

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА  
Економічний факультет  
Кафедра фінансів

ДННУ «АКАДЕМІЯ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ»

АЗЕРБАЙДЖАНСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

НОРД УНІВЕРСИТЕТ (НОРВЕГІЯ)

# МАТЕРІАЛИ

XV Міжнародної науково-практичної конференції  
«Світові тенденції та перспективи розвитку  
фінансової системи України»

25-26 вересня 2018 року

Київ

Рекомендовано до друку та для розміщення  
на веб-сайті економічного факультету  
Вченою радою економічного факультету  
Київського національного університету імені Тараса Шевченка  
(Протокол № 2 від «18» вересня 2018 року)

Рецензенти:

**М.І.Крупка**, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка

**В.Б.Тропіна**, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів, банківської справи та страхування ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький державний педагогічний університет імені Григорія Сковороди»

**Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України: зб. матер. наук.-практ. конференції, 25-26 вересня 2018 р. / за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. І.О. Лютого; Київський національний університет імені Тараса Шевченка. – К., 2018. – 297 с.**

**Редакційна колегія:** А.І. Ігнатюк, д.е.н., проф.; І.О. Лютий, д.е.н., проф.; З.С. Варналій, д.е.н., проф.; С.В. Науменкова, д.е.н., проф.; С.Я. Боринець, к.е.н., проф.; Т.В. Грищенко, к.е.н., доц.; В.А.Делас, к.е.н., доц.; Л.М. Демиденко, к.е.н., доц.; М.О.Кнір, к.е.н., асист.; О.В.Любкіна, к.е.н., доц.; Н.С.Медведкова, к.е.н., асист.; Є.А. Носова, к.е.н., доц.; О.О. Солодка, к.е.н., доц.; Ю.В. Петленко, к.е.н., доц.; Н.В. Погрібна, к.е.н., доц.; Р.В. Рак, к.е.н., доц.; М.В. Романюк, к.е.н., доц.; Ю.Л. Наконечна, к.е.н., доц.; О.В.Чеберяко, д.і.н., проф.; В.М. Шелудько, к.е.н., доц.; О.Б. Яфінович, к.е.н., доц.

Збірник містить матеріали XV Міжнародної науково-практичної конференції «Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України», що відбулася 25-26 вересня 2018 року на базі кафедри фінансів Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Основними напрямками роботи науково-практичної конференції були: фінансова політика та ефективність функціонування бюджетної системи України; публічні фінанси та державний фінансовий контроль; корпоративні фінанси та конкурентоспроможність національної економіки; світові тенденції та розвиток національного фінансово-кредитного ринку. Особлива увага приділена актуальним питанням запобігання та усунення макроекономічних дисбалансів, а також напрямам реформування фінансової системи України в умовах фінансової глобалізації та посилення євроінтеграційних процесів.

Видання розраховано на представників наукової спільноти, викладачів, фахівців у галузі фінансів, працівників органів державного управління, студентів вищих навчальних закладів.

**Тези розміщуються в авторській редакції.**

**За точність викладеного матеріалу відповідальність покладена на авторів.**

## ЗМІСТ

<b>Абуселідзе Г.</b> <b>Єгнарадзе З.</b> <i>Проблеми ефективності фінансування вищої освіти та напрями їх вирішення.....</i>	<b>13</b>
<b>Алексєєнко Л. М.</b> <b>Алексєєнко М. Д.</b> <i>Діалектика розвитку фінансового ринку: соціокультурна і національна ідентифікація.....</i>	<b>19</b>
<b>Варналій З. С.</b> <i>Деофшорізація в системі забезпечення фінансової безпеки України.....</i>	<b>25</b>
<b>Воронкова О. М.</b> <i>Новітні тенденції розвитку фондового ринку України.....</i>	<b>31</b>
<b>Диба М. І.</b> <b>Диба В. М.</b> <i>Альтернативні джерела фінансування інновацій в умовах глобалізації..</i>	<b>34</b>
<b>Дідик А. М.</b> <b>Погорелов Ю. С.</b> <i>Підходи до визначення показників оцінювання продуктивності та економності витрачання бюджетних коштів закладами вищої освіти.</i>	<b>39</b>
<b>Жихор О. Б.</b> <b>Баранова В. В.</b> <i>Фінансове забезпечення місцевих органів влади.....</i>	<b>44</b>
<b>Зянько В. В.</b> <i>Фінансовий механізм стимулювання активності інноваційного бізнесу..</i>	<b>50</b>
<b>Каркашадзе Н.</b> <b>Какауридзе Н.</b> <i>Экономический анализ конкурентоспособности экономики Грузии в условиях глобализации.....</i>	<b>56</b>
<b>Крупка М. І.</b> <b>Кульчицький М. І.</b> <b>Дропа Я. Б.</b> <i>Удосконалення управління фінансовими ресурсами розвитку національної економіки України.....</i>	<b>62</b>

