14 – «Административное право, финансовое право, информационное право» / А. А. Цвилій-Букланова. – Челябинск, 2011. –32 с.

20. Економічна безпека України в умовах глобалізаційних викликів : [монографія] / А. А. Мазаракі, О. П. Корольчук, Т. М. Мельник та ін; за заг. ред. А. А. Мазаракі. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2010. – 718 с.

21. Гурьянова Л.С., Непомнящий В. Концептуальне підходи к моделированию финансовой безопасности государства // Проблеми економіки. – 2012. – № 4. – с. 232-236.

22. Житар М.О. Особливості формування державної фінансової політики в умовах європейської інтеграції України / М.О. Житар, М.О. Кужелев // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України – 2015. – Вип. 2.

Проказюк Ольга Володимирівна – старший викладач кафедри фінансів Університету ДФС України

Сафонік Н.П.

ОСОБЛИВОСТІ ПОБУДОВИ ТА РОЗВИТКУ ФІНАНСОВИХ СИСТЕМ ЗАРУБІЖНИХ КРАЇН: ТЕОРЕТИЧНИЙ АСПЕКТ

У статті розглянуто характерні особливості формування та функціонування фінансових систем окремих зарубіжних країн. Зокрема, розглянуто специфіку побудови фінансових систем США, Великобританії, Франції, Японії та Німеччини. Наголошено на своєрідних рисах, які відрізняють фінансові системи.

Ключові слова: фінансова система, державний бюджет, позабюджетні державні фонди, місцеві фінанси, фінанси державних підприємств, доходи, видатки.

Сафоник Н.П.

ОСОБЕННОСТИ ПОСТРОЕНИЯ И РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВЫХ СИСТЕМ ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН: ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ АСПЕКТ

В статье рассмотрены характерные особенности формирования и функционирования финансовых систем отдельных зарубежных стран. В частности, рассмотрена специфика построения финансовых систем США, Великобритании, Франции, Японии и Германии. Отмечено своеобразные черты, которые отличают финансовые системы.

Ключевые слова: финансовая система, государственный бюджет, внебюджетные государственные фонды, местные финансы, финансы государственных предприятий, доходы, расходы.

Safonik N.P.

FEATURES OF CONSTRUCTION AND DEVELOPMENT OF FINANCIAL SYSTEMS OF FOREIGN COUNTRIES: THEORETICAL ASPECT

In the article the characteristics of the formation and functioning of the

financial systems of foreign countries are explored. In particular, the specificity of building financial systems of USA, Great Britain, France, Japan and Germany is reviewed. Emphasis unique celebrated features that different financial system underlined.

Keywords: financial system, state budget, extra-budgetary state funds, local finances, finance, government, income, expenditures

Постановка проблеми. Побудова досконалої фінансової системи для будь-якої країни відіграє дуже важливу роль у її соціально-економічному розвитку. Фінансова система за своєю структурою є надзвичайно складною, проте від рівня її розвитку та напрямків функціонування залежить добробут країни в цілому. Тому проблематика розвитку та функціонування фінансових систем зарубіжних країн є досить актуальною.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Існує значний доробок наукових праць, в яких розглядаються особливості формування та функціонування фінансових систем зарубіжних країн. Серед українських науковців – це праці Л.О. Миргородської, М.І. Карліна, С.І. Юрія, О.П. Кириленка та інших, проте в умовах глобалізаційних процесів дана проблематика є досить актуальною та потребує подальшого дослідження.

Метою дослідження є дослідження особливостей формування та функціонування фінансових систем зарубіжних країн.

Виклад основного матеріалу. Сучасні фінансові системи розвинутих країн сформувались під впливом розвитку світової економіки. Хоча нині і прослідковується деяка уніфікація фінансових систем країн з розвинутою ринковою економікою, проте вони різняться між собою залежно від національних історичних особливостей, від типу державного устрою, рівня централізації фінансових ресурсів, типу та характеру міжнародної діяльності.

У західній фінансовій науці залежно від функціонального призначення фінансів переважає звужене трактування фінансової системи у контексті [9,

с. 21]:

1) рівня централізації ВВП (серед країн з розвинутою ринковою економікою можна відмітити існування істотних відмінностей у ролі держави в перерозподілі ВВП (цей показник може коливатися від 1/3 до 2/3).

З огляду на це прийнято виділяти два типи фінансових систем за рівнем централізації ВВП:

- ліберальні фінансові системи (американська модель (30-35%) – США, Японія; і частково західноєвропейська (35-40%) – Великобританія);

- соціально-орієнтовані фінансові системи (частково західноєвропейська модель (40%-45%) – Австрія, Німеччина, Франція та скандинавська (50-60%) – Швеція, Данія, Норвегія, Фінляндія);

2) ресурсного забезпечення потреб економіки (серед усього розмаїття фінансових систем країн з розвинутою ринковою економікою можна виділити два полярні типи, які відрізняються особливостями інвестиційного і корпоративного права – американську (market-based financial system) та європейську (bank-based financial system). У даному випадку тип фінансової системи визначається рівнем державного захисту прав інвесторів. Згідно такого підходу, фінансова система – це сукупність ринків та інших інститутів, які використовуються для укладання фінансових угод, обміну активами і ризиками. Вона об'єднує ринки фінансових інструментів, фінансових посередників, фірми, які пропонують фінансові послуги, і органи, що регулюють діяльність усіх цих установ.

Державне регулювання фінансових систем набуває дедалі більшого значення. Безпосереднє управління фінансами у будь-якій країні перебуває у віданні фінансового апарату.

Характерні особливості, переваги та недоліки моделей державного регулювання фінансової системи показані у табл. 1.

Отже, варто зазначити, що залежно від особливостей формування основними ланками фінансової системи країн з розвинутою ринковою економікою є публічні фінанси, державний кредит, спеціальні позабюджетні

Моделі державного регулювання фінансової системи: переваги та недоліки

Модель секторного регулювання (традиційна)	Модель мегарегулятора (єдиного регулятора)	Модель перехресного регулювання
Фінансова система регулюється за секторами окремими інституціями	Фінансова система інтегровано регулюється єдиним органом	Фінансова система регулюється двома центрами
<p align="center">Переваги:</p> <ul style="list-style-type: none"> - функції інституцій не дублюються; - компетентність наглядового органу у своїй сфері. <p align="center">Недоліки:</p> <ul style="list-style-type: none"> - імовірність зростання числа контролюючих інституцій; - виникнення спірних векторів регулювання; - можливі розбіжності в оцінці та реалізації заходів; - зростання державних витрат на утримання регулюючих органів. 	<p align="center">Переваги:</p> <ul style="list-style-type: none"> - реалізація уніфікованого моніторингу за всією фінансовою системою; - комплексне реагування на ризики та єдине спрямування заходів; - економія «на масштабі» за рахунок скорочення кількості наглядових органів. <p align="center">Недоліки:</p> <ul style="list-style-type: none"> - запровадження можливе за умови високорозвиненого фінансового сектору. 	<p align="center">Переваги:</p> <ul style="list-style-type: none"> - чіткий розподіл повноважень між «центрами відповідальності». <p align="center">Недоліки:</p> <ul style="list-style-type: none"> - можливе виникнення суперечності внаслідок конфлікту інтересів між регулюючими органами.

Джерело: [6, с. 258].

Розглянемо більш детально особливості побудови та функціонування фінансових систем окремих розвинених країн, кожна з яких має свої особливості.

Сучасна система державних фінансів США складається з [10, с.424]:

- фінансової системи федерації;
- фінансових систем 50 штатів;

– фінансових систем 12,7 тис. адміністративних, господарсько-підприємницьких, культурно-освітніх та інших місцевих підрозділів (графств, муніципалітетів, таун-шипів, сільських, шкільних, спеціальних округів);

– спеціальних фондів.

Центральне місце в цій системі займають федеральні фінанси, на які припадають 60% державного бюджету. Про це свідчать сформовані в останні три десятиріччя параметри розподілу і перерозподілу коштів між бюджетами трьох рівнів: близько 65% сукупних витрат консолідованого бюджету проходять через федеральний бюджет і 35% – частка інших двох рівнів, яка розподіляється між штатами і місцевими органами влади в пропорції 2 : 1 [8, с. 90].

Варто зазначити, що однією з характерних особливостей функціонування фінансової системи США є високий рівень автономності кожного з рівнів державного управління.

Фінансова система Великобританії включає до свого складу державний бюджет, відповідні фонди та фінанси місцевих громад і фінанси державних підприємств. Головною складовою фінансової системи Великобританії є державний бюджет, який, по суті, включає державний бюджет і місцеві бюджети 65 графств.

Другою складовою фінансової системи є позабюджетні державні фонди, такі як соціальні, що призначені для надання соціальних послуг населенню, та науково-дослідні, кошти якого формуються за рахунок доходів від продажу ліцензій на право використання винаходів і використовуються для надання безтермінових позичок та щорічних субсидій науковим організаціям, що займаються науковою розробкою проблем та втіленням їх результатів у виробництво [11, с. 289-290].

Місцеві фінанси становлять третю ланку фінансової системи у Великобританії. Місцеві органи влади у трьох частинах Великобританії: Англії, Уельсі та Шотландії – мають різну структуру.

В Англії двоступінчата система, що включає графства та округи у сільській місцевості та міста в урбанізованих районах. У 1992 р. в Уельсі та Шотландії була введена одноступінчата система місцевих органів управління. На сучасному етапі із місцевих бюджетів фінансується всього 23% усіх державних витрат. Джерелами формування місцевих бюджетів є податкові надходження, неподаткові надходження та субсидії центрального уряду. Серед податкових надходжень основне місце займає податок на майно, який стягується з власників чи орендарів нерухомого майна [3].

Основним інститутом в системі управління державними видатками у Великобританії є казначейство, на яке покладено функції двох міністерств: Міністерства фінансів і Міністерства економіки.

Структура казначейства складається з управлінь та виконавчого агентства – Управління Сполученого Королівства, яке займається обслуговуванням державного боргу. Діяльність казначейства здійснюється за такими основними напрямками: громадські видатки, фінанси, економіка та державна громадська служба [2, с. 7].

Отже, варто зазначити, що важливою ланкою фінансової системи Великобританії виступають фінанси державних підприємств, а також, що значна увага приділяється вирівнюванню економічного розвитку регіонів, зокрема за рахунок блок-грантів та грантів на спеціальні цілі. Наочно структура фінансової системи Великобританії показана на рис. 1.

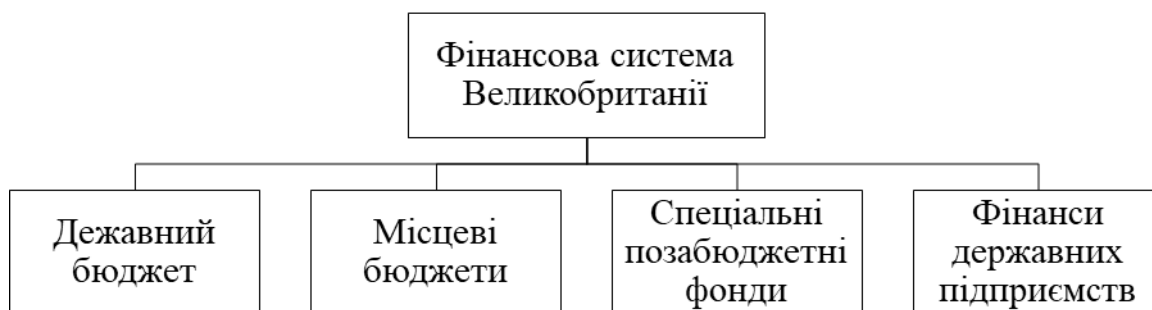


Рис. 1 Структура фінансової системи Великобританії

Джерело: побудовано автором.

Сучасна фінансова система Франції включає: загальний бюджет,

спеціальні рахунки казначейства, приєднані бюджети, соціальні фонди, місцеві фінанси і фінанси державних підприємств.

Бюджетна система Франції багатоланкова, але відрізняється високим ступенем централізації. Слід відмітити, що основою фінансової системи Франції є державний бюджет. На нього припадає половина всіх фінансових ресурсів держави. Характерним є те, що у цілому державний бюджет не затверджується законодавчою владою, а щорічно складається як допоміжний документ, що механічно об'єднує загальний бюджет, численні спеціальні рахунки казначейства і приєднані бюджети [5, с.205].

Фінансова система Японії складається із бюджету центрального уряду; місцевих бюджетів, спеціальних рахунків, що включають в себе спеціальні фонди та фінансів підприємств, служб, корпорацій, належать центральним і місцевим органам влади.

Значну частину видатків державного бюджету складають соціальні видатки, а особливо пенсії. Державними коштами забезпечується третина виплат базової пенсії, а все решта виплачується за рахунок різних пенсійних фондів. Пенсійний фонд найманих працівників приватного сектору складається із відрахувань підприємств, внесків самих працівників та доплат з боку держави, при цьому пенсія складає майже 70% місячної заробітної плати. Пенсійні фонди працівників державних та муніципальних підприємств формуються за рахунок організацій взаємодопомоги, що створюються за місцем роботи, та виплат самих підприємств і державних дотацій. Також значну частину видатків з державного бюджету складають допомоги та дотації.

В Японії існує програма науково-технічного прогресу, так як наука і освіта перетворились на головний структурний фактор економічного розвитку країни. За рахунок державного бюджету фінансується будівництво доріг, розвиток транспортної системи, системи зв'язку та інше. Важливим є те що з року в рік збільшуються видатки щодо державного боргу. Дефіцит державного бюджету Японії останніми роками є одним з найбільших серед

розвинених країн світу, основними методами покриття якого є випуск внутрішніх позик та приватизація державного сектору.

Спеціальні державні фонди за обсягу коштів перевищують державний бюджет. До них відносяться страхові, пенсійні, ощадні та інші фонди [1].

Доходна частина бюджету Японії складається з податкових і неподаткових надходжень. Серед податкових надходжень: 40 % становить прибутковий податок фізичних осіб, 30 % – податок на прибуток юридичних осіб (на прибуток компаній), 30 % – непрямі податки. Порівняно з іншими країнами частка неподаткових надходжень в Японії досить висока. До них належать доходи від орендної плати, продажу, штрафи, доходи від лотереї, позики [7, с.105].

Фінансова система Німеччини представляє собою модель бюджетно-податкових взаємовідносин, що за суттю відображає перерозподіл фінансових потоків з метою нівелювання нерівності різних регіонів країни. Бюджетний устрій країни обумовлений її державним устроєм, територіально-адміністративним поділом, рівнем розвитку економіки та її структурних елементів і включає в себе три ланки управління: центральне, членів федерації та місцеве.

В залежності від методів формування доходів економічних суб'єктів фінансову систему Німеччини можна поділити на дві сфери: централізовані фінанси (публічні фінанси) та децентралізовані фінанси (фінанси підприємств та фінанси господарств). Як форма організації грошових відносин фінансова система поділяється на наступні підсистеми: господарюючих суб'єктів, населення, держави та місцевих органів. Кожна підсистема фінансової системи відрізняється методами, способами формування та використання фінансових ресурсів і відповідно поділяється на певні ланки [4].

Загалом фінансова система ФРН складається з бюджетної системи, спеціальних урядових фондів, позабюджетних фондів, фондів державних підприємств, органів соціального страхування, федерального відомства з

праці.

З огляду на територіально-політичний устрій та розподіл повноважень у сфері федеральних фінансів фінансова система ФРН складається з таких рівнів:

- фінанси федерації (федеральний бюджет, спеціальні фонди, фінанси державних підприємств);
- фінанси земель (бюджети 16 земель, спеціальні фонди, фінанси підприємств);
- місцеві фінанси (місцеві бюджети та фінанси комунальних підприємств) [9, с. 214].

Для Німеччини властива досить складна система фінансового вирівнювання. Основними перевагами системи фінансового вирівнювання в Німеччині є [4]:

- збереження стимулів для нарощення дохідної бази;
- врахування фактичних особливостей розвитку регіону, врахування реальних відмінностей у бюджетній забезпеченості регіонів;
- полегшення тягаря на федеральний бюджет за рахунок горизонтального вирівнювання.

Схематично система фінансового вирівнювання в Німеччині показана на рис. 2.



Рис. 2 Схеми системи фінансового вирівнювання в Німеччині

Джерело: [4].

Узагальнена характеристика фінансових систем окремих зарубіжних країн наведена у табл. 2.

Таблиця 2

Характерні особливості фінансових систем зарубіжних країн

Країна	Елементи фінансової системи	Особливості фінансової системи
США	- федеральний бюджет - фінанси штатів - місцеві фінанси	- високий рівень автономності
Німеччина	- фінанси федерації - фінанси земель у складі відповідного бюджету - місцеві фінанси	- високий рівень децентралізації
Франція	- центральний (державний) бюджет - місцеві бюджети - спеціальні фонди - фінанси державних підприємств	- багатоланкова - високий ступінь централізації - створення та функціонування системи фондів спеціального призначення
Великобританія	- державний бюджет - місцеві бюджети - спеціальні позабюджетні фонди - фінанси державних підприємств та корпорацій	- ланки бюджетної системи є незалежними та функціонують автономно
Японія	- бюджет центрального уряду - місцеві бюджети - спеціальні фонди - фінанси підприємств, корпорацій, що належать центральним і місцевим органам влади	- єдність державного апарату і великого капіталу в розв'язанні загальних проблем

Джерело: [5, с.205].

Отже, Європейська Рада визначила чотири основні принципи побудови нової фінансової системи [5, с. 207]:

- усі фінансові інструменти та ринкові сегменти повинні підлягати регуляторному впливу;
- підвищення вимог до звітності суб'єктів фінансового ринку та надання їй більшої прозорості;
- запобігання кризам шляхом необхідності оцінки ризиків за допомогою координованого моніторингу функціонування багатонаціональних фінансових інститутів;
- закріплення за Міжнародним валютним фондом ключової ролі у системі модернізованої фінансової архітектури шляхом зростання обсягів його ресурсів та розширення можливості надання допомоги країнам, що її потребують.

Висновки. Таким чином, дослідивши особливості побудови та функціонування фінансових систем окремих країн бачимо, що їх структура зумовлена історичними особливостями, а також специфікою державного устрою. Важливою складовою фінансових систем виступають спеціальні позабюджетні фонди через які здійснюється фінансування окремих програм розвитку країн.

Загалом, основними заходами щодо трансформації фінансової системи будь якої країни повинні бути: раціональне планування та прогнозування обсягу державних видатків, здійснення державного регулювання іноземних капіталовкладень, покращення функціонування фінансового ринку, оптимізація структури та особливостей функціонування бюджетних установ, прозорість фінансових процедур, раціональний розподіл доходів, адже наявність стійкої фінансової системи є запорукою стабільного економічного зростання.

Список використаних джерел

1. Виноградня В.М. Особливості функціонування фінансових систем в країнах з ринковою економікою [Електронний ресурс] / В. М. Виноградня // Економічний вісник університету. - 2013. - Вип. 20(1). - С. 199-205. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/escvu_2013_20%281%29__41.

2. Гаруст Ю.В. Порівняльна характеристика фінансових систем Великобританії та України / Ю. В. Гаруст, Б. О. Толкачов // Форум права. - 2017. - № 1. - С. 5-9.
3. Дудченко В.Ю. Фінансово-бюджетна система Великобританії: сучасний стан та особливості функціонування [Електронний ресурс] / В. Ю. Дудченко // Економічні студії. – 2014. – С. 106-112. – Режим доступу: http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/12619/1/financial_system_of_Great_Britain.pdf.
4. Дудченко В. Ю. Фінансово-бюджетна система Німеччини: сучасний стан і проблеми функціонування [Електронний ресурс] / В. Ю. Дудченко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. - 2014. - Вип. 38. - С. 134-143. – Режим доступу: http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/11586/1/Financial_system_Germany.pdf
5. Забедюк М.С. Особливості формування та функціонування фінансових систем зарубіжних країн / М.С. Забедюк // Економічний форум. - 2015. - № 1. - С. 202-207
6. Коновал С.Е. Світовий досвід державного регулювання фінансової системи: адаптація до умов розвитку економіки України / С.Е. Коновал // Науковий вісник НЛТУ України. – 2013. – Вип. 23.2. – С. 254-262
7. Стукало Н.В. Світовий досвід фінансування регіонального розвитку: Монографія / Стукало Н.В., Литвин М.В. – Дніпропетровськ: Інновація, 2012. – 236 с.
8. Ткаченко І.В. Фінансова система США / І.В.Ткаченко, О.М.Пастухова // Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Економічні науки. - 2011. - Вип. 2(1). - С. 88-92
9. Фінанси зарубіжних країн: навчальний посібник / [Кізіма Т. О., Кравчук Н. Я., Горин В. П. та ін.]; за ред. О. П. Кириленко. – Тернопіль: Економічна думка, 2013. – 287 с.
10. Череп О.Г. Проблемні питання функціонування фінансової системи США / О.Г. Череп // Вісник Житомирського державного технологічного університету. – 2011. – № 3(57). – С. 424-428
11. Шушкова Ю.В. Особливості побудови та розвитку фінансової системи Великобританії / Ю.В. Шушкова // Науковий вісник НЛТУ України. – 2012. – Вип. 22.13. – С. 287-293

Сафонік Наталія Петрівна – аспірантка кафедри міжнародної економіки Університету ДФС України.

Хлебнікова І.І.

МЕХАНІЗМИ КОНТРОЛЮ ЗА ОБІГОМ ТЮТЮНОВИХ ВИРОБІВ В КРАЇНАХ ЄС

Стаття присвячена європейським механізмам контролю за обігом тютюнових виробів. Досліджено, що на міжнародному рівні, країни ЄС працюють над створенням всебічного плану дій на додаток до Рамкової Конвенції ВООЗ по боротьбі з тютюном (FCTC). Обґрунтовано сучасні стратегії по скороченню нелегальної торгівлі тютюновими виробами, які полягають в зміцненні загальних інструментів податкового адміністрування та впровадженні високотехнологічних пристроїв для відстеження паків сигарет, що допомагає легше виявити нелегальний обіг та контрабанду.

Ключові слова: акцизне оподаткування, тютюнові виробы, незаконна торгівля, контрабанда, механізми контролю за обігом тютюнових виробів, ліцензування, міжнародне співробітництво, система виявлення та відстеження, маркування тютюнових виробів.

Хлебникова И.И.

МЕХАНИЗМЫ КОНТРОЛЯ ЗА ОБОРОТОМ ТАБАЧНЫХ ИЗДЕЛИЙ В СТРАНАХ ЕС

Статья посвящена европейским механизмам контроля за оборотом табачных изделий. Доказано, что на международном уровне, страны ЕС работают над созданием всестороннего плана действий в дополнение к Рамочной конвенции ВОЗ по борьбе с табаком (FCTC). Обоснованно современные стратегии по сокращению нелегальной торговли табачными изделиями, которые заключаются в укреплении общих инструментов налогового администрирования и внедрении высокотехнологичных устройств для отслеживания паков сигарет, что помогает легче обнаружить нелегальный оборот и контрабанду.

Ключевые слова: акцизное налогообложение, табачные изделия,

незаконная торговля, контрабанда, механизмы контроля за оборотом табачных изделий, лицензирование, международное сотрудничество, система обнаружения и отслеживания, маркировки табачных изделий.

Khlebnikova I.I.

MECHANISMS OF CONTROL BY COVER OF TUBE PRODUCTS IN THE EU

The article is devoted to the European mechanisms of control over the circulation of tobacco products. It has been studied that at the international level, EU countries are working on a comprehensive action plan in addition to the WHO Framework Convention on Tobacco Control (FCTC). The modern strategies to reduce illegal trade in tobacco products are grounded, which consists in strengthening the common tools of tax administration and the introduction of high-tech devices for tracking cigarette packs, which helps more easily detect illegal trafficking and smuggling.

Key words: *excise taxation, tobacco products, trafficking, smuggling, tobacco control mechanisms, licensing, international cooperation, detection and tracing system, labeling of tobacco products.*

Постановка проблеми. Система адміністрування акцизного податку в країнах ЄС постійно змінюється й удосконалюється. Одним з найважливіших трендів в таких трансформаційних процесах є посилення контролю за виробництвом та реалізацією підакцизної продукції, що особливо відноситься до тютюнових виробів.

Про актуальність даної проблеми свідчить рівень тіньового обігу тютюнових виробів в країнах ЄС, що за наявного стану реалізації загальносоціальних заходів протидії цьому явищу не тільки не утримується на одну рівні, а й характеризується поступовим розширенням цього ринку. В даному питанні, ухилення від оподаткування пов'язане як з незаконною торгівлею підакцизними товарами так і з їх незаконним виробництвом, яке

охоплює справжні та контрафактні продукти. Високе зростання податків може спровокувати фінансові стимули для контрабанди в умовах слабкості податкового законодавства і його правозастосування, невеликих розмірів штрафних санкцій, а також значних термінів судового переслідування контрабандистів.

Для протидії цьому потрібні сучасні технології та скоординовані дії, включаючи міжнародне співробітництво, а також зміцнення податкового адміністрування і правозастосування з негайним покаранням правопорушників.

Аналіз останніх досліджень та публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Значний внесок у теоретичний та практичний розвиток питань, що стосуються обігу підакцизної продукції, зокрема тютюнових виробів, внесли такі вітчизняні та зарубіжні автори як: В.Л. Андрущенко, Т.І. Андреева, Е. Аллен, В.Н. Богданов, Д.О. Блудов, П.С. Віхлянцев, М.В. Красовський, В.І. Коротун, Х.О. Краснова, Сімонов К.Ю., А.П. Скіпальський та інші.

Метою дослідження є узагальнення теоретичних та практичних аспектів механізмів контролю за обігом тютюнових виробів на національному та міждержавному рівнях в країнах ЄС, а також розробка рекомендацій, що стосуються реалізації стратегічних програм з ліквідації незаконної торгівлі тютюновими виробами з використанням європейського досвіду.

Виклад основного матеріалу. Вдосконалення контролю за ринком тютюнових виробів повинно носити комплексний характер і бути засновано на політичній волі до вирішення питань, пов'язаних з цією многогранною проблемою. В даному аспекті, сильною стороною виступає податкове адміністрування, яке засноване на здатності податкових адміністративних органів контролювати і зміцнювати дотримання податкового законодавства з метою забезпечення більш високих надходжень за рахунок скорочення можливостей мінімізації податків і ухилення від оподаткування [1].

З цією метою ЄС та держави-члени ЄС прийняли різноманітну кількість заходів контролю над тютюном у вигляді законодавчих актів, рекомендацій та інформаційних кампаній [2]. Основним серед них те, що країни-члени ЄС спільно з Європейською комісією є активними партнерами в рамках Конвенції ВООЗ по боротьбі проти тютюну. Відповідно визнаючи важливість тісної міжнародної співпраці з метою ліквідації нелегальної торгівлі тютюновими виробами, сторонами Рамкової конвенції ВООЗ по боротьбі проти тютюну (далі – РКБТ ВООЗ) було створено орган для ведення переговорів з розробки протоколу про нелегальну торгівлю тютюновими виробами (протокол «FCTC») [3].

Реалізація положень Протоколу вимагає тісної співпраці між країнами і міжнародними організаціями, що мають досвід у відповідних сферах (в тому числі в митній сфері та сфері протидії міжнародній злочинності), а також на національному рівні серед різних секторів уряду. Таке міжсекторальне і міжнародне співробітництво має вирішальне значення для успішного досягнення оголошеної мети Протоколу. Протокол передбачає забезпечення моніторингу за всім ланцюгом поставок тютюнових виробів шляхом прийняття низки заходів з боку уряду, зокрема:

- здійснення ліцензування (обов'язкове для всіх організацій, що займаються виробництвом тютюнових виробів, а також виробництвом устаткування, комерційною діяльністю, транспортуванням та первинною обробкою тютюнових виробів);

- ідентифікації та перевірки контрагента;

- виявлення і відстеження (нанесення надійного маркування на тютюнові вироби і на виробниче обладнання, що використовується у виробництві тютюнових виробів);

- ведення обліку (діяльності тих організацій, які займаються комерційними продажами тютюну або виготовленням, продажем, реалізацією, зберіганням, перевезенням, імпортом або експортом тютюнових виробів або виробничого обладнання, що використовується при виготовленні

тютюнових виробів);

– забезпечення безпеки і реалізації превентивних заходів щодо дотримання вимог нормативно-правових актів;

– введення заборони на операції або забезпечення дотримання зобов'язань в Інтернеті, а також в рамках інших способів продажу, заснованих на телекомунікації;

– обмеження, ліцензування або заборона продажу тютюнових виробів в зонах вільної торгівлі та безмитних продажів [1, С.98-99].

Незважаючи на те, що Протокол ВООЗ про незаконну торгівлю визначає спільні глобальні стандарти для боротьби з незаконною торгівлею, країни реалізують власні правові та правозахисні заходи, що призводить до різноманітності підходів, застосовуваних у різних країнах. Продовження прийняття методів, викладених у протоколі незаконної торгівлі ВООЗ, може покращити глобальний потенціал зменшення незаконної торгівлі тютюновими виробами.

Паралельно ЄС поновив та відповідно вдосконалив власне законодавство із боротьби проти тютюну, зокрема і шляхом ухвалення Директиви 2014/40/ЄС «Про наближення законів, правил та адміністративних положень держав-членів, що стосуються виробництва, презентації та продажу тютюну та супутніх товарів» (відома, як *Tobacco Products Directive– TPD*) [4], яка почала діяти практично у всіх державах-членах ЄС із травня 2016 року [5]. Зазначимо, що з часів прийняття попередньої директиви (2001/37/ЄС) з'явилась низка нових важливих наукових доказів щодо шкідливості куріння та ефективності заходів акцизного оподаткування з подолання тютюнової епідемії. Крім того, виникла необхідність врегулювання ринку нових тютюнових виробів, зокрема електронних сигарет. Саме тому країни ЄС приймають нові прогресивні заходи з контролю над тютюном, закріплені в Директиві 2014/40/ЄС, котра автоматично скасовує дію попередньої Директиви, що втратила актуальність зважаючи на нові виклики.

Переважна частина положень Директиви 2014/40/ЄС є прогресивними заходами у боротьбі проти тютюну, які співпадають із більшістю положень РКБТ ВООЗ. Зокрема, Директива запроваджує в країнах ЄС систему виявлення та відстеження, спрямовану на боротьбу з незаконною торгівлею тютюновими виробами.

Ключовим елементом протидії нелегальному обігу тютюнових виробів є формування відповідних міжнаціональних органів. Так, в даний час завдання щодо посилення боротьби з корупцією, шахрайством та іншою незаконною діяльністю, що впливає на фінансові інтереси ЄС, вирішує Європейське управління по боротьбі з шахрайством (фр. *Office Europeen de Lute Anti-fraude, OLAF*), яке створено в 1999 році. Основними напрямками роботи Управління є виявлення та розслідування випадків шахрайства з митними органами і координацію транснаціональних операцій по боротьбі з контрабандою. OLAF має повноваження щодо проведення адміністративних розслідувань, може надавати допомогу відповідним органам країн ЄС, сприяючи в проведенні їх адміністративних чи карних розслідувань, або шляхом координації транснаціональних справ [6;7].

За рекомендацією Всесвітньої митної організації про надання взаємної адміністративної допомоги OLAF обмінюється відповідною інформацією з іншими митними службами за допомогою інформаційної системи по боротьбі з шахрайством AFIS IT (*Anti-fraud Information System*) та підтримує інші ініціативи держав-членів ЄС в цій області, такі як спільні митні операції.

В більш широкому плані в останній час були вжиті зусилля по зміцненню міжвідомчого співробітництва в цій області. Так, офіційні особи OLAF, Europol, Європейського агентства з охорони зовнішніх кордонів країн-членів ЄС (фр. *Frontières extérieures, Frontex*), Всесвітньої митної організації та Інтерпола регулярно проводять спільні митні операції (*Joint custom soperations, JCO*), які за своєю сутністю є оперативними, скоординованими і цілеспрямованими заходами, що здійснюються митними органами протягом обмеженого часу для боротьби з транскордонною

торгівлею товарами.

Організація співпраці національних установ є досить ефективним заходом на шляху ліквідації незаконної торгівлі тютюновими виробами. З 2013 року OLAF організувала або внесла вклад в ряд ІСО, зосередившись повністю або частково на нелегальній торгівлі сигаретами. Деякі з цих операцій зосереджені на східному кордоні ЄС (Литва, Румунія, Естонія, Польща, Угорщина) оскільки близько половини всіх випадків контрабанди тютюнових виробів в ЄС фіксується в державах-членах цього регіону [8]. Експерти Єврокомісії називають Україну серед інших зовнішніх джерел, до яких належать також Росія, Молдова і Білорусь, звідки до Євросоюзу потрапляє «оригінальна» тютюнова контрабанда (тютюнові вироби, які вироблені не підпільними тютюновими фабриками, а легальними тютюновими корпораціями). Стимулом для такої незаконної діяльності є різниця між ринковими цінами на однакову продукцію в країні виробництва та у європейських країнах, де така продукція реалізується. Велика кількість фабрик з виробництва підробок щороку виявляється й безпосередньо на території країн Євросоюзу.

Успішна боротьба з нелегальною торгівлею тютюновими виробами неможлива без співпраці між правоохоронними органами та легальними виробниками тютюнових виробів. Так, у багатьох країнах світу основні умови співпраці між державними структурами і легальними учасниками ринку закріплюються за допомогою добровільного підписання меморандумів про взаєморозуміння, що доповнюють законодавчі акти і постанови. В рамках реалізації такого підходу в ЄС було укладено угоди про співпрацю з чотирма найбільшими тютюновими компаніями –British American Tobacco, Imperial Tobacco, Japan Tobacco International і Philip Morris International. За умовами угод про співпрацю з ЄС, тютюнові компанії зобов'язуються: відслідковувати маршрути переміщення тютюнових виробів; реалізовувати програми в рамках політики «знай свого клієнта»; забезпечувати прозорість платіжних процедур та ін. Крім того, угоди про

співпрацю чітко регламентують процес конфіскації нелегальних товарів, а також містять положення, що заохочують співпрацю з правоохоронними органами країн ЄС і OLAF.

Безперечно найбільш ефективним інструментом протидії нелегальній торгівлі є оперативне реагування на факти контрабанди та безпосередня протидія їх здійснення. Як правило, основними правоохоронними органами, які займаються протидією незаконній торгівлі тютюном в країнах ЄС та інших країн є: митні органи; уповноважені правоохоронні органи (тобто поліція, федеральні агентства і т.д.); підрозділи фінансової розвідки; податкові органи.

Більшість митних органів можуть проводити розслідування будь-яких митних правопорушень, пов'язаних з незаконною торгівлею тютюновими виробами. Однак, не у всіх країнах митні органи можуть проводити відповідні розслідування, а передають іншим відомствам, наприклад, поліції, підрозділам фінансової розвідки (ПФР) або спеціалізованим агентствам по боротьбі. В даному випадку, якщо не виявлено підстав для проведення фінансових розслідувань, то розслідування здійснюється тільки з митних і податкових злочинів. Це вказує на недостатню кількість розслідувань у справах про відмивання грошей, пов'язаних з незаконною торгівлею тютюном [9].

Досить ефективним напрямом підвищення ефективності протидії нелегальній торгівлі тютюновими виробами є створення спеціалізованих контролюючих та правоохоронних структур. Для прикладу в Литві з метою припинення контрабандного ввезення тютюнової продукції функціонує урядова комісія вищого рівня з питань економічного і фінансового контролю і координації взаємодії між правоохоронними органами. Водночас основні обов'язки по боротьбі з незаконною торгівлею покладені на Митний департамент Міністерства фінансів. У 2011 р. Департамент поліції, Митний департамент і Служба охорони державного кордону Литви підписали меморандум про взаєморозуміння, що регламентує питання співпраці цих

структур в області боротьби з незаконною торгівлею тютюновими виробами. Відповідно до документа створено сім постійних робочих груп для координації дій зазначених відомств в регіонах, що межують з країнами, які не входять до складу Євросоюзу. Також в межах реалізації заходів з протидії контрабанді тютюнових виробів створено спільну слідчу групу з числа співробітників Кримінальної служби Митного департаменту, оперативного відділу Служби охорони державного кордону, Служби розслідування фінансових злочинів, Бюро кримінальної поліції та Департаменту державної безпеки для припинення діяльності виявлених організованих злочинних угруповань.

В деяких європейських країнах хоча і не існує офіційних спеціальних груп, відповідні органи, включаючи митницю і управління по кримінальних справах, проводять спільні та паралельні розслідування фактів відмивання грошей, пов'язаних з незаконною торгівлею тютюном. Так, Служба митних розслідувань Німеччини є частиною спільних груп, які проводять фінансові розслідування, і була створена в 1992 році. У структурі Управління федеральної кримінальної поліції і Бюро кримінальних розслідувань були створені спеціалізовані підрозділи для проведення фінансових розслідувань, де співробітники митниці та поліції працюють разом в рамках спільних груп, які проводять фінансові розслідування.

Варто відмітити, що єдино правильного підходу в питанні побудови інститутів контролю на ринку підакцизних товарів в світі немає. Наприклад, в Данії та Норвегії поліція поєднує функції протидії загальної злочинності (щодо порушення майнових прав), а також порушень податкового, митного законодавства, відмиванню коштів. Податкова і митна служби в цих країнах не мають правоохоронних повноважень.

Централізованою є модель, побудована в Італії, Фінансова гвардія і орган фінансової розвідки якої підпорядковані Міністерству економіки і фінансів і фактично власними повноваженнями охоплюють всю повноту протидії злочинам в економічній сфері. Водночас у Великобританії, Ірландії,

Нідерландах, Португалії податкові та митні служби в частині правоохоронних повноважень функціонують в рамках однієї адміністративної структури, а інші злочини в економічній сфері відносяться до компетенції поліції [10].

Заходи, що вживаються останнім часом з метою розробки дієвих стратегій боротьби з відмиванням грошей і припинення фінансування тероризму, в тому числі, пов'язаного з незаконною торгівлею тютюном, об'єднують роботу за кількома різними, але пов'язаним між собою аспектами фінансових систем і кримінального права. Одним з важливих елементів цих стратегій є підрозділи фінансової розвідки (ПФР). ПФР – це центральний національний орган, відповідальний за отримання, аналіз та подальшу передачу компетентним органам інформації, що розкриває фінансову інформацію про підозрілі операції [11]. І хоча така інформація підпадає під дію обов'язкових норм конфіденційності, її потрібно зробити доступною для правоохоронних органів, з тим щоб дати їм можливість відслідковувати канали переміщення кримінальних грошових коштів.

Наступним важливим координатором у сфері протидії незаконному виробництву та обігу тютюнових виробів є податкові органи. Необхідно відмітити, що у деяких країнах податкові органи мають право проводити розслідування за фактом ухилення від сплати податків (в результаті контрабанди або незаконної торгівлі), а також за фактом відмивання грошей. При цьому, деякі податкові відомства представляють собою суміш податкового управління і митної служби і, як результат, можуть бути використані різні функції і повноваження [12, с.84]. Для прикладу у Великобританії податкові органи наділені повноваженнями проводити розслідування за фактом незаконної торгівлі тютюновими виробами в рамках цивільного і кримінального судочинства.

Більшість податкових органів не виділяють незаконну торгівлю тютюновими виробами як значимий податковий злочин; ще менше мають повноваження проводити розслідування за фактом відмивання доходів або

передавати такі справи до правоохоронних органів.

Податкові органи в багатьох країнах ЄС можуть здійснювати наступні заходи забезпечення контролю за обігом тютюнових виробів:

- вимагати від виробників, імпортерів і експортерів зареєструватися з метою оподаткування, а також отримання ліцензії на виробництво, оптовий та роздрібний продаж;

- усувати недотримання вимог відповідного законодавства шляхом моніторингу вітчизняної виробничої і торговельної діяльності через: проведення заходів безпосереднього фізичного контролю, а також шляхом застосування фіскальних (акцизних) марок;

- вимагати від платників податків (виробників, імпортерів) подачі податкових декларацій та сплати податкових зобов'язань [13].

Різні країни ЄС по-різному вибудовують власні системи адміністрування акцизного податку з тютюнових виробів. На основі джерел з окремих країн ЄС, доповідей міжнародних агенцій та неурядових організацій, галузевих документів та джерел даних в Інтернеті можна виокремити найпоширеніші підходи по боротьбі з незаконною торгівлею (табл. 1).

В даному контексті слід зазначити, що ефективність адміністрування акцизного податку з тютюнових виробів багато у чому залежить від дієвості контролю ланцюгу поставок тютюнових виробів. Водночас найбільш поширеними видами протидії торгівлі незаконною торгівлею є ліцензування та правозахисна діяльність, які присутні у всіх країнах-членах ЄС. Саме система ліцензування, доповнена ефективною роботою правоохоронних органів і діючими стримуючими заходами, допомагає створювати такий режим державного регулювання, при якому виготовлення, імпорт і експорт тютюнових виробів і виробничого обладнання здійснюють виключно легальні виробники. В свою чергу, впровадження схем ліцензування розглядається як потенційно ефективний інструмент скорочення кількості об'єктів продажу тютюнових виробів.

Визначення загальних підходів до боротьби з незаконною торгівлею тютюном [14]

Підхід	Визначення
Ліцензування	Офіційний дозвіл на участь у будь-якій діяльності від вирощування тютюну до виробництва продукту, транспортування, роздрібної торгівлі та експорту тютюнових виробів
Маркування	Нанесення на тютюнові вироби фіскальних (акцизних) марок, які містять дані про дату та місце виготовлення, а також передбачувані шляхи їх роздрібної реалізації
Національний облік	Збір даних про виробництво та обіг тютюнових виробів, порушення відповідного законодавства
Виявлення та відстеження	Системи, що включають як маркери, так і національні облікові структури для відстеження тютюнових виробів по всьому ланцюгу поставок; відстеження руху тютюнових виробів шляхом передачі даних в глобальну базу інформації про рух тютюнових виробів
Примусове виконання	Зобов'язання щодо виявлення та переслідування незаконної торговельної діяльності
Податок на експорт	Застосування податку на експорт тютюнових виробів з метою зниження мотивації незаконного реімпорту
Податкова гармонізація	Вирівнювання податкових ставок у сусідніх юрисдикціях з метою зменшення різниці цін на тютюнові вироби
Угоди з промисловістю	Співпраця контролюючих органів з легальними виробниками тютюнових виробів з метою підвищення безпеки ланцюга поставок
Просвітницька діяльність	Розповсюдження інформації про ризики, пов'язані з незаконною торгівлею тютюновими виробами; мотиваційна підтримка правоохоронних заходів
Координація агентства	Координація між контролюючими органами для підвищення ефективності акумулювання інформації про нелегальну діяльність на ринку тютюнових виробів, спільних операцій та обміну кращими практиками

Водночас не існує єдиного підходу до ліцензування роздрібної торгівлі тютюновими виробами. У цілому практикують як негативне, так і позитивне ліцензування. Перший варіант вимагає від суб'єктів господарювання інформування органу ліцензування, що вони планують займатися даним видом діяльності. В даному випадку не передбачено очікування на дозвіл на провадження ліцензованого виду діяльності. Водночас даний режим ліцензування передбачає можливість анулювання ліцензії у випадку встановлення фактів порушення відповідного законодавства, зокрема це стосується порушення правил торгівлі тютюновими виробами як то продаж їх неповнолітнім, невиконання загальних правил щодо реклами у точках та ін. Позбавлення права на діяльність може мати як постійний, так і

тимчасовий характер. Подібний підхід застосовано в Ірландії та Італії.

Другий, так званий позитивний, підхід вимагає від потенційного роздрібного оператора ринку тютюнових виробів повноцінної подачі заяви на право отримання ліцензії – учасник повинен відповідати певним визначеним критеріям і внести відповідну плату. Такий варіант регулювання тютюнової індустрії є більш поширеним. Його обрали Фінляндія, Франція, Іспанія, Бельгія, Швеція, Польща, всі Прибалтійські країни, Угорщина та ін. Умови надання ліцензії на торгівлю тютюновими виробами та її вартість є специфічними для різних країн.

Аналіз сучасної практики адміністрування акцизного податку з тютюнових виробів дозволяє констатувати, що майже всі країни ЄС здійснюють спеціальне маркування тютюнових виробів (табл. 2). Незважаючи на те, що вимоги до товарних маркерів не включені до спеціальної Директиви ЄС щодо тютюнових виробів, країни-члени ЄС включили ці положення на індивідуальній основі. Система виявлення та відстеження, як зазначено в у відповідному протоколі ВООЗ, діє в Туреччині, а в обмеженому вигляді – в Угорщині. ЄС та країни-члени ЄС використовують окрему систему моніторингу руху акцизних товарів через кордони.

Як вже зазначалося, з метою захисту фінансових інтересів держав-членів ЄС в 2013 р Єврокомісія прийняла рішення про активізацію боротьби з незаконною торгівлею тютюновими виробами. Важливою юридичною подією стало входження в силу з 2014 р. Директиви ЄС про тютюнову продукцію (TFD), якою передбачено введення з 2019 р. системи відстеження руху тютюнових виробів від виробника до кінцевого споживача.

Європейська комісія в 2015 р. опублікувала техніко-економічне дослідження про можливі варіанти системи відстеження тютюнових виробів і захисного маркування, які задовольняють вимогам Директиви TFD. Моніторинг руху тютюнових виробів передбачає визначення попереднього та поточного місцезнаходження, а також реєстрацію майбутнього

місцезнаходження всіх тютюнових упаковок, наприклад, пакетів, картонних упаковках і піддонів, в ланцюгу поставок до моменту сплати податків або виконання інших зобов'язань [3].

Таблиця 2

Впровадження спільних підходів до боротьби проти незаконної торгівлі тютюном деякими країнами Європейського Союзу (ЄС)

Підхід	ЄС	Угорщина	Італія	Румунія	Іспанія	Туреччина	Великобританія
Ліцензування	так	так	так	так	так	так	так
Маркування		так	так	так	так	так	так
Національний облік	так	так	так	так	так	так	так
Виявлення та відстеження		так				так	
Примусове виконання	так	так	так	так	так	так	так
Податок на експорт							
Податкова гармонізація	так	так	так	так	так		так
Угоди з промисловістю	так	так	так	так	так	так	так
Освіта суспільства	так						так
Координація агентства	так	так	так	так	так	так	так
Рік ратифікації Рамкової конвенції ВООЗ	2005	2004	2008	2006	2005	2004	2004

Загальну схему системи відстеження кожної одиниці тютюнових виробів відображено на рис. 1.

Передбачається, що контролюючі органи країн, на території яких буде функціонувати дана система, уповноважені органи ЄС, матимуть у своєму розпорядженні можливість доступу до бази даних такої системи. Водночас правоохоронні органи ЄС матимуть можливість використовувати програмні додатки для смартфонів з метою зчитування маркувань і розшифровки даних, а також для отримання необхідної інформації щодо моніторингу тютюнових виробів з бази даних.

Відповідно для експертної оцінки було запропоновано чотири різних

варіанта системи відстеження руху тютюнових виробів (рис. 2) та чотири варіанта захисних маркувань (рис. 3) [15].

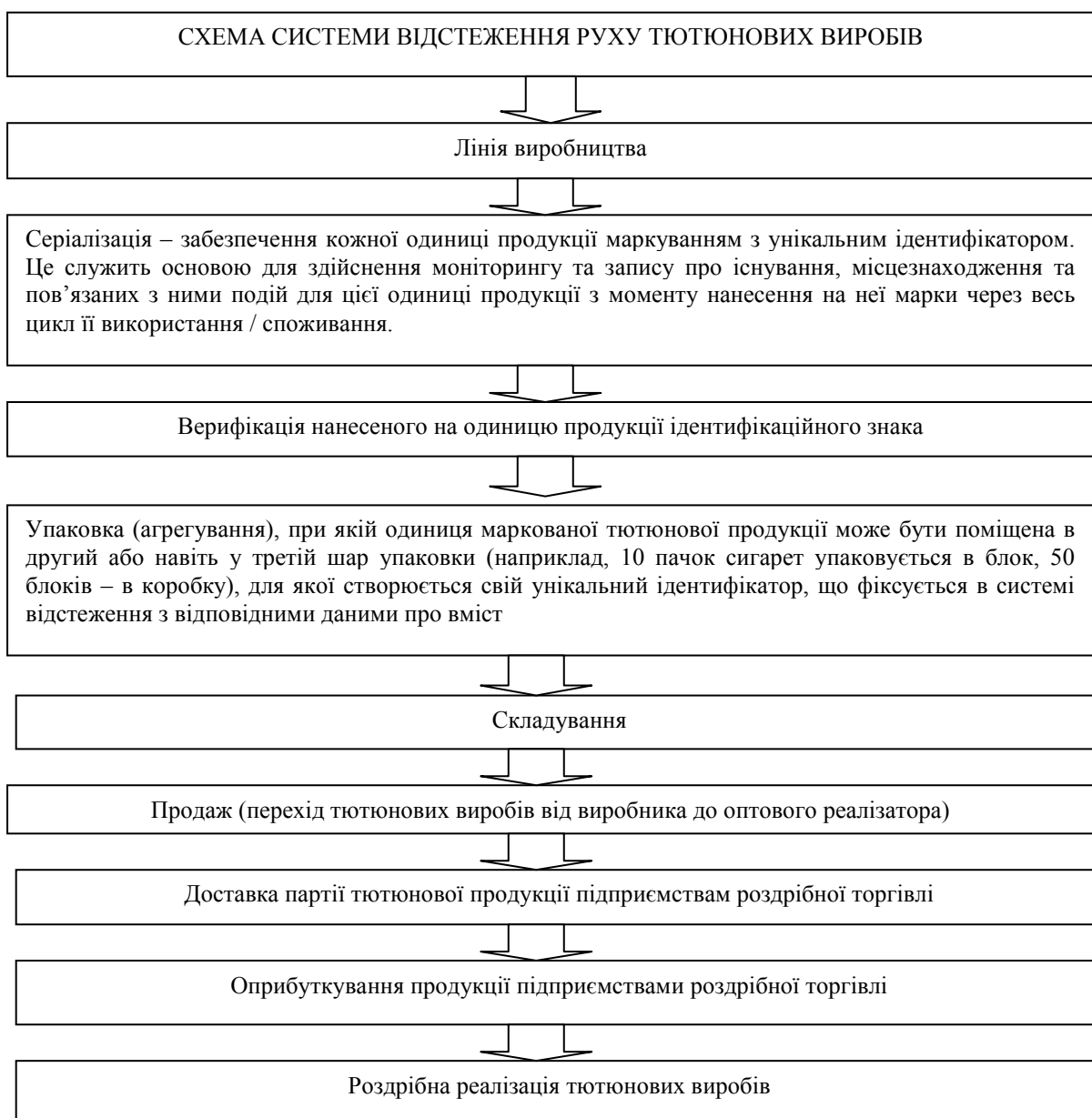


Рис. 1 Схема системи відстеження руху тютюнових виробів [15]

Перший варіант системи відстеження практично повторює систему CODENTIFY, іноді іменовану Системою верифікації коду CVS (*Code Verification System*), яка була запропонована Асоціацією цифрового кодування і простеження DCTA (*Digital Coding and Tracking Association*), до якої входять чотири найбільші тютюнові компанії світу. Однак, ризик полягає в тому, що система не може забезпечити незалежний контроль і управління кодами на рівні тютюнових пачок, а також надійно гарантувати

відсутність слабких місць і недекларованих функцій в компонентах програмного забезпечення, що поставляється тютюновою промисловістю.

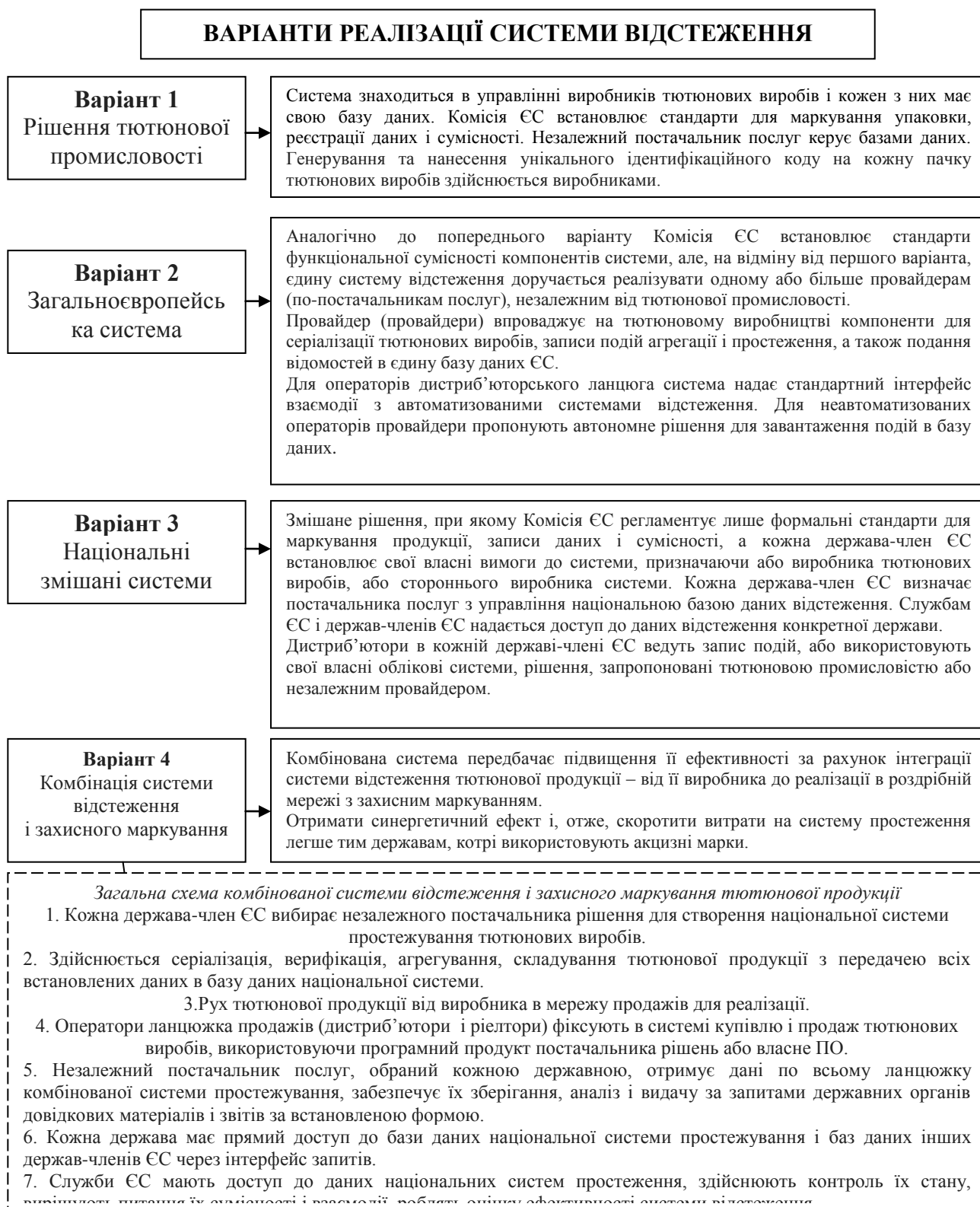


Рис. 2 Варіанти реалізації системи відстеження в країнах-членах ЄС [15]

Перевагами другого варіанта є повний урядовий контроль за

відстеженням тютюнових виробів по всьому ланцюгу поставок, а консолідація та зберігання даних в одному місці спрощує управління, скорочує час реакції на запити і полегшує перехресний аналіз ринків країнами-членами ЄС. Крім цього, віддалення даних моніторингу руху тютюнових виробів від виробників знижує ризик змови в тютюновою промисловістю. Водночас основним недоліком даного варіанта є низький рівень гнучкості для виробників і держав-членів ЄС, який обумовлений необхідністю реалізації тільки одного рішення, запропонованого ЄС.

Варіант національної змішаної системи надає державам-членам ЄС високій рівень автономії і підвищує конкуренцію для реалізації управлінських рішень. Однак наявні і мінуси, зокрема це стосується зменшення вигоди від масштабування через розрізненість провайдерів рішень і провайдерів послуг з управління даними, а також високу залежність від сумісності між численними постачальниками і від акумулювання даних від декількох джерел. Також, постає необхідність інтеграції рішень на рівні ЄС як гарантії ефективності реалізації контрольних заходів на тютюновому ринку.

До недоліків *комбінованої системи* відноситься необхідність онлайн підключення для отримання доступу до всієї інформації моніторингу під час здійснення виїзних перевірок, так як тільки основна інформація може бути розшифрована з унікального ідентифікатора. В даному варіанті також необхідна інтеграція національних систем, що дозволяє забезпечити службам ЄС інструменти контролю і нагляду. Комбінованій системі притаманна висока залежність від взаємозв'язку між численними постачальниками і джерелами даних, наприклад, можливі системні недоліки проходження запитів через багаторазові сховища держав-членів ЄС.

Найбільш вдалим рішенням щодо захисного маркування є використання захищеної етикетки (марки). Слід зазначити, що і використання акцизних марок має декілька недоліків, зокрема: обмежений розмір марки; потреба в замовленні акцизних марок; необхідність обліку запасів марок; потреба в

додатковій виробничій лінії для нанесення марок і необхідність в заходах щодо запобігання зняття марок і їх повторного використання.

Цифрове маркування, яке запропоноване тютюновою промисловістю, засноване на використанні відомого унікального коду. Однак продукція не може бути ідентифікована лише за допомогою унікального ідентифікатора, оскільки він не дає гарантії, що код не був скопійований та тютюновий виріб є легальним. Крім того, необхідний мобільний пристрій для аутентифікації коду, що робить його напівприхованим елементом захисту, які не мають відкритих або судових характеристик.



Рис. 3 Види захисного маркування [15]

Для практичного використання цифрове маркування рекомендується доповнювати напівприхованим захистом шляхом друку унікального

ідентифікатора з додатковими елементами аутентифікація безпосередньо на етикетку (марку).

Основним недоліком маркування *fingerprint* є занадто високі витрати на обладнання для фіксації і зберігання «відбитка пальця». Крім того, в даний час існує не так багато постачальників рішень, які на практиці реалізують подібний захист.

На думку фахівців, від впровадження системи відстеження і захисного маркування можуть отримати вигоду різні зацікавлені відомства, правоохоронні, податкові та митні органи, установи охорони здоров'я [15]. Водночас за даними групи експертів ВООЗ запровадження «глобального режиму відстеження» буде сприяти попередженню, виявленню і ліквідації незаконної торгівлі справжніми тютюновими виробами, ще більше ускладнюючи діяльність контрабандистів. Відповідно з метою спрощення такі системи повинні бути організовані на міжнародному рівні.

Висновки. Підводячи підсумки, можна сказати, що однією з нагальних проблем у сфері акцизного оподаткування є забезпечення належного контролю за переміщенням тютюнових виробів для боротьби з контрабандою та запобігання ухиленню від сплати акцизів. Аналізуючи європейський досвід боротьби з контрабандою тютюнових виробів, можна виділити кілька загальних напрямків в організації протидії, які застосовуються державами: правові заходи; податкові заходи; система маркування тютюнових виробів, з метою відстеження та контролю ланцюга поставок; міжвідомче співробітництво національних установ; співпраця державних органів з представниками тютюнової промисловості, в тому числі шляхом укладення угод; створення спеціалізованих контролюючих і правоохоронних структур; координація зусиль на регіональному та субрегіональному рівнях; вдосконалення системи контролю за виробництвом сигарет всередині країни, шляхом введення електронної реєстрації промислових підприємств і ліцензуванням тютюнових компаній; ефективна діяльністю правоохоронних органів; міжнародне співробітництво та обмін інформацією.

Список використаних джерел

1. Техническое пособие ВОЗ Администрирование табачных налогов [Электронный ресурс] // Всемирная организация здравоохранения. – 2013. – Режим доступа до ресурсу: http://apps.who.int/iris/bitstream/10665/44316/12/9789244563991_rus.pdf?ua.
2. Красовський К.С., Андреева Т.І., Скіпальський А.П. На що спрямовувати політику контролю над тютюном в Україні. - Європейський інформаційно-дослідницький центр. – Електронний ресурс. – 2017. – [Режим доступу]: euinfocenter.rada.gov.ua.
3. The Protocol to Eliminate Illicit Trade in Tobacco Products.Fifth session of the Conference of the Parties (COP) to the WHO FCTC. - Seoul, Korea. – 2012, – 12 Nov.
4. Tobacco Products Directive 2014/40/EU.– 2014, – April.
5. European Commission. – 2017. – available to: http://ec.europa.eu/health/tobacco/products/revision/implementation_en.htm.
6. Краснова К. А. Борьба с коррупционными преступлениями в государствах-членах ЕС [Электронный ресурс] / Кристина Александровна Краснова. – 2016. – Режим доступа до ресурсу: http://enotabene.ru/wl/article_15237.html#11.
7. Regulation (EU, Euratom) No 883/2013 of 11 September 2013, OJ L 248, 18.9.2013, p. 1. [Электронный ресурс] // EUR-LexAccessstoEuropeanUnionlaw . – 2013. – Режим доступа до ресурсу:<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32013R0883>.
8. Report from the commission to the council and the European parliament Progress report on the implementation of the Commission Communication «Stepping up the fight against cigarette smuggling and other forms of illicit trade in tobacco products - a co [Электронный ресурс] // EUR-Lex. – 2017. – Режим доступа до ресурсу: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM:2017:235:FIN>
9. Незаконная торговля табаком [Электронный ресурс] // Руководство ФАТФ. – 2012. – Режим доступа до ресурсу: http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/Illicit%20Tobacco%20Trade_Russian.pdf.
10. Вигиринский А. Финансовая полиция: реформа формы, но не содержания [Электронный ресурс] / Андрей Вигиринский // LB.ua. – 2016. – Режим доступа до ресурсу: https://lb.ua/economics/2016/05/05/334536_finansovaya_politsiya_reforma_formi.html.
11. Органы финансовой разведки. Обзор [Электронный ресурс] // Международный Валютный Фонд, Юридический департамент, Департамент денежно-кредитных и финансовых систем. Всемирный банк, Отдел по вопросам целостности финансовых рынков. – 2004. – Режим доступа до ресурсу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/FIU/rus/FIUr.pdf>.
12. Незаконная торговля табачными изделиями и методы борьбы с нею / Международный налоговый и инвестиционный центр. – 2015. – 52 с.

13. Трансформація акцизної політики України: монографія/ [Коротун В.І., Брехов С.С., Новицька Н.В. та ін.]; за заг.ред. В.І. Коротуна. – Ірпінь: Видавництво університету ДПС України, 2015. – 404 с.

14. Ross H. Approaches for Controlling Illicit Tobacco Trade — Nine Countries and the European Union [Електронний ресурс] / Hana Ross // Centers for Disease Control and Prevention. – 2015. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.cdc.gov/mmwr/preview/mmwrhtml/mm6420a3.htm#Tab1>.

15. Европейские ориентиры прослеживания табачной продукции [Електронний ресурс] / В. Н. Богданов, Д. А. Блудов, П. С. Вихлянецев, М. В. Симонов // Микроэкономика. – 2015. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.center-inform.ru/upload/iblock/a93/st2910.pdf>.

Хлебнікова Інна Ібрагимівна – молодший науковий співробітник відділу дослідження проблем оподаткування фізичних осіб НДІ фіскальної політики.

Шабельник Ю.С.

СУТНІСТЬ ТА ЗНАЧЕННЯ БЮДЖЕТНОГО ПЛАНУВАННЯ ТА НЕОБХІДНІСТЬ ПОДОВЖЕННЯ ЙОГО ЧАСОВОГО ГОРИЗОНТУ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

Мета статті полягає у систематизації та узагальненні теоретичних підходів щодо визначення сутності та значення бюджетного планування, обґрунтуванні необхідності пролонгації його часового горизонту в сучасних умовах.

У результаті дослідження було доведено, що бюджетне планування, як управлінська технологія у галузі державних фінансів, є однією із найсучасніших складових бюджетного менеджменту, спрямована на підвищення результативності процесу формування та витрачання бюджетних коштів. Обґрунтовано необхідність законодавчого закріплення процедури розробки бюджетної стратегії як інструменту збалансування бюджету в умовах несприятливих довгострокових тенденцій посткризового розвитку економіки.

Ключові слова: бюджетне планування, бюджетний менеджмент, бюджетний процес.

Шабельник Ю.С.

СУЩНОСТЬ И ЗНАЧЕНИЕ БЮДЖЕТНОГО ПЛАНИРОВАНИЯ И НЕОБХОДИМОСТЬ УДЛИНЕНИЯ ЕГО ЧАСОВОГО ГОРИЗОНТА В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Цель статьи заключается в систематизации и обобщении теоретических подходов относительно определения сущности и значения бюджетного планирования, обосновании необходимости пролонгации его часового горизонта в современных условиях.

В результате исследования было доказано, что бюджетное планирование, как управленческая технология в отрасли государственных

финансов, является одной из самых современных составляющих бюджетного менеджмента, направленная на повышение результативности процесса формирования и расходования бюджетных средств. Обоснована необходимость законодательного закрепления процедуры разработки бюджетной стратегии как инструменту збалансування бюджета в условиях неблагоприятных долгосрочных тенденций посткризисного развития экономики.

Ключевые слова: бюджетное планирование, бюджетный менеджмент, бюджетный процесс.

Shabelnik Y.S.

ESSENCE AND MEANING OF BUDGETARY PLANNING AND NECESSITY OF LENGTHENING OF ITS SENTINEL HORIZON IN MODERN TERMS

The aim of the article consists in systematization and generalization of theoretical approaches in relation to determination of essence and meaning of the budgetary planning, ground of necessity of prolongation of its sentinel horizon in modern terms.

The study was disclosed that the budgetary planning, as administrative technology in industry of state finances, is one of the most modern constituents of budgetary management, sent to the increase of effectiveness of process of forming and expense of budgetary facilities. The necessity of the legislative fixing of procedure of development of budgetary strategy is reasonable as to the instrument of balancing of budget in the conditions of unfavorable long-term post-crisis progress of economy trends.

Keywords: budgetary planning, budgetary management, budgetary process.

Постановка проблеми. Сучасний рівень розвитку України серед першочергових завдань уряду висуває необхідність переходу до стабільного, прогнозованого та ефективного розвитку економіки країни, що вимагає

проведення оцінки ресурсного потенціалу держави з метою досягнення поставлених цілей соціально-економічного розвитку, з урахуванням наявних бюджетних можливостей і виникаючих бюджетних ризиків та обмежень.

У системі заходів, спрямованих на успішне розв'язання з боку держави економічних і соціальних завдань в умовах ринкових відносин, важливе місце займає бюджетне планування. Воно є серцевиною всієї фінансової роботи в державі. Бюджетне планування охоплює всі стадії процесу складання, розгляду і затвердження бюджету як основного фінансового плану держави на наступний рік щодо використання централізованого фонду грошових ресурсів на вирішення соціально-економічних проблем.

Бюджетне планування є складовою загальнодержавного економічного планування. Рівень його організації, наукова обґрунтованість планових показників бюджету, їх збалансованість значною мірою визначають економічний і соціальний розвиток як окремих регіонів, так і держави загалом [1]. Бюджетне планування – це науково обґрунтований процес визначення джерел створення та напрямів використання бюджетних ресурсів в економіці держави з метою забезпечення стабільного економічного й соціального розвитку [2]. Це своєрідний інструмент системи фінансового управління, спрямованого на підвищення ефективності, дієвості та прозорості державного сектору, що здійснюється шляхом встановлення бюджетних цілей не тільки на наступний (плановий) рік, а й на перспективу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Розробці теоретико-методологічних основ бюджетної політики присвячені праці багатьох вітчизняних та зарубіжних науковців. Зокрема, проблеми модернізації системи управління державними фінансами, вдосконалення системи макроекономічного та бюджетного планування представлені у дослідженнях представників різних напрямів західної економічної думки – А.Сміта, Д.Рікардо, Дж.С.Мілля, А.Пігу, А.Вагнера, К.Вікселя, Дж.М.Кейнса, Й.Шумпетера, Дж.Б'юкенена, П.Даймонда, А.Лернера, Е.Ліндаля, Р.Лукаса, Р.Масгрейва, Г.Менк'ю, Х.Мінскі,

П.Самуельсона, Р.Солоу, Дж.Стігліца, В.Танзі, Дж.Тейлора, Е.Хансена та ін.

Серед сучасних українських вчених вагомих внесок у дослідження питань становлення та розвитку бюджетного менеджменту, зокрема бюджетного планування, та визначення напрямів удосконалення організації бюджетного процесу в Україні зробили С.А. Буковинський, О.Д. Василик, В.Г. Дем'янишин, В.М. Геєць, Т.І. Єфименко, В.П. Кудряшов, Л.В. Лисяк, І.О. Луніна, І.О. Лютий, П.В. Мельник, Ц.Г. Огонь, В.М. Опарін, К.В. Павлюк, Л.Л. Тарангул, В.М. Федосов, І.Я. Чугунов, С.І. Юрій та інші.

Віддаючи належне науковим напрацюванням вітчизняних та зарубіжних вчених з даної проблематики, слід зауважити, що існує потреба в подальшому дослідженні сучасних підходів до трактування сутності бюджетного планування, обґрунтування необхідності подовження його часового горизонту в умовах посилення загрози стійкості бюджету задля забезпечення виконання стратегічних пріоритетів соціально-економічного розвитку країни.

Метою дослідження є систематизація та узагальнення теоретичних підходів щодо визначення сутності та значення бюджетного планування як складової бюджетного менеджменту та обґрунтування необхідності пролонгації його часового горизонту.

Виклад основного матеріалу. Під бюджетним плануванням як важливою складовою бюджетного менеджменту розуміють процес управління бюджетним господарством на основі врахування сукупності соціально-економічних факторів, які зумовлюють державні потреби й відповідні витрати коштів. Як управлінська фінансова технологія цей процес передбачає формування бюджетних видатків відповідно до чітко визначених довгострокових пріоритетів розвитку країни й державних фінансів. Основою цього є обґрунтовані розрахунки ефективності бюджетних видатків і оперативне управління програмами задля досягнення поставлених цілей. Бюджетування більше стосується бюджетних видатків, але в нерозривному зв'язку із загальним балансом бюджету, на який необхідно орієнтуватися з

метою реалістичного планування витрат за програмами та дотримання середньострокових фіскальних рамок. Воно має справу з альтернативними варіантами й робить акцент на аналітично-розрахункових, адміністративно-управлінських компонентах бюджетної роботи в контексті ширших політичних та інформаційних процесів, у яких задіяні урядові структури і представники суспільства в цілому [3].

Бюджетне планування виступає інструментом втручання держави в економіку країни шляхом регулювання економічних, фінансових, бюджетних, податкових відносин між державним та приватним секторами економіки з приводу розподілу та перерозподілу виробленого ВВП з метою формування і використання централізованого фонду грошових коштів держави (бюджету), необхідного для забезпечення виконання державою її функцій та реалізації пріоритетних завдань соціально-економічного розвитку.

Бюджетне планування є складовою бюджетного менеджменту, що включає прямок складання та виконання бюджету, його нормативно-правову та організаційну основу, а також питання теорії та методології складання бюджетів країни. Результатами бюджетного планування є проект державного бюджету – основного фінансового плану держави на наступний рік, а також бюджети місцевих органів державної влади.

Бюджетне планування – це сукупність технологічних процедур бюджетної роботи з аналітично-розрахункової підготовки бюджетів, кошторисів і програм із допомогою порівняння відносної корисності альтернативних варіантів витрачання бюджетних коштів на конкретні види державної діяльності з урахуванням вартості витрат на досягнення кінцевого результату й упущених вигід. Воно враховує певні пріоритети та відображає наміри політичного, соціального і економічного характеру.

Рівень бюджетного планування залежить від трьох основних чинників: чіткого формулювання мети і завдань, які вирішує держава; достовірності тієї інформації, яка використовується в бюджетному плануванні; методів, які застосовуються при бюджетному плануванні.

За допомогою бюджетного планування визначається реальна величина доходів у наступному бюджетному періоді; розраховуються і обґрунтовуються розміри бюджетних видатків у галузевому і територіальному розрізах; закладається збалансованість бюджету.

У більшості розвинутих країн світу в процесі бюджетного планування застосовується складання проекту бюджету не тільки на наступний рік, а й на середньострокову перспективу. До цих країн належать Австралія, Австрія, Канада, Данія, Фінляндія, Німеччина, Нідерланди, Швеція, Великобританія, Сполучені Штати Америки, Угорщина. Не в усіх країнах середньостроковий бюджетний план стає Законом, але він є обов'язковим елементом такого Закону, який береться до уваги і підлягає щорічному коригуванню та уточненню [4]. В Україні також з 2012 року законодавчо запроваджено у бюджетному процесі середньострокове бюджетне планування (стаття 32 Бюджетного кодексу України) [5].

Середньостроковий підхід до бюджетного планування має наступні загальноновизнані переваги:

- попередні оцінки (хоча вони й не мають природи юридичних зобов'язань) є проголошенням намірів уряду щодо майбутнього витрачання коштів;
- цей підхід обмежує ступінь свободи дій уряду при прийнятті рішень у галузі фіскальної політики;
- збільшує можливість розподілу ресурсів, згідно єдиних чітко визначених принципів, даючи змогу уряду робити чіткі зобов'язання щодо майбутніх видатків;
- стимулює підвищену увагу щодо функціонування розпорядників бюджетних коштів, яке базується на результатах їх діяльності;
- чітко визначені середньострокові прогнози, засновані на комплексі заходів економічної політики можуть проілюструвати наслідки цієї політики та надати інформацію щодо цілого ряду заходів, необхідних для досягнення середньострокових цілей фіскальної політики;

– найбільш передовий досвід розвинутих країн свідчить, що бюджетне планування на багаторічній основі формалізується у бюджетному процесі, а вимога щодо його здійснення досить часто прямо передбачається у законодавстві про бюджетну систему [6, с. 27].

Бюджетне планування є складовою загальнодержавного економічного планування. Рівень його організації, наукова обґрунтованість планованих показників бюджету, їх збалансованість в основному визначають економічний і соціальний розвиток як окремих регіонів, так і держави в цілому. Оскільки у Бюджетному Кодексі України не наводиться визначення терміну «бюджетне планування», звернемося до відповідних визначень, які зустрічаються у науковій економічній літературі та відбивають певні характеристики цього поняття.

Так, Єфименко Т.І. розглядає бюджетне планування, як «систему певних заходів та конкретних рішень органів законодавчої і виконавчої влади, місцевого самоврядування спрямованих на ефективне розв'язання проблем соціально-економічного розвитку держави» [7].

Василик О.Д. під бюджетним плануванням розуміє «комплекс організаційно-технічних, методичних заходів стосовно визначення доходів і витрат бюджетів на всіх стадіях бюджетного процесу» [2].

Старостенко Г.Г. та Булгаков Ю.В вважають, що «бюджетне планування – це науково обґрунтований процес визначення джерел створення і напрямів використання бюджетних ресурсів в економіці держави з метою забезпечення стабільного економічного й соціального розвитку» [8].

Ковалева Т.М. та Барулін С.В. під «бюджетним плануванням розуміють інструмент управління бюджетною системою і міжбюджетними відносинами при складанні бюджетів на основі принципів і методів, що впливають з бюджетної політики держави» [9, с.166].

Авторський колектив монографії «Державна фінансова політика та прогнозування доходів бюджету України» наводить наступне трактування перспективного бюджетного планування, як систему певних заходів та

конкретних рішень органів законодавчої і виконавчої влади, місцевого самоврядування спрямованих на ефективне розв'язання проблем соціально-економічного розвитку держави [10, с.81].

Отже, бюджетне планування – це реалізація урядом державної бюджетної політики при необхідності врахування політичних інтересів, що передбачає закріплення відповідним законом бюджетних показників, які є обов'язковими для виконання урядом країни.

Основними функціями бюджетного планування є:

- відображення основних напрямів бюджетної політики, що здійснюється органами законодавчої й виконавчої влади в державі;

- вибір раціональних шляхів бюджетного забезпечення передбачуваного рівня економічного й соціального розвитку на основі ефективного використання наявних у суспільстві ресурсів;

- здійснення необхідного рівня перерозподілу бюджетних ресурсів для досягнення темпів і пропорцій розвитку економіки й підвищення суспільного добробуту;

- встановлення раціональних форм мобілізації бюджетних ресурсів і на їхній основі визначення їх оптимальної структури [2].

Об'єктом бюджетного планування завжди є бюджетна діяльність держави, державних установ і організацій; предметною галуззю бюджетного планування є бюджетні ресурси, їхній рух при здійсненні відтворювальних процесів в економіці. Сферою застосування бюджетного планування є розподіл і перерозподіл бюджетних ресурсів на всіх стадіях відтворювального процесу [11]. Безпосередньо об'єктами бюджетного планування виступають бюджетні доходи, витрати та міжбюджетні трансферти. На державному (центральному) рівні об'єктом бюджетного планування виступають показники – державного бюджету, на регіональному рівні – показники місцевих бюджетів.

Для отримання достовірних показників проектів бюджетів держава визначає певні обмеження, а саме:

- підтримка збалансованості бюджету;
- встановлення чітких орієнтирів для підготовки проектів бюджетів на конкретні роки, забезпечення спадкоємності бюджетних пріоритетів;
- оцінка реальних бюджетних можливостей для встановлення витрат за пріоритетними напрямками (на освіту, охорону здоров'я, розвиток соціальної та інженерної інфраструктури та ін.);
- встановлення «бар'єрів» для необґрунтованих пропозицій щодо збільшення витрат, що загрожують економічній стабільності.

Основними суб'єктами бюджетного планування є держава та органи місцевого самоврядування в особі відповідних органів законодавчої та виконавчої влади, що приймають участь у бюджетному процесі, а саме:

- Президент України,
- законодавчі та виконавчі органи влади,
- головні розпорядники бюджетних коштів,
- органи бюджетного контролю,
- одержувачі бюджетних коштів.

Призначення бюджетного планування в загальному вигляді зводиться до:

- забезпечення збалансованості фінансових ресурсів держави, які акумулюються через бюджет із метою найоптимальнішого поєднання можливих доходів держави та фінансування за їх рахунок необхідних витрат на виконання завдань, що стоять перед державою і визначені Конституцією України, у тому числі соціальних гарантій населенню;
- визначення реальних джерел доходів бюджету виходячи із фіскальних цілей Уряду (державного регулювання перерозподілу доходів фізичних та юридичних осіб із метою встановлення більш рівномірного податкового навантаження або просто збільшення надходжень до бюджету через значні потреби у здійсненні бюджетних витрат);
- визначення пріоритетів у видатковій політиці бюджету, враховуючи цілі, встановлені основними програмними документами Уряду, у тому числі

затвердженими державними програмами розвитку певної галузі економіки, регіону тощо на основі яких формуються бюджети усіх рівнів;

– здійснення ефективного управління державним боргом, що полягає у своєчасному виконанні державою своїх боргових зобов'язань та залученні на фінансування бюджету запозичень з оптимальними умовами їх подальшого обслуговування і погашення;

– установлення середньострокових фіскальних і бюджетних цілей з метою досягнення ефективності бюджетної політики та передбачуваності соціально-економічних наслідків її проведення;

– забезпечення реалізації єдиної фінансової політики на всіх рівнях державної влади, єдиних форм і методів усієї бюджетної роботи [11].

Загальні засади бюджетного планування визначаються Конституцією України, а також спеціальним бюджетним законодавством – Бюджетним кодексом України. У них установлено повноваження органів державної влади й управління щодо розроблення і затвердження бюджету, розподілу функцій між центральними, республіканським і місцевими органами влади й управління, визначені доходи і витрати кожного з них.

В сучасних умовах виникла необхідність переходу до довгострокового фінансового планування через існування загрози стійкості бюджету в умовах несприятливих довгострокових тенденцій, а саме:

1) Негативні демографічні зміни, що мають свій прояв у збільшенні питомої ваги людей похилого віку у структурі населення більшості країн світу спричинять у майбутньому зростання бюджетних витрат на соціальні потреби і зроблять фінансові позиції країни нестійкими.

2) Хронічні бюджетні дефіцити та високий рівень державного боргу, ущільнення динаміки коливань економічних циклів змушують уряди держав збільшувати податкове навантаження та/або скорочувати обсяги надання гарантованих державою суспільних благ і послуг.

Продовження часових горизонтів бюджетного планування на довгострокову перспективу у світовій практиці почало запроваджуватися з

кінця 1990-х – початку 2000-х років. Довгострокові бюджетні проектування (періоди, що охоплюють 15-50 і навіть 75 років) у зарубіжних країнах забезпечують принципові позиції для визначення напрямків сталого розвитку державних фінансів, надання суспільних послуг і перерозподілу доходів.

Для реалій України можна виділити наступні довгострокові фінансові виклики у бюджетній сфері:

- зростання витрат на виплату пенсій, охорону здоров'я та інші державні послуги, що викликані старінням населення;
- військові події на сході країни;
- ліквідування наслідків, що пов'язані із зміною клімату та природним лихом;
- необхідність фінансування зобов'язань, задекларованих у програмах окремих політичних партій, що знаходяться при владі;
- надання державних гарантії під комерційні кредити;
- державне страхування банківських депозитів;
- розвиток державно-приватного партнерства;
- необхідність модернізації застарілої інфраструктури тощо [12].

Пролонгація часового горизонту бюджетного планування дає можливість врахувати пріоритетні завдання соціально-економічного розвитку держави, здійснити оцінку необхідних ресурсів для їх реалізації та визначити джерела фінансування, що дозволяє відійти від інерційного підходу при розробці основних показників бюджету, коли бюджетні асигнування розподіляються на основі індексування тенденцій попередніх років.

Збільшення періоду довгострокового бюджетного планування також пов'язано з необхідністю узгодження бюджетних зобов'язань з новими законами, які приймає парламент. У посткризовий період розвитку економіки країни уряд взяв на себе багато додаткових витратних зобов'язань, пов'язаних із фінансуванням соціальної та військової сфери, однак доходна частина бюджету не спроможна їх профінансувати без додаткових

запозичень або підвищення податкового навантаження.

Запровадження у бюджетному процесі довгострокового бюджетного планування пов'язано з необхідністю врахування довгострокових ефектів від рішень, що приймаються сьогодні, зокрема, в сфері оподаткування і витратних зобов'язань, та впливу довгострокових зовнішніх чинників (соціальних, демографічних, економічних), а також можливості реалізації пріоритетних завдань програми соціально-економічного розвитку країни.

Необхідність довгострокового планування є надзвичайно важливим елементом у формуванні соціально-економічних цілей держави в перспективі. Такий підхід допомагає визначити чіткий курс державної бюджетної політики. При цьому чітко визначається послідовність рішень та ефективність заходів. Ґрунтовний аналіз поточної ситуації дає змогу реально оцінити можливості української економіки та передбачити можливості впливу як зовнішніх, так і внутрішніх чинників.

Як зазначає В.А. Копилов, сьогодні Україні не вистачає стратегічного бачення бюджетного процесу, що дало б змогу краще прогнозувати й узгоджувати бюджетні ресурси згідно із середньо- й довгостроковими державними пріоритетами. При цьому стратегічне планування доходів і видатків державного бюджету повинно бути адекватно відображено в щорічних бюджетних процесах [13, с.39].

Запровадження у бюджетному процесі процедури розробки бюджетної стратегії та необхідності її законодавчого закріплення і регламентації не є ноу-хау України. Такий інструмент державного регулювання економіки, як система стратегічного планування, ще у ХХ столітті допоміг низці країн якісно змінити соціально-економічну ситуацію, зокрема, у США протягом 30-40-х років, Німеччині, Франції та Італії у 50-60-і роки, Південній Кореї у 70-80-і роки, Китаї у 80-90-і роки ХХ століття. Наявність законодавчо визначеної бюджетної стратегії дозволяє усунути багатовекторність пріоритетів розвитку держави, збалансувати фінансові надходження і видатки, створити дієвий механізм концентрації ресурсів для вирішення

середньострокових і довгострокових завдань. Стратегічне планування бюджетної політики сьогодні використовується в країнах ЄС, Канаді, Великобританії та інших державах.

Висновки. Бюджетне планування, є однією із найсучасніших складових бюджетного менеджменту, спрямована на підвищення результативності процесу формування та витрачання бюджетних коштів. Воно пов'язане з розробкою та аналізом бюджетів, окремих кошторисів і державних програм на основі альтернативних варіантів.

Подальші наукові розробки у цій сфері полягатимуть в обґрунтуванні необхідності запровадження довгострокового бюджетного планування у бюджетному процесі України з метою пошуку можливостей забезпечення підтримки макроекономічної стабільності, збалансованості та стійкості бюджетної системи, утримання бюджетного дефіциту та державного боргу в економічно безпечних межах, підвищення якості надання соціальних послуг та посилення соціального захисту громадян, сприяння стабільному соціально-економічному розвитку держави та зростання рівня життя і добробуту громадян, виходячи із глобальних тенденції соціально-економічного розвитку, кращого міжнародного досвіду та стану вітчизняної економіки.

Список використаних джерел

1. Полозенко Д.В. Фінансова система України і бюджетний процес: сутність та шляхи удосконалення / Д. В. Полозенко // Фінанси України. – 2006. – № 11. – С. 6-26.
2. Василик О.Д. Державні фінанси України: Підручник / О.Д. Василик, К.В. Павлюк. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 608 с.
3. Федосов В.М. Сутність і проблематика бюджетування: українські реалії / В. М. Федосов, Т. С. Бабич // Фінанси України. – 2008. – № 1. – С. 3-23.
4. Чугунов І. Я. В. Розвиток програмно-цільового методу планування бюджету/ І.Я. Чугунов, І. В. Запатріна // Фінанси України. – 2008. – № 5. – С. 3-14.
5. Бюджетний кодекс України : закон України від 08.07.2010. № 2456-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.

6. Бабич Т.С. Середньострокове бюджетне планування – основа ефективності бюджетної політики / Т.С. Бабич // Ринок цінних паперів. – 2006. – № 1-2. – С. 25-31.

7. Єфименко Т.І. Фіскальний простір антикризового регулювання / Т.І. Єфименко. – К. : ДННУ “Акад. фін. управління”, 2012. – 332 с.

8. Булгакова С.О., Барановський О.І., Барановська В.Г., Кучер Г.В. та ін. Бюджетна система України та Євросоюзу: монографія / За заг.ред. д.е.н., проф., акад. НАПН України А.А. Мазаракі. – Київ: Нац. торг.-екон. ун-т, 2010. – 409 с.

9. Ковалева Т.М., Барулин С.В. Бюджет и бюджетная политика в РФ / Т.М. Ковалева, С.В. Барулин. – Учеб. пособие. М., 2005. – 166 с.

10. Державна фінансова політика та прогнозування доходів бюджету України / М.Я. Азаров, Ф.О. Ярошенко, Т.І. Єфименко та ін. – К.: НДФІ, 2004. – 712 с.

11. Жибер Т.В. Удосконалення процесу бюджетування в Україні / Т.В. Жибер // Фінанси України. – 2009. – № 8. – С. 76-81.

12. Коляда Т.А. Формування бюджетної стратегії України: теорія, методологія, практика : [монографія] / Т.А. Коляда. – Ірпінь : Університет ДФС України, 2016. – 396 с.

13. Копилов В. Моніторинг реалізації бюджетної стратегії та її коригування / В. Копилов // Економіка України. – 2008. – № 3. – С. 33-39.

Шабельник Юлія Сергіївна – студентка Навчально-наукового інституту фінансів, банківської справи Університету ДФС України.

Щербіна В.В.

**НАУКОВО-ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ МОДЕРНІЗАЦІЇ
МАКРОЕКОНОМІЧНОГО ПРОГНОЗУВАННЯ ТА ПЛАНУВАННЯ
ДОХОДІВ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ УКРАЇНИ**

Запропоновано власні концептуальні положення та базові принципи, які формують науково-теоретичне підґрунтя модернізації макроекономічного прогнозування та планування доходів Державного бюджету України. Визначено зв'язок концептуальних положень модернізації макроекономічного прогнозування та планування доходів Державного бюджету України з проблемами, на вирішення яких вони спрямовані. Зазначено актуальність та дано характеристику кожного з концептуальних положень.

Ключові слова: концептуальні положення, модернізація макроекономічного прогнозування та планування, принципи удосконалення, макроекономічне прогнозування, планування доходів.

Щербина В.В.

**НАУЧНО-ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ МОДЕРНИЗАЦИИ
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ И
ПЛАНИРОВАНИЯ ДОХОДОВ ГОСУДАРСТВЕННОГО БЮДЖЕТА
УКРАИНЫ**

Предложено собственные концептуальные положения и базовые принципы, которые формируют научно-теоретические основы модернизации макроекономического прогнозирования и планирования доходов Государственного бюджета Украины. Определена связь концептуальных положений модернизации макроекономического прогнозирования и планирования доходов Государственного бюджета Украины с проблемами, на решение которых они направлены. Указано актуальность и дана характеристика каждого из концептуальных положений.

Ключевые слова: концептуальные положения, модернизация макроэкономического прогнозирования и планирования, принципы усовершенствования, макроэкономическое прогнозирование, планирование доходов.

Shcherbina V.V.

THEORETICAL AND THEORETICAL PRINCIPLES OF MODERNIZATION OF MACROECONOMIC FORECASTING AND PLANNING OF REVENUES OF THE STATE BUDGET OF UKRAINE

Proposed own conceptual provisions and basic principles that form the scientific and theoretical basis for the modernization of macroeconomic forecasting and revenue planning of the State Budget of Ukraine. The connection of the conceptual provisions of the modernization of macroeconomic forecasting and planning of the revenues of the State Budget of Ukraine with problems addressed to them is determined. Relevance and characteristics of each of the conceptual provisions are indicated.

Key words: conceptual provisions, modernization of macroeconomic forecasting and planning, principles of improvement, macroeconomic forecasting, income planning.

Постановка проблеми. З метою вирішення проблем вітчизняної практики макроекономічного прогнозування та планування доходів Державного бюджету України актуальною постає необхідність переосмислення її теоретичного обґрунтування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Вивченням проблем у процесі макроекономічного прогнозування і планування займались як вітчизняні, так і зарубіжні науковці. Серед них: Жук В.М., Проказа Т. В., Соловйова Н.І., Андрущенко В. Л., Лаба М.С., І., Ханк Д. Е., Райте А. Дж, Акофф Р. та інші.

На сьогодні відсутнє науково-теоретичне підґрунтя для практичних

рекомендації щодо удосконалення макроекономічного прогнозування та планування доходів Державного бюджету України.

Метою дослідження є розробка концептуальних положень та базових принципів, які формують науково-теоретичне підґрунтя модернізації макроекономічного прогнозування та планування доходів Державного бюджету України

Виклад основного матеріалу. Під концептуальними положеннями модернізації макроекономічного прогнозування та планування доходів Державного бюджету України (далі – МППДДБУ) розуміється система поглядів, дотримання яких дозволить вирішити актуальні проблеми вітчизняної практики макроекономічного прогнозування та планування доходів державного бюджету України. У той же час, під базовими принципами концепції удосконалення МППДДБУ нами розуміються основні закономірності, які формують передумови для підвищення ефективності вітчизняної практики МППДДБУ.

До концептуальних положень удосконалення вітчизняної практики МППДДБУ нами віднесено: узгодженість суспільних, приватних та політичних інтересів; пріоритетність національних інтересів при адаптації зарубіжного досвіду; відповідальність державних управлінців за стан МППДДБУ; формалізацію концептуального обґрунтування вітчизняної практики МППДДБУ; стандартизацію та уніфікацію облікової політики суб'єктів господарської діяльності при формуванні інформаційної бази МППДДБУ; узгодженість інформаційних баз даних Державної служби статистики України та Державної фіскальної служби України за рахунок уніфікації фінансової, податкової та статистичної звітності суб'єктів господарської діяльності; систематичне та профільне підвищення кваліфікації фахівців; забезпечення економічної обґрунтованості кількісного і якісного складу, а також розмірів фінансування майнового та кадрового забезпечення МППДДБУ, формалізацію та відкритість технології МППДДБУ (Рис. 1).

Розглянемо змістовне наповнення кожного з концептуальних положень більш детально.

1. Узгодженість суспільних, приватних та політичних інтересів.

МППДБУ є процесом, в якому часто на рівні конкурентної боротьби проявляють себе суспільні, приватні та політичні інтереси.



Рис. 1 Концептуальні положення модернізації макроекономічного прогнозування та планування доходів Державного бюджету України

Джерело: складено автором.

Це відбувається через те, що першочергово МППДБУ

підпорядковується інтересам суспільства, а опосередковано результати даного процесу здійснюють суттєвий вплив на досягнення окремих приватних (корпоративних) та політичних інтересів. У такій ситуації взаємодія суспільних, приватних та політичних інтересів реалізується у два етапи. Перший – це їх конкурентна боротьба, коли приватні (корпоративні) чи політичні інтереси протиставляються суспільним. На даному етапі актуальним постає питання наявності державницької позиції у державних управлінців та їх особисте відношення до корупційних дій. Реалізація цього етапу має два можливі наслідки: превалювання приватних та (чи) політичних інтересів над суспільними⁵; або перехід до другого етапу – узгодженості суспільних, приватних та політичних інтересів. З метою досягнення узгодженості суспільних, приватних та політичних інтересів необхідно: ідентифікувати інтереси суспільства; формалізувати стратегію МППДДБУ; забезпечити дотримання принципу «превалювання економічної обґрунтованості над політичною доцільністю⁶».

2. Пріоритетність національних інтересів при адаптації зарубіжного досвіду у вітчизняну практику МППДДБУ.

Вивчення та осмислення зарубіжного досвіду є необхідною умовою вдосконалення вітчизняної практики МППДДБУ. Він є корисним як з позиції запозичення кращих підходів, так і з точки зору упередження негативних практик. Але запозичення зарубіжного досвіду без належної адаптації під вітчизняні реалії є помилковою політикою. Адже кожна країна має власні еволюційні особливості (культуру, ментальність громадян, розвиток інституцій, структуру економіки, морально-етичні цінності тощо), які здійснюють суттєвий вплив на МППДДБУ. Тому у процесі використання зарубіжного досвіду у вітчизняній практиці МППДДБУ перевагу варто надавати національним інтересам.

3. Відповідальність державних управлінців за стан МППДДБУ.

⁵ Що спричиняється, у першу чергу, високим рівнем корумпованості в країні. Саме ця ситуація, на жаль, притаманна для вітчизняної практики.

⁶ Сутність даного принципу буде розглянуто нижче.

Сутність даного концептуального положення пов'язана із ідентифікацією суб'єктів відповідальності за стан МППДДБУ. Справа в тому, що проблеми МППДДБУ пов'язані з діяльністю різних інституцій (правове забезпечення здійснює Верховна Рада України; формування інформаційної бази – Державна служба статистики України, Державна фіскальна служба України, Міністерство економічного розвитку і торгівлі України; кадрове забезпечення – Міністерство фінансів України, Державна фіскальна служба України; методичне забезпечення – Міністерство фінансів України, Державна фіскальна служба України, наукові установи; практичну реалізацію процесу – Міністерство фінансів України, Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, Державна фіскальна служба України, бізнес-структури, наукові установи). А відповідно і відповідальність за різні сегменти МППДДБУ є розпорошеною. Нами вважається за необхідне ідентифікувати єдиний центр відповідальності за МППДДБУ. І таким центром відповідальності повинні стати державні управління.

4. Формалізація концептуального обґрунтування вітчизняної практики МППДДБУ.

МППДДБУ як управлінський процес потребує оцінки його ефективності. Останню можна здійснювати за рахунок визначення рівня досягнення поставлених цілей та через відносне співставлення використаних ресурсів для отримання результату з альтернативними варіантами. Для реалізації обох підходів оцінки ефективності необхідно забезпечити: формалізацію цілей та завдань МППДДБУ, а також чітку ідентифікацію ресурсів для їх досягнення (фінансових активів, людського капіталу, витрат часу тощо). Така ідентифікація потреби в ресурсах та цілей МППДДБУ потребує обов'язкової формалізації з метою оцінки вітчизняної практики реалізації самого процесу макроекономічного прогнозування та планування та ефективності державного управління ним.

5. Стандартизація та уніфікація облікової політики суб'єктів господарської діяльності при формуванні інформаційної бази МППДДБУ.

До інформаційної бази МППДДБУ входять дані, які отримуються шляхом статистично-аналітичного узагальнення показників фінансової звітності суб'єктів господарювання. Але при такому узагальненні не беруться до уваги відмінності в облікових політиках, які, у свою чергу, можуть здійснювати суттєвий вплив на абсолютні значення показників фінансової звітності (розрахунок фінансового-майнового стану та фінансових результатів діяльності конкретно взятого підприємства за визначений період при застосуванні різних облікових політик (особливо це стосується вибору методів оцінки вибуття запасів та методів амортизації) у кінцевому результаті сформує різні значення таких показників як «Собівартість реалізованої продукції», «Фінансовий результат від операційної діяльності», «Фінансовий результат до оподаткування», «Витрати з податку на прибуток», «Чистий фінансовий результат» тощо). По-суті відмінності в облікових політиках створюють ситуацію за якої співставлення, порівняння чи групування показників фінансової звітності є некоректним (саме ця обставина стала основною причиною розвитку концепції економічної доданої вартості (EVA: economic value added) як альтернатива доктрині бухгалтерського прибутку). І як результат - інформаційна база МППДДБУ стає недостовірною.

Вирішення цієї проблеми можливе за рахунок стандартизації та уніфікації облікової політики суб'єктів господарської діяльності (шляхом активного використання сучасної комп'ютерної техніки та програмного забезпечення) при формуванні інформаційної бази МППДДБУ

6. Узгодженість інформаційних баз даних Державної служби статистики України та ДФС за рахунок уніфікації фінансової, податкової та статистичної звітності суб'єктів господарської діяльності.

Формування інформаційних баз МППДДБУ здійснюється на основі бухгалтерської звітності, яка подається суб'єктами господарювання до відповідних контролюючих органів. При цьому до Державної служби статистики України подається статистична звітність, а до ДФС – фінансова та

податкова звітність. І, як не дивно, але аналогічні показники у даних формах звітності можуть мати різні значення. Для прикладу, наведено відмінності у методичних підходах до визначення фінансових результатів діяльності сільськогосподарських підприємств за фінансовою та статистичною звітністю, на які звертає увагу В.М. Жук [1, с. 24 – 30] (Рис.2).

Як видно з наведеного прикладу, актуальним є питання уніфікації фінансової, податкової та статистичної звітності суб'єктів господарської діяльності.

Фінансова звітність		Статистична звітність
Фінансовий результат до оподаткування	≠	Фінансовий результат від реалізації сільськогосподарської продукції і послуг
=		=
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	≥	Чистий дохід (виручка) від реалізації сільськогосподарської продукції і послуг
-		-
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	≠	Повна собівартість реалізованої сільськогосподарської продукції (послуг)
-		у тому числі частково:
Адміністративні витрати	≥	Адміністративні витрати
Витрати на збут	≥	Витрати на збут
Інші операційні витрати	≥	Інші операційні витрати
Фінансові витрати	≥	Інші фінансові витрати
Втрати від участі в капіталі		
Інші витрати		

Рис. 2 Відмінності у методичних підходах до визначення фінансових результатів діяльності сільськогосподарських підприємств за фінансовою та статистичною звітністю

Джерело: складено автором на основі джерела [1, с. 29].

Уніфікація фінансової, податкової та статистичної звітності підприємств та організацій дозволить забезпечити єдність підходів, а відповідно і достовірність та узгодженість інформаційних баз Державної служби статистики України та ДФС, які використовуються у процесі МППДБУ.

7. Систематичне та профільне підвищення кваліфікації фахівців, які

безпосередньо здійснюють МППДДБУ. Динамічний розвиток економіко-математичних методів прогнозування та інформаційних технологій (особливо комп'ютерної техніки і програмного забезпечення) створюють ситуацію, за якої відбувається швидке оновлення фахових знань та технологій МППДДБУ. З метою відповідності рівня фахової підготовки у спеціалістів динамічно оновлюваним сучасним вимогам до макроекономічного прогнозування та планування доходів бюджету, актуальним постає питання забезпечення систематичного та профільного підвищення кваліфікації фахівців, які безпосередньо здійснюють МППДДБУ.

При цьому варто зазначити, що згідно статті 4 Закону України «Про професійний розвиток працівників» роботодавцю необхідно забезпечити «підвищення кваліфікації працівників безпосередньо у роботодавця або в навчальних закладах, як правило, не рідше ніж один раз на п'ять років» [2]. Тобто вітчизняне законодавство фіксує норму систематичного підвищення кваліфікації (раз у 5 років). Разом з тим, вимоги щодо профільності такого підвищення кваліфікації та механізмів його фінансування у законодавстві не зазначено.

Аналіз напрямів підвищення кваліфікації, які забезпечує Всеукраїнський центр підвищення кваліфікації державних службовців і посадових осіб місцевого самоврядування⁷, засвідчив відсутність курсів, пов'язаних з МППДДБУ. Тобто актуальним постає питання організації таких курсів, що забезпечить не лише систематичність підвищення кваліфікаційні фахівців, діяльність яких пов'язана з МППДДБУ, а й їх профільність.

⁷ Раніше це був Центр перепідготовки та підвищення кваліфікації керівних кадрів Державної фіскальної служби України. По-суті майже єдиний заклад (з 2014 року), де здійснювалося підвищення кваліфікації податківців. Треба також зазначити, що аналогічний центр підвищення кваліфікації діє в Університеті державної фіскальної служби України (хоча останніми роками перевагу у державному замовленні на підвищення кваліфікації податківців віддано Центру перепідготовки та підвищення кваліфікації керівних кадрів Державної фіскальної служби України). При цьому варто відзначити, що в Університеті державної фіскальної служби України також відсутні курси з підвищення кваліфікації, з питань макроекономічного прогнозування та планування доходів державного бюджету України (хоча всі умови (технічні, кадрові, інфраструктурні) для їх організації є).

8. Забезпечення економічної обґрунтованості кількісного і якісного складу, а також розмірів фінансування майнового та кадрового (через застосування компетентнісного підходу) забезпечення МППДДБУ.

Дослідження нормативно-правового регулювання підходів до визначення кількісного і якісного складу кадрового забезпечення МППДДБУ засвідчило відсутність їх економічного обґрунтування. За таких умов автоматично виникають проблемні питання щодо обґрунтованості розмірів фінансування майнового та кадрового забезпечення МППДДБУ.

Вирішення окреслених вище проблем можливо досягнути за рахунок застосування функціонально-вартісного та компетентнісного підходів до управління МППДДБУ. Це, у свою чергу, дозволить також визначити розмір оплати вартості послуг неурядових організацій та бізнес структур у разі їх залучення до виконання певних функцій МППДДБУ.

9. Формалізація та відкритість технології МППДДБУ.

Суб'єкти господарювання, які у своїй діяльності враховують результати МППДДБУ, розуміючи, що цей процес має ймовірнісний характер і можливі діапазони відхилень прогностичних значень, потребують не лише абсолютних значень показників, а й чіткого розуміння технології їх розрахунку. Це дасть можливість проведення власних розрахунків, якщо є сумніви у правильності обраної методики та технології МППДДБУ. З метою донесення технології МППДДБУ до зовнішніх користувачів її варто формалізувати у рамках положень нормативно-правового акту.

Підсумовуючи змістовну характеристику запропонованих концептуальних положень модернізації МППДДБУ відобразимо їх зв'язок з проблемами МППДДБУ, на вирішення яких вони спрямовані (Табл. 1).

Розглянувши концептуальні положення, перейдемо до базових принципів концепції удосконалення МППДДБУ. До них нами віднесено: перевага економічної обґрунтованості над політичною доцільністю; гнучкість та динамічна адаптація МППДДБУ до інституційних запитів, які постійно трансформуються через зміни у внутрішньому та зовнішньому

середовищі; превалювання сутності над формою; цілеспрямованість; системність; комплексність; науковість; безперервність; інформаційно-комунікаційна узгодженість; інформативність; збалансованість повноважень та відповідальності (Рис. 3).

Таблиця 1

Зв'язок концептуальних положень модернізації макроекономічного прогнозування та планування доходів Державного бюджету України з проблемами, на вирішення яких вони спрямовані

Проблеми	КП
Відсутність підвищення кваліфікацій з питань методичного забезпечення макроекономічного прогнозування та планування	7
Відсутність підвищення кваліфікацій з питань використання сучасних комп'ютерних технологій і програмного забезпечення у процесі макроекономічного прогнозування та планування	7
Стрімке оновлення комп'ютерних технологій випереджає підвищенням кваліфікації фахівців	7
Політична заангажованість	1, 3, 4
Прийняття популістських рішень, які вимагають джерел фінансування	1, 2, 3
Завищення планових показників доходів бюджету парламентськими комітетами і їх зниження Урядом	1, 3, 4
Перевищення державними зобов'язаннями, що витікають із чинного законодавства, реальних фінансових можливостей держави	1, 3
Нереальний прогноз показників соціально-економічного розвитку	1, 3
Превалювання оперативних завдань пошуку оптимального обсягу фінансування державних програм розвитку над стратегічними цілями розбудови країни	1, 2, 3
«Згубність діючої податкової системи» (привалювання фіскальної спрямованості податків над стимулюванням економічного розвитку)	1, 2, 3
Корпоративна лобістська боротьба за податкові пільги і преференції, що активізує загострення проблем корупції	1, 2, 3, 4
Низька якість інформаційної бази, на основі якої здійснюється макроекономічне прогнозування та планування	5
Не достатньо ефективні комунікації між Міністерством фінансів України, Державною фіскальною службою України, бізнесом та експертами	6
Низький рівень оплати праці	8
Неефективне стимулювання продуктивності праці фахівців	8
Відсутність системи мотивації	8
Неефективний менеджмент	8
Відсутність сучасної комп'ютерної техніки та програмного забезпечення	8
Обмеженість коштів на підвищення кваліфікації	7
Неефективність правове регулювання через постійні зміни в законодавстві	3
Порушення базових принципів законотворчої діяльності	3
Наявність у законотворчій діяльності подвійних стандартів	3
Недосконалість методик та відсутність єдності в питанні вибору технології макроекономічного прогнозування і планування доходів бюджету	9
Випереджаючий розвиток сучасних методик прогнозування і планування порівняно з підвищенням кваліфікації фахівців	7
Нечітке визначення механізмів поточного коригування плану в режимі ковзного планування	9
Низький рівень системності у визначенні прогнозних показників доходів, так зване планування від досягнутого	9

Примітки: КП – концептуальні положення; 1 – узгодженість суспільних, приватних та політичних інтересів; 2 – пріоритетність національних інтересів при адаптації зарубіжного досвіду у вітчизняну практику МППДДБУ; 3 – відповідальність державних управлінців за стан МППДДБУ; 4 – формалізація концептуального обґрунтування вітчизняної практики МППДДБУ; 5 – стандартизація та уніфікація облікової політики суб'єктів господарської діяльності при формуванні інформаційної бази МППДДБУ; 6 – узгодженість інформаційних баз даних Державної служби статистики України та Державної фіскальної служби України за рахунок уніфікації фінансової, податкової та статистичної звітності суб'єктів господарської діяльності; 7 – систематичне та профільне підвищення кваліфікації фахівців, які безпосередньо здійснюють МППДДБУ; 8 – забезпечення економічної обґрунтованості кількісного і якісного складу, а також розмірів фінансування майнового та кадрового (через застосування компетентнісного підходу) забезпечення МППДДБУ; 9 – формалізація та відкритість технології МППДДБУ.

Джерело: складено автором.

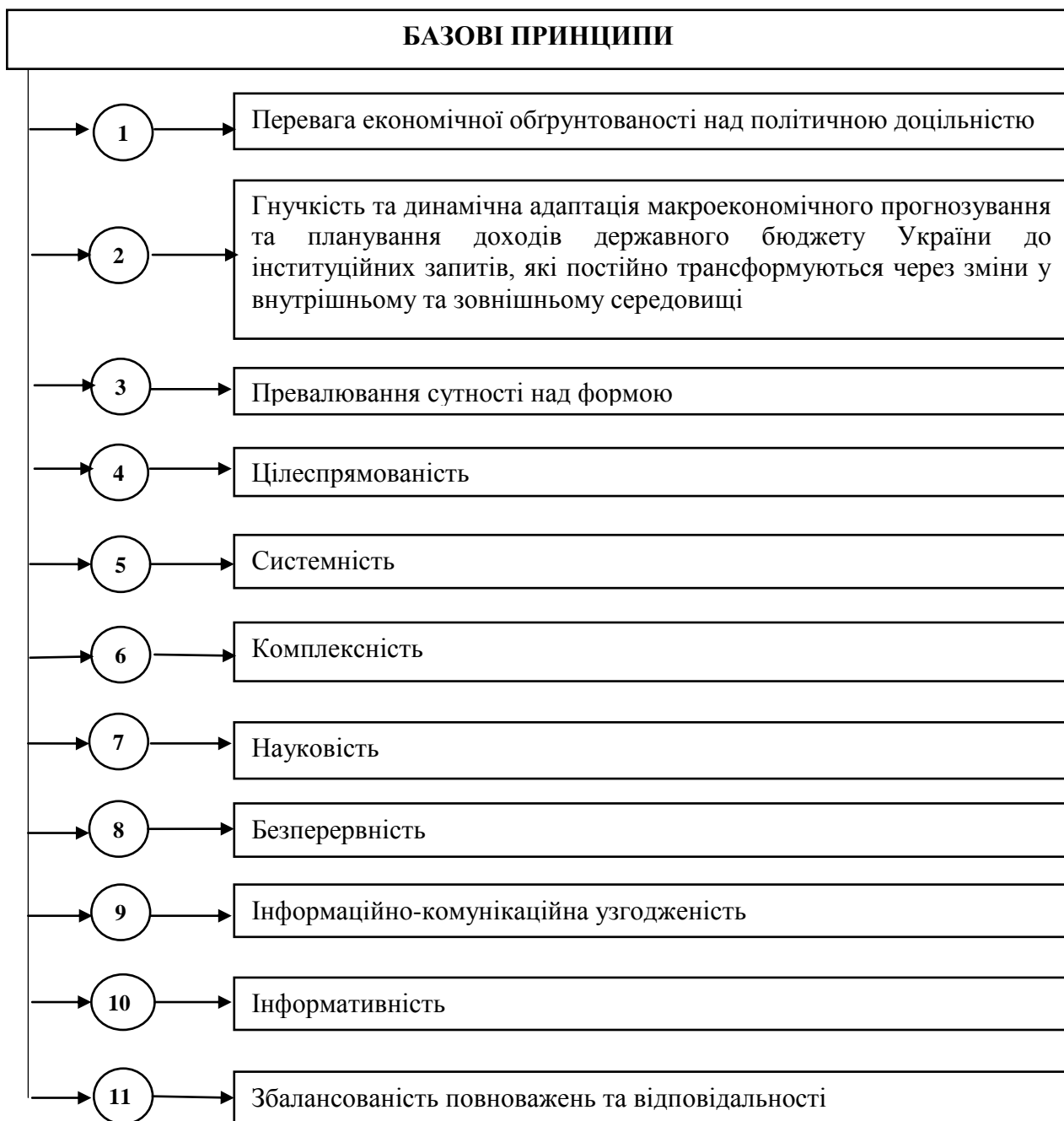


Рис. 3 Базові принципи Концепції удосконалення макроекономічного прогнозування та планування доходів Державного бюджету України

Джерело: складено автором.

Розглянемо сутність кожного з базових принципів удосконалення вітчизняної практики МППДДБУ більш детально.

1. Перевага економічної обґрунтованості над політичною доцільністю. Даний принцип передбачає, що будь-які рішення, які приймаються у процесі макроекономічного прогнозування та планування доходів державного бюджету України повинні бути економічно обґрунтованими, а не підпорядковуватися політичним вимогам сьогодення.

2. Гнучкість та динамічна адаптація МППДДБУ до інституційних запитів, які постійно трансформуються через зміни у внутрішньому та зовнішньому середовищі. Динамічні зміни, які, у переважній більшості випадків, спричинені дією закону часу, вимагають постійного переосмислення підходів до макроекономічного прогнозування та планування доходів державного бюджету України у напрямку адаптації останніх до найсучасніших інституційних запитів.

3. Превалювання сутності над формою. Змістовна частина економічного обґрунтування результатів макроекономічного прогнозування та планування доходів державного бюджету України повинна завжди переважати над політичними бажаннями (вимогами) щодо її підлаштування під заздалегідь окреслені значення ключових показників.

4. Цілеспрямованість. МППДДБУ необхідно розглядати не як самоціль, а як процес спрямований до досягнення мети вищого ієрархічного рівня управління.

5. Системність. Пошук шляхів удосконалення МППДДБУ повинен враховувати структурні взаємозв'язки між усіма елементами системи: інституційним забезпеченням, інформаційно-комунікаційним забезпеченням, фінансовим забезпеченням, правовим забезпеченням та методичним забезпеченням.

6. Комплексність. Даний принцип передбачає врахування у процесі удосконалення МППДДБУ інтересів усіх зацікавлених суб'єктів.

7. Науковість. Удосконалення та реалізація процесу МППДДБУ

повинні здійснюватися не як мистецтво, а як цілеспрямована, усвідомлена та науково обґрунтована управлінська діяльність.

8. Безперервність. Удосконалення МППДДБУ повинно спиратися на те, що сам процес прогнозування та планування доходів Державного бюджету України є безперервним (але разом з тим систематичним та повторювальним) у часовому проміжку.

9. Інформаційно-комунікаційна узгодженість. Цей принцип передбачає узгодженість інформаційних комунікацій між інституціями, які забезпечують наукове обґрунтування, юридичне регламентування та практичну реалізацію МППДДБУ.

10. Інформативність. Цільовою спрямованістю МППДДБУ є не лише формування прогнозних та планових значень відповідних показників, але й донесення одержаних результатів та технології їх розрахунків до споживачів цієї інформації у зручній для них формі.

11. Збалансованість повноважень та відповідальності. Відповідальність за ефективність практичної реалізації та удосконалення МППДДБУ повинна покладатися на ті інституції, яким надано відповідні повноваження щодо управління МППДДБУ.

Висновки. Підводячи підсумки дослідження науково-теоретичних засад модернізації макроекономічного прогнозування та планування доходів державного бюджету України, відзначимо, що дотримання запропонованих концептуальних положень та базових принципів удосконалення вітчизняної практики макроекономічного прогнозування та планування доходів Державного бюджету України, сформує належні передумови для практичного впровадження заходів з реалізації місії концепції удосконалення макроекономічного прогнозування та планування доходів Державного бюджету України.

Список використаних джерел

1. Жук В.М. Наукове забезпечення обліку в системі управління аграрним

сектором економіки: теорія і практика: Наукова доповідь / В.М. Жук. – К.: Інститут аграрної економіки, 2008. – 90 с.

2. Про професійний розвиток працівників [Електронний ресурс]: Закон України від 12.01.2012 р. № 4312 – VI. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/4312-17>

3. М.А. Кужелев. Управление инвестиционным потенциалом предприятия в контексте бюджетного регулирования инновационного развития Украины / М.А. Кужелев, М.О. Житарь // Економіка і суспільство. - 2016. - Випуск 4. - С. 299-304

Щербіна Вікторія Вікторівна – аспірантка Університету ДФС України.

Щур Р.І.

**СТАНОВЛЕННЯ МІСЦЕВОГО САМОВРЯДУВАННЯ ЯК
ОРГАНІЗАЦІЙНА ОСНОВА ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН
ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД**

У статті розкриваються основні історичні тенденції розвитку місцевого самоврядування та аналізується еволюція його наукових концепцій. Автор обґрунтовує вибір оптимальної, на його думку, моделі місцевого самоврядування для використання у сучасних вітчизняних умовах з метою вибудовування відповідної системи внутрішніх і зовнішніх фінансових відносин громади.

Ключові слова: *місьцеве самоврядування, громада, концепції самоврядування, місцеві фінанси, самоврядні архетипи, муніципальне управління.*

Щур Р.И.

**СТАНОВЛЕНИЕ МЕСТНОГО САМОУПРАВЛЕНИЯ КАК
ОРГАНИЗАЦИОННАЯ ОСНОВА ФИНАНСОВЫХ ОТНОШЕНИЙ
ТЕРРИТОРИАЛЬНЫХ ОБЩЕСТВ**

В статье раскрываются основные исторические тенденции развития местного самоуправления и анализируется эволюция его научных концепций. Автор обосновывает выбор оптимальной, по его мнению, модели местного самоуправления для использования в современных условиях с целью выстраивания соответствующей системы внутренних и внешних финансовых отношений общества.

Ключевые слова: *местное самоуправление, общество, концепции самоуправления, местные финансы, самоуправленческие архетипы, муниципальное управление.*

PROVISION OF LOCAL GOVERNMENT AS ORGANIZATIONAL BASIS OF FINANCIAL RELATIONS OF TERRITORIAL COMMUNITIES

The article reveals the main historical trends of the development of local self-government and analyzes the evolution of its scientific concepts. The author substantiates the choice of the optimal, in his opinion, model of local self-government for use in contemporary domestic conditions for the purpose of building a proper system of internal and external financial relations of the community.

Keywords: local self-government, community, self-government concept, local finances, self-governing archetypes, municipal governance.

Постановка проблеми. Проблематика місцевих фінансів все частіше стає об'єктом наукових досліджень в Україні. Особливо зростає інтерес до неї у контексті децентралізації влади, об'єднання територіальних громад з метою оптимізації їх фінансового забезпечення та створення належного підґрунтя для покращання умов життя кожного громадянина.

Однак, теоретичні розвідки у будь-якій галузі варто розпочинати з базових підсистем, аналізу еволюції наукової думки щодо них. Тут варто підкреслити, що саме організація самоврядування є основою побудови його зовнішніх та внутрішніх фінансових відносин. Відповідно актуалізуються історичні питання організаційного становлення і розвитку місцевого самоврядування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Дослідженню теоретичних та практичних питань, пов'язаних з еволюцією та фінансами місцевого самоврядування, приділяли багато уваги такі вітчизняні вчені, як Т. Бондарук, В. Кравченко, Б. Ольховський, В. Мельник та ін..

Гідно оцінюючі наявні доробки, варто все ж відзначити, що потребують поглиблення дослідження питань становлення місцевого самоврядування та

оцінки наукових концепцій його розвитку.

Метою дослідження є розкриття основних історичних тенденцій розвитку місцевого самоврядування та розгляд еволюції його наукових концепцій задля обґрунтування прийнятної моделі для використання у сучасних вітчизняних умовах.

Викладення основного матеріалу. За твердженням української професорки Т. Бондарук, місцеве самоврядування є об'єктом наукової розробки близько двохсот років [3, С.8]. До того термін «самоврядування» застосовувався не лише щодо місцевих громад. Як самоврядна організація розглядалася і держава, а її органом самоврядування вважався парламент. Так, у XVIII столітті в англійській юриспруденції (зокрема, у галузі конституційного права) проголошується та обґрунтовується самоорганізація населення через обрання парламенту і місцевих представницьких органів, що функціонують без адміністративного впливу на них з боку будь-яких інших владних структур. Вважається, що сам термін походить від англійського «selfgovernment». У XIX столітті його активно починають використовувати німецькі науковці, але лише стосовно самоврядування на території адміністративно-територіальних одиниць у складі держави [3, С. 9]. Паралельно також використовується поняття «муніципального управління» (і до нині). Однак, за походженням його можна лише частково ототожнити із самоврядуванням, оскільки «муніципалітет» утворено від давньоримського «municipium» («munis» - тягар, «саріо», «гесіріо» - приймати [17, С. 4]), і в Давньому Римі цим терміном позначалася місцева управлінська структура, на яку покладалося управління господарством міста та задоволення загальних, спільних потреб його жителів. Хоча, слід визнати, що нині смислові грані між зазначеними поняттями майже стерто і вони часто вживаються у синонімічних рядах.

У XIX – на початку XX століття представники німецької науки досить розпливчасто визначали поняття місцевого самоврядування. Вони зводили його до публічного управління або з боку осіб, які не перебувають на

державній службі, або за сприяння таких осіб, або не лише за участю цих осіб [8, С. 475-477]. Точнішими, на наш погляд, були англійці, які під місцевим самоврядуванням пропонували розуміти реалізацію певного кола повноважень, окреслених загальним правом чи наданих державною владою. При цьому така реалізація провадиться самими місцевими жителями або їх виборними представниками [21, С. 5].

Хоча, у подальшому, протягом ХХ століття, означені два наукові погляди трансформувалися практично діаметрально. На базі першого (німецького) сформувалася так звана європейська континентальна концепція місцевого самоврядування. Її прибічники трактували останнє як частину державного управління, одну з його невід'ємних складових [18, С. 12-14]. На базі другої (англійської) з'явилася англосаксонська концепція, представники якої вбачали основну сутність місцевого самоврядування у діяльності, спрямованій на самостійне вирішення громадянами певних життєвих питань громади [1, С. 35-36].

На початках (у ХІХ столітті) науковців турбували актуальні для тогочасних держав питання стосунків центральних органів влади і управління з територіальними громадами та їх управлінськими структурами (формальними й неформальними). Особливо важливою була дискусія про те, чи територіальна громада характеризується наявністю на своїх теренах окремої влади, яка має певні відмінності від держави, чи її владно-управлінська структура вплетена в єдиний державний механізм, виконує функції державного органу, при цьому будучи незалежною публічною правовою корпорацією [5, С.12; 22, С.24; 19].

На базі англосаксонської та європейської континентальної концепцій місцевого самоврядування з'явилися змішані, похідні. Їх дотримується і частина сучасних українських науковців, що вивчають питання організації місцевого самоврядування та його фінансової бази. Зокрема, М. Корнієнко вважає, що це форма децентралізації державної влади, за якої територіальні громади обирають власні органи, які здійснюють певні державні функції [16].

Тобто, автор одночасно розглядає місцеве самоврядування і як складову державної влади, і як самостійну діяльність (виборну) громади. Так само Т.Бондарук вважає його формою організації місцевої влади, яка вибудовується в межах державних законів, але на основі незалежного і відповідального об'єднання жителів території, які безпосередньо чи через утворені ними органи вирішують місцеві питання, враховуючи при цьому власні фінансово-матеріальні можливості [3, С. 12]. Вона резюмує свої думки у наступній дефініції: «місцеве самоврядування – це гарантоване державою право і спроможність територіальної громади в межах закону, власної матеріально-фінансової бази, під свою відповідальність і в інтересах населення самостійно здійснювати регулювання та управління справами, які належать до їхньої компетенції» [4, С. 14].

Хоча, окремі вітчизняні дослідники все ж обстоюють необхідність більш чіткого дотримання однієї з двох базових концепцій. Зокрема, Ю. Тодика та В. Яворський, надаючи визначення місцевого самоврядування, акцентують увагу на його функціонуванні у межах певних визначених (вочевидь, державою і її органами влади – авт.) цілей і завдань. Це свідчить про їх прихильність до європейської континентальної концепції. При цьому згадані автори вважають, що система місцевого самоврядування базується на волевиявленні населення через вибори, референдуми, включає виборні та інші органи [23, С. 3-4].

На противагу цій точці зору, Ю. Демків вважає у місцевому самоврядуванні здійснення населенням влади. Те, що цей автор не розглядає визначеність із зовні його функцій і завдань, говорить про відповідність поглядів англосаксонській концепції [7, С. 11]. Так само В. Кравченко вважає, що у межах самоврядування рішення приймаються організацією людей самостійно (щодо життєдіяльності цієї територіальної організації) [17, С. 4-5]. А. Коваленко теж розглядає його як самоорганізацію населення, об'єданого за територіальною ознакою проживання (отже, виключає втручання з боку державних утворень і структур). При цьому таке об'єднання

призначається, на думку дослідника, для самостійного управління справами громади [15, С. 8].

У сучасних умовах, враховуючи типологічні відмінності сутнісних характеристик наукових поглядів на проблему місцевого самоврядування, в межах європейської континентальної, англосаксонської та змішаної концепцій виділяють до шести теоретичних напрямків, що пояснюють походження місцевого самоврядування:

- теорія вільної общини (громади), за якою місцеве самоврядування є автономною владою територіальної громади;

- теорія федерації громад, яка проголошує громаду рівною з державою інституцією;

- господарська теорія, яка пояснює виникнення місцевого самоврядування на основі необхідності ведення місцевого господарства;

- громадська теорія, сутність якої полягає у висунення на перший план недержавної природи функціонування місцевого самоврядування;

- державницька теорія, яка розглядає органи місцевого самоврядування у підпорядкуванні державній владі;

- теорія муніципального дуалізму, яка визнає незалежність місцевого самоврядування у лише внутрішніх справах місцевої громади і її господарства, а у політичній сфері підпорядковує його державним органам [4, С. 24].

Вважається, що перша – теорія вільної громади, на рівні ідей, політичних заяв і декларацій зародилася ще в роки Великої французької революції. Але справжній розвиток та обґрунтування вона отримала на початку ХІХ століття. Її фундатором вважають Алексіса де Токвіля. Він зазначав: «Є королівства та республіки, які створює людина; громада, здається, виходить просто з рук Господніх» [24, С. 63]. Таким чином, громада наче виводиться автором з підпорядкування державі, адже в тогочасній уяві європейців-християн (перша половина ХІХ століття) творіння Господнє не може поглинатися створеним людиною. Звичайно, А. де Токвіль прямо не

ґрунтував свої судження на релігійних догматах, а звертав увагу на природність прав громади і місцевого самоврядування. Права громади не надавалися державою, оскільки держава виникла пізніше, ніж об'єднання людей у громади. А тому держава і не може вилучати чи обмежувати ці права, так само, як і природні права окремих людей [17, С. 36]. Таким чином, на думку прибічників цієї теорії, влада громади мала б визнаватися однією з гілок влади, поряд із законодавчою, виконавчою та судовою [2, С. 13-14]. Місцеве самоврядування за таких умов мало би бути автономним, хоч це і не виключає впливу з боку держави на територіальну спільноту і її діяльність. Основні засади місцевого самоврядування за теорією вільної громади полягають у наступному:

- члени громади мають безумовне право обирати органи самоврядування;
- компетенція самоврядування розповсюджується на питання, відмінні від державних, справи держави і справи самоврядування мають різну природу;
- усі питання, вирішення яких покладається на органи самоврядування, поділяються на природно самоврядні та делеговані державою;
- державні органи не втручаються у вирішення природно самоврядних питань;
- органи місцевого самоврядування не включаються до системи органів державної влади;
- функції державних органів зводяться лише до нагляду за діяльністю органів місцевого самоврядування та адміністративного контролю за необхідності [20, С. 112-132].

У основних своїх постулатах теорія федерації громад не мала суттєвих відмінностей від попередньої. Вона розвивається з другої половини ХІХ століття і її засадничі положення також включають судження про те, що:

- сфера компетенції та перелік конкретних функцій держави і громади не повинні співпадати;

- пряме втручання державних органів у справи місцевої громади є неприпустимим;

- органи місцевого самоврядування не є структурними елементами органів державної влади;

- члени громади обирають органи самоврядування.

На додаток до бачення представників теорії вільної громади, фундатори теорії федерації громад вважали органи місцевого самоврядування фактично «державою у державі», рівними державі. Вони доводили, що держава утворилася шляхом об'єднання громад для вирішення спільних проблем, а тому фактично є їх федерацією. Саме з цієї аксіоми виходять наведені тези [2, С. 37-39].

Господарська теорія фактично є логічним продовженням двох попередніх з певними корективами у визначенні кола основних питань, вирішення яких покладається на органи місцевого самоврядування. Її прибічники основними вважали саме господарські питання, оскільки, на їх думку, історично територіальні колективи людей утворилися з метою групового ведення господарства, вироблення спільних правил господарювання, економічної поведінки. Вони стверджували, що держава не повинна мати стосунку до господарських питань, тоді як органи самоврядування мають бути аполітичними.

Громадська теорія місцевого самоврядування також увібрала в себе основні елементи охарактеризованих вище вчень (найбільше – теорії вільної громади та господарської теорії). Надаючи їй узагальнену оцінку, Т.Г. Бондарук пише: «Її основні положення збігаються з концептуальними положеннями теорії вільної громади, однак на перший план висувається не природний характер вільної громади, а недержавна, переважно господарська природа діяльності органів місцевого самоврядування» [3, С. 18]. Громади на місцях розглядаються при цьому як окремі початки самостійної публічної влади, яка державі не належить. Самоврядівні органи у таких умовах співіснують з державними і між собою на території, підконтрольній державі,

діючи за принципом: «прямо не заборонені законодавством речі є легальними і фактично дозволеними». Серед відомих українців прибічниками цієї теорії були М. Драгоманов та І. Франко. В умовах, коли Україна перебувала у складі різних імперій, пропагування автономного положення повітів, земель, а за ними і націй було шляхом до поступового виборювання незалежності. Однак, сучасні адепти даних ідей, пропагуючи фактично суверенітет (а не автономію) місцевої громади в умовах національної держави унітарного типу, створюють загрозу цілісності держави. Так само і в XIX столітті це було помічено у Німеччині, яка, навпаки, прагнула повного об'єднання, що відбувалося досить болісно і повністю так і не завершилося (враховуючи наявність усе ж кількох незалежних держав німецького походження). Тому на противагу з'являється державницька теорія місцевого самоврядування, фундаторами якої були Л. Штейн та Р. Гнейст. Серед українських прибічників цієї теорії виділяють М. Туган-Барановського.

Державницька теорія заперечує рівноцінність місцевого самоврядування державній владі. Усі його повноваження розглядаються як залежні від державної влади, а призначення пояснюється у наданні послуг і здійсненні управлінських функцій на місцях від імені держави. На думку прибічників цієї теорії, джерелом влади є народ усієї країни, а не його частина. Відповідно, держава, заснована на народовладді, є єдиною владною інституцією, і може делегувати частину своїх повноважень на різні рівні. Виходячи з цього, місцеве самоврядування – орган державного управління. Обсяг його повноважень, певна організаційна, правова і фінансова автономія визначаються чітко законом як віддзеркаленням волі народовладної держави.

Державницька теорія отримала розповсюдження по всій Європі і за її межами, однак у чистому вигляді не була реалізована в жодній державі. Практика зійшла скоріше до поєднання різних моделей організації взаємовідносин центральної і місцевої влади. Враховуючи зазначене, з'являється теорія муніципального дуалізму, яка поєднує в собі два підходи –

громадський і державницький. У сучасності її вважають однією з найпоширеніших. Її прибічники вважають, що місцеве самоврядування поєднує дві складових – громадську та державницьку. Тобто у громадських справах вони є незалежними від держави, а у політичних – є органами держави, виконують частину її функцій, отримавши на те державні повноваження [10, С. 64].

В Україні поки-що немає єдиної або переважної думки щодо конкретної моделі її місцевого самоврядування. Для того, щоб висловити власне бачення сутності цього поняття в специфічних умовах сьогодення і прийнятності однієї чи декількох (на вибір) теоретичних моделей, необхідно дослідити історію становлення місцевого самоврядування в Україні. Адже традиція, зумовлена ментальними особливостями, є визначальним чинником успіху формування і модернізації новітньої вітчизняної системи місцевого самоврядування.

В. Кизима, В. Храмова, О. Киричук, Н. Шевченко стверджують, що в українському менталітеті на рівні генетичного коду закладено схильності до сприйняття, визнання та використання самоврядності. Зокрема, вони акцентують увагу на таких характерних для українців рисах:

- працьовитість, хазяйновитість, уміння у будь-яких умовах раціонально організувати господарство, використовуючи як індивідуальні, так і громадські форми;

- потяг до демократії та волі, розвитку особистості і її прояву;

- неприйняття деспотизму влади і заохочення та сприйняття ініціатив «знизу»;

- прихильність до утворення спілок, об'єднань та запровадження в них внутрішнього порядку;

- надання переваги практично-соціальним інститутам над політичними [12, 11, 26, 13, 27].

Висловлюючи свій погляд на питання періодизації розвитку національної системи місцевого самоврядування, І. Грицяк виділив чотири

періоди:

- зародження, становлення й розвиток вітчизняних форм місцевого самоврядування (від утворення Русь-України до середини XIV століття);

- європеїзація місцевого самоврядування (середина XIV – середина XIX століття);

- русифікація українського місцевого самоврядування (середина XIX – початок XX століття);

- українізація місцевого самоврядування (20-ті роки XX століття – до нині, за винятком радянського часу жорсткої централізації та підпорядкування місцевого самоврядування імперським інтересам СРСР) [6].

На думку Н. Камінської, місцеве самоврядування у східних слов'ян зароджувалося ще у додержавну добу [9]. На цьому етапі воно з'являлося у сім'ях та родах. З часом об'єднання за походженням переростають у спільноти за проживанням, сусідством. Утворюються поселення: хутори, міста. Але і поселення поступово знаходять спільні інтереси і проблеми, що зумовлюють необхідність об'єднаного вирішення у невеликих регіонах. Основою спілкування при цьому були певні спільні правила поведінки, звичаї. Одним із звичаїв було віче – рада, на якій ухвалювали рішення щодо спільних справ поселень. Воно складалося із глав сімей та старших представників родів.

Києворуська держава також успадкувала цю форму організації самоврядування. Функціонували регіональні віча, міські віча та сільські верви. Регіональні віча запрошували або проганяли місцевих князів, разом із князем формували суди та цивільні адміністрації, військо, схвалювали чи скасовували угоди (в тому числі мирні), ухвалювали воєнні походи чи оборонні заходи.

Міське віче також вирішувало питання судів, адміністрації, встановлювало правила господарювання, розпорядження спільною власністю (в тому числі земельною), ухвалювало запровадження платежів і повинностей на спільні потреби. Для поточного управління воно обирало

війта.

Сільське самоврядування було представлено сусідським громадським об'єднанням – верв'ю. Верв, як правило, об'єднувала кілька сусідніх сіл і також вирішувала питання використання спільної власності, господарства, стосунків з державою.

Після входження України до складу Великого Князівства Литовського спостерігається двохвекторний розвиток місцевого самоврядування. Держава зберігає віче та війтівство, що підтверджується Литовськими статутами 1529, 1566, 1688 років [9]. Тільки міське віче згадується під різними назвами – громада, купа, копа. Паралельно з обраним громадою війтом функціонувала призначена центральною владою адміністрація старости. Для того часу було характерним також існування міст (замків) приватної власності, власності церков чи монастирів. У таких поселеннях голову призначав власник. Такі керівники місцевих адміністрацій мали різні назви – тіуни, урядники, намісники, тощо. Якщо замок перебував у центральній частині досить великого міста, то паралельно функціонувала замкова адміністрація і війтівство. Їх повноваження розмежовувалися – замкова адміністрація відала питаннями замку та приписаних до нього сіл (що постачали все необхідне), а також оборони. Війтівство займалося міськими питаннями. Однак, оскільки військова і поліційна функції покладалися на замок, то війт був дещо залежним від замкової адміністрації.

Другим вектором розвитку самоврядування в Україні у складі Великого Князівства Литовського було Магдебурзьке право. Це основна риса європеїзації вітчизняного самоврядування. Його з'ява на теренах нашої держави датується серединою XIV століття (хоча першим серед українських міст Магдебурзьке право отримав Новий Санч на Лемківщині у 1299р., але другим – Сянок у 1339 році, всі інші маже 50 – протягом XIV-XVII століть). Міста Магдебурзького права звільнялися від урядових адміністрацій. Органом самоврядування була рада, а судовим органом – лава на чолі з війтом. До складу ради входив магістрат. Справами міської громади керувала

управа, яку очолював обраний бургомістр і радники (ратмани). Бургомістр і кожен із ратманів по черзі передавали один одному на місяць справи щодо доходів і видатків міста [6]. Таке чергування, імовірно, було своєрідним антикорупційним заходом того часу.

Дещо видозмінено функціонувало самоврядування на селі. Там воно в Литовську добу розвивалося за волоським (запозиченим з Угорщини і Молдови) та німецьким правом. Але в обох випадках обирався вїйт, який фактично виступав посередником у стосунках між паном та громадою (якщо село було панським, тобто засноване землевласником чи якимось чином залежне від нього (через борги, або з власної ініціативи запросило захист і опіку)). Різниця між німецьким та волоським правом полягала, за свідченням вітчизняних авторів, у наявності у німецькому праві католицьких обмежень. Тому якщо село належало православному українському пану – діяло волоське право, що не передбачало конфесійних аспектів [6]. Якщо ж село було вільним, то вїйт забезпечував стосунки із владними структурами держави.

Козацька держава внесла свої корективи в організацію місцевого самоврядування. Оскільки вона змушена була постійно вести визвольні війни і оборонятися від нападників, то управління було організоване на військово-цивільних засадах. Територія була поділена на військові полки (кількістю 16) та сотні. У містах, які отримали магдебурзькі грамоти, діяло Магдебурзьке право, але з боку держави їх контролювали полковники. Інші міста створювали (обирали) свої міські управи за прикладом Магдебурзьких міст. Управа включала як складову – ратушу. Її очолював козацький отаман, що підпорядковувався військовій адміністрації. Отамани також очолювали маленькі містечка та села. На території сотенного військового утворення адміністрації очолювали сотники, які, у свою чергу, підпорядковувалися полковникам. Полкове військо утворення налічувало від 3 до 5 тисяч козацького війська. Козацька старшина також була виборною.

За Гетьманщини козацькі полковники втратили контроль над містами

Магдебурзького права. З XVIII століття Російська імперська влада зберігає українське місцеве самоврядування, однак вводить з 1722 року нагляд за ним з боку російських комендантів. У кінці ж XVIII століття, після ліквідації Гетьманщини Катериною II, скасовується полково-сотенний устрій, після чого поступово ліквідується і Магдебурзьке право. Запроваджуються міські думи за російським зразком. З середини XIX століття, після деяких спроб частково відновити самоврядування за українською традицією (зокрема, відомі адміністративні послаблення царя Павла I з 1796 року), починається відверта і безкомпромісна русифікація українського самоврядування. У 1842 році кінцево скасовується Литовський статут, яким визнавалася українська традиція самоврядування, впроваджуються міські думи, сільські товариства та земські самоврядівні установи.

Сільські сходи вирішували питання розпорядження майном (спільною землею) громади. Вони обирали сільського голову і писаря, однак їх функції переважно зводилися до статистичних та передавально-розпорядчих. Міські думи формували міські управи та обирали міських голів. Існували також земські збори і т.д. Однак, за майнового цензу вони переважно склалися з дворян. Та й будь-яке їх рішення могло бути скасоване губернатором. Губернатори та земські чиновники, підпорядковані імперській владі, у порівнянні із українською традицією обмежували самоврядування. В цілому, провівши в XIX столітті кілька реформ місцевого самоврядування, царський уряд звів його функції лише до вирішення господарських питань. При цьому варто відзначити, що уряд у місцеві господарські справи не втручався і здійснював лише загальний нагляд за законністю дій самоврядівних органів. За висновками вітчизняних дослідників, схожі за сутністю (хоч за формою відмінні) процеси відбувалися і в частині України, що входила до складу Австро-Угорської Імперії [6, 9].

На початку XX століття незалежна Україна за кілька років свого існування продемонструвала спробу українізації місцевого самоврядування. Центральна Рада провела губернські та повітові національні з'їзди. У 1918

році були утворені Ради робітничо-селянських і солдатських депутатів. Влада на місцях мала належати Радам і управам [14]. На чолі місцевих адміністрацій були поставлені обрані комісари. Однак, далі реформування не відбулося за браком часу. Конституцією УНР були проголошені, однак не реалізовані широкі повноваження українського місцевого самоврядування, яке мало складатися з громад, волостей і земель. Гетьман Павло Скоропадський розпустив Центральну раду та її місцеві адміністрації. Місцеві комісари були замінені старостами. Поступово в руках старост була сконцентрована уся влада на місцях та підпорядкована Державна варта (поліція). Місцеві ради були розпущені. Старі земства і думи, що функціонували паралельно Радам, були також підпорядковані старостам. Спеціальним ревізійним комісіям було доручено вивчити діяльність місцевих органів самоврядування. Після цього Рада Міністрів прийняла рішення про створення нових органів місцевого самоврядування, але його не встигли виконати.

У радянський період на території України було створено систему місцевих Рад. Формально вони були виборними і представницькими, однак реально діяли в системі органів державної влади (керуючись принципом «демократичного централізму»). Фактично самоврядування, звичного українському народові та відповідного українській традиції, не існувало.

З набуттям незалежності у 1991 році відновлюються процеси українізації усіх сфер життя країни, у тому числі місцевого самоврядування. Його компетенції і права були значно розширені. Було скасоване радянське підпорядкування по вертикалі в системі місцевих рад і подвійне підпорядкування їх виконавчих органів, відділів і управлінь виконкомів. Це повернуло місцевим органам риси самоврядності, однак, на першому етапі призвело до розриву відпрацьованих зв'язків у системі державної влади. Тому до законодавства вносилися часті зміни. Поки-що так і не віднайдена оптимальна модель місцевого самоврядування, адже перервані традиції зумовили втрату нащадками певних набутих попередніми поколіннями

звичаїв та практик. «Через це продовжують заповнювати різноманітні концепції, моделі, схеми, які популяризуються в різних місцях України в залежності від наявних міжнародних зв'язків того чи іншого регіону або населеного пункту із зарубіжними партнерами. Очевидно, що пошук власної ефективної моделі місцевого самоврядування необхідний, однак не повинен затягуватися чи призвести до такого набору різноманітних моделей, що вже ніяка конституція та закони не зможуть їх упорядкувати, звести до найбільш оптимальної та уніфікованої, яка була б цілком українською «за духом і буквою» і служила інтересам усього народу» [6, С. 64].

Як бачимо з наведеного історичного матеріалу, український народ дійсно має у своєму менталітеті стійкі самоврядні архетипи. Причому важливо відзначити, що українці бачать місцеве самоврядування в дуже демократизованому варіанті, з елементами автономної влади територіальних громад. Це відповідає нашим віковим традиціям. Однак, виглядає повністю несумісним із сьогоднішньою військово-політичною ситуацією. І тут наша власна історія знову підказує нам тимчасовий вихід: адже модель самоврядування козацької держави формувалася саме в таких умовах. Поєднання нашими предками супердемократичних (особливо для тих часів) самоврядівних форм із загальнодержавним управлінням (у тодішніх умовах – військовим) дало змогу вирішити проблеми організації функціонування громад, ускладненого зовнішньою агресією.

Висновки. Отже, схилиємося до думки, що модернізувати своє місцеве самоврядування найближчим часом Україні слід на основі адаптованої до наших умов теорії муніципального дуалізму.

Виходячи із наведеного, під місцевим самоврядуванням у сучасних українських умовах слід розуміти конституційно гарантоване право і забезпечену державою спроможність територіальної громади самостійно здійснювати управління своїми внутрішніми (включно з господарськими) справами, крім політичних. Зазначене дає змогу вибудовувати відповідно систему внутрішніх і зовнішніх фінансових відносин громади.

Список використаних джерел

1. Барабашев Г.В. Местное самоуправление – трудное дитя России / Г.В. Барабашев. – М.: Издательство Московского ун-та, 1996. – 292с.
2. Батанов О.В. Територіальна громада – основа місцевого самоврядування / О.В. Батанов. – К.: Ін-т держави і права ім. В.М. Корецького НАН України, 2001. – 260с.
3. Бондарук Т.Г. Місцеве самоврядування та його фінансове забезпечення в Україні / Т. Г. Бондарук. – К.: Інститут економіки та прогнозування НАН України, 2009. – 608с.
4. Бондарук Т.Г. Місцеві фінанси: навч. посібник / Т.Г. Бондарук. – К.: ДП «Інформ.-аналіт. Агентство», 2013. – 529с.
5. Градовский А.Д. Системы местного самоуправления на Западе Европы и в России / А.Д. Градовский // Сборник государственных знаний. – Т. V. – 1883.
6. Грицяк І. Зародження, становлення і розвиток місцевого самоврядування в Україні / І. Грицяк // Місцеве самоврядування та регіональний розвиток України. – 2013. - №2. – С. 58-64.
7. Демків Ю.В. Місцеві Ради: проблеми місцевого самоврядування і місцевого господарства / Ю.В. Демків // Львівська регіональна наук.-практ. конф.: тези доповідей та повідомлень. – Львів, 1990.
8. Еллинек Г. Общее учение о государстве. Право современного государства: в 2 т. / Г. Еллинек. – СПб., 1908. – Т.1.
9. Камінська Н.В. Місцеве самоврядування / Н. В. Камінська // Електронний ресурс. Режим доступу: <http://westudents.com.ua/glavy/65488-rozdl-2-storya-rozvitku-mstseвого-samovryaduvannya-v-ukran.html>.
10. Кампо В. Місцеве самоврядування за рубежем / В. Кампо // Політика і час. – 1993. - №12. – С. 63-67.
11. Кизима В. Незалежність від чи незалежність для? Маргінальна сутність ментальності України / В. Кизима // Віче. – 1993. - №9. – С. 141-152;
12. Кизима В. Своя воля і свій шлях широкий / В. Кизима // Віче. – 1993. - №1. – С. 7-22;
13. Киричук О. Ментальність: сутність, функції, генеза / О. Киричук // Ментальність. Духовність. Саморозвиток особистості. – Київ; Луцьк, 1994. – Ч. 1. – С. 7-20;
14. Клімова Г.П. Місцеве самоврядування в Україні: історія і сучасність / Г.П. Клімова // Державне будівництво та місцеве самоврядування. – 2004. – Випуск 8. – С. 80-89.
15. Коваленко А.А. Теорія і практика місцевого самоврядування в Україні / А.А. Коваленко. – К., 2002. – 464с.
16. Корнієнко М.І. Державна влада і місцеве самоврядування: актуальні питання теорії і практики / М.І. Корнієнко // Українське право. – 1995. - № 1(2). – С. 68-77.
17. Кравченко В.В. Конституційні засади місцевого самоврядування в Україні (основи муніципального права) / В.В. Кравченко, М.В. Пітцик. – К.:

Арарат-Центр, 2001. – 252с.

18. Нольде Б.Э. Основы теории местного самоуправления: происхождение и развитие / Б.Э. Нольде. – М., 1996.

19. Ольховський Б.І. Місцеве самоврядування в Україні / Б.І. Ольховський, В.М. Єрмолаєв. – Харків: Рубікон, 1998.

20. Панейко Ю. Теоретичні основи самоврядування / Ю. Панейко. – Мюнхен, 1963. – 246с.

21. Редлих И. Английское местное самоуправление. Изложение внутреннего управления Англии в его историческом развитии и современном состоянии: в 2 т. – СПб., 1907. – Т.1. – 462с.

22. Свешников М.И. Основы и пределы самоуправления / М.И. Свешников. – СПб., 1872.

23. Тодыка Ю.Н. Выборы органов местного самоуправления: конституционно-правовой аспект / Ю.Н. Тодыка, В.Д. Яворский. – Харьков: Факт, 1998.

24. Токвіль А. Про демократію в Америці / А. де Токвіль. – К.: Вид. дім «Всесвіт», 1999. – 590с.

25. Фадеев В.И. Муниципальное право России / В.И. Фадеев. – М.: Юрист, 1994.

26. Храмова В. До проблеми української ментальності / В. Храмова // Українська душа. – К., 1992. – С.10;

27. Шевченко Н. Місцеве самоврядування в Україні: історія і сучасність (концептуальні підходи вітчизняних політологів / Н. Шевченко // Наукові праці. Т. XII. – С. 37-38.

Щур Роман Іванович – к.е.н., доцент кафедри фінансів, докторант кафедри фінансів, ДВНЗ «Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника».

**СТАТТІ РЕКОМЕНДОВАНО ДО ДРУКУ НАСТУПНИМИ
РЕЦЕНЗЕНТАМИ**

<i>№ з/п</i>	<i>П.І.Б автора</i>	<i>Назва статті</i>	<i>П.І.Б. рецензента</i>
1	Беляєва І.П., Саченко Т.Ю.	Теоретичні основи оцінки фінансового стану підприємства	Кужелєв М.О.
2	Береславська О.І.	Валютно-курсова політика в умовах інфляційного таргетування в Україні	Онишко С.В.
3	Vyhovchenko V.P., Shevchenko I.S.	Financial risk management at the enterprise	Белінська Я.В.
4	Бойчук М.М.	Роль внутрішніх контрольно- наглядових систем в діяльності з управління активами інституційних інвесторів	Кужелєв М.О.
5	Брус С.І.	Муніципальні облигації в Україні у контексті перспективи використання	Береславська О.І.
6	Бублик Є.О.	Трансформація кредитного ринку України: нові тенденції та виклики	Береславська О.І.
7	Волкова В.В., Волкова Н.І.	Чинники забезпечення фінансової безпеки страхової компанії (на прикладі (на прикладі ПАТ «Граве Україна»))	Кужелєв М.О.
8	Гожуловський С.С.	Бюджетний дефіцит в Україні: причини виникнення та ймовірні шляхи подолання	Белінська Я.В.
9	Гуцалюк О.М.	Використання рейтингових систем для оцінювання фінансового потенціалу банку	Кужелєв М.О.
10	Dankevych A.P., Pershko L.O.	About the stock market value	Воронкова О.М.
11	Didenko L.V.	A role of property taxes from physical persons in forming of local budgets	Кужелєв М.О.
12	Житар М.О.	Методичні аспекти удосконалення механізму управління прибутком банку	Кужелєв М.О.
13	Канцур І.Г.	Бюджетна стратегія як елемент управління економічним ростом України в умовах євроінтеграційного курсу	Мельник В.М.
14	Ковда Н.І.	Інфляційне таргетування та умови його реалізації в Україні	Береславська О.І.

15	Коляда О.В., Данілкович Л.В.	Оцінка сучасного стану розвитку ринку цінних паперів України	Белінська Я.В.
16	Корнева І.В.	Нетрадиційні інструменти монетарного регулювання: класифікація та напрями використання	Береславська О.І.
17	Леснік Т.М.	Оцінка стану валютної безпеки України	Береславська О.І.
18	Ляшенко Ю.І., Відливана С.П.	Проблеми формування доходів місцевих бюджетів в Україні та шляхи їх вирішення	Швабій К.І.
19	Мискін Ю.І.	Гносеологія та економічний суб'єктивізм у дослідженні проблем соціалізації податкової політики України	Лісовий А.В.
20	Новицький С.В.	Вимоги до уніфікованої форми податкової звітності з ПДФО і ЄСВ	Швабій К.І.
21	Проказюк О.В.	Роль та місце бюджетної безпеки в системі фінансової безпеки держави	Кужелєв М.О.
22	Сафонік Н.П.	Особливості побудови та розвитку фінансових систем зарубіжних країн: теоретичний аспект	Ріппа С.П.
23	Хлебнікова І.І.	Механізми контролю за обігом тютюнових виробів в країнах ЄС	Андрющенко В.Л.
24	Шабельник Ю.С.	Сутність та значення бюджетного планування та необхідність подовження його часового горизонту в сучасних умовах	Швабій К.І.
25	Щербіна В.В.	Науково-теоретичні засади модернізації макроекономічного прогнозування та планування доходів державного бюджету України	Тарангул Л.Л.
26	Щур Р.І.	Становлення місцевого самоврядування як організаційна основа фінансових відносин територіальних громад	Мельник В.М.