<b>Лисяк Л. В.</b> <i>Фінансові аспекти соціального захисту населення в Україні.....</i>	<b>69</b>
<b>Міщенко С. В.</b> <i>Розвиток системи недержавних пенсійних фондів в Україні.....</i>	<b>74</b>
<b>Науменкова С.В.</b> <b>Міщенко В.І.</b> <b>Льон І.М.</b> <i>Особливості програм кількісного пом'якшення центральних банків.....</i>	<b>79</b>
<b>Павловська О.В.</b> <b>Свідерська І. М.</b> <i>Естонський досвід фінансового забезпечення людей похилого віку.....</i>	<b>85</b>
<b>Савченко Т.Г.</b> <b>Джолос А.В.</b> <i>Рейтингове оцінювання банку як засіб забезпечення прозорості його діяльності.....</i>	<b>89</b>
<b>Тропіна В. Б.</b> <b>Євтушенко Н. М.</b> <i>Інтеграція України до європейського фінансового простору: тенденції, проблеми, перспективи.....</i>	<b>93</b>
<b>Халдма Т.</b> <b>Плум К.</b> <b>Лоренц А.</b> <i>Оцінка результативних показників в університетах Естонії, що сприяє реформуванню управління університетом.....</i>	<b>98</b>
<b>Чеберяко О. В.</b> <b>Мельник А. А.</b> <i>Індексні оцінки соціальної ефективності публічних фінансів.....</i>	<b>105</b>
<b>Дибцина Є.</b> <b>Погрібна Н. В.</b> <b>Яфінович О. Б.</b> <i>Управління державними екологічними витратами в Україні.....</i>	<b>112</b>
<b>Бархударов М.</b> <b>Абасов В.</b> <i>Обеспечение устойчивости финансовой системы в условиях турбулентности глобальной экономики на примере Азербайджана....</i>	<b>117</b>

<b>Гернего Ю. О.</b> <i>Феномен FinTech та його вплив на людський розвиток в Україні.....</i>	<b>122</b>
<b>Гудзинська Л. Ю.</b> <i>Банківські сертифікати: законодавчі передумови впровадження на фінансовий ринок України.....</i>	<b>126</b>
<b>Дячук Г. Ю.</b> <i>Інвестування у сфері капітального будівництва: вітчизняні реалії.....</i>	<b>131</b>
<b>Івахненко І. С.</b> <i>Використання венчурного капіталу у фінансуванні будівельних проектів.....</i>	<b>136</b>
<b>Качула С. В.</b> <i>Фінансові інструменти подолання бідності в Україні.....</i>	<b>141</b>
<b>Коляда Т. А.</b> <i>Тенденції та особливості планування видатків Державного бюджету України на 2018 рік.....</i>	<b>146</b>
<b>Конєва Т.А.</b> <i>Варіанти політик фінансування діяльності підприємства.....</i>	<b>152</b>
<b>Краузе Н. В.</b> <i>Анализ состояния экономической безопасности Республики Казахстан</i>	<b>157</b>
<b>Крупка І. М.</b> <i>Становлення та періодизація розвитку вітчизняного ринку боргових цінних паперів .....</i>	<b>163</b>
<b>Кузьома О. Ю.</b> <i>Стан платіжного балансу України: ризики для валютної стабільності.</i>	<b>169</b>
<b>Макарчук І. М.</b> <b>Перчук О. В.</b> <i>Сучасні інформаційно-технологічні інновації на ринку фінансових послуг.....</i>	<b>176</b>
<b>Мацук З. А.</b> <i>Оцінка забезпечення ІСІ фінансовими послугами на ринку цінних паперів України.....</i>	<b>181</b>

<b>Медведкова Н. С.</b> <b>Альрашді А.</b> <i>Партисипативне бюджетування: поточний стан та перспективи розвитку в Україні.....</i>	<b>186</b>
<b>Нікитенко Д. В.</b> <i>Стратегічні пріоритети інвестиційної політики України.....</i>	<b>191</b>
<b>Носова Є. А.</b> <i>Тіньова заробітна плата та її вплив на функціонування солідарної системи пенсійного забезпечення в Україні.....</i>	<b>195</b>
<b>Петленко Ю. В.</b> <i>Роль інформації у прийнятті бюджетних рішень.....</i>	<b>199</b>
<b>Підчоса О.В.</b> <b>Підчоса Л.В.</b> <i>Ефективний фінансовий контроль використання фінансових ресурсів територіальних об'єднань громадян.....</i>	<b>203</b>
<b>Погрібна Н.В.</b> <i>Професійна етика в корпоративному секторі України.....</i>	<b>206</b>
<b>Романюк М.В.</b> <i>Проблеми та перспективи екологічного оподаткування в Україні.....</i>	<b>210</b>
<b>Софіщенко І. Я.</b> <i>Особливості фіскальної інтеграції країн ЄС: уроки для України.....</i>	<b>214</b>
<b>Спасів Н. Я.</b> <i>Інститут місцевого самоврядування: теоретичний дискурс.....</i>	<b>220</b>
<b>Шаламберідзе Х.</b> <b>Мікабадзе С.</b> <b>Путурідзе Т.</b> <i>Особливості HR менедженту в банківській системі.....</i>	<b>228</b>
<b>Шевченко В. Ю.</b> <i>Зміни глобального середовища для міжнародної банківської діяльності.</i>	<b>231</b>
<b>Назарова С. Ф.</b> <b>Зенюк Л. А.</b> <i>Развитие кредитования малого и среднего бизнеса в Республике Беларусь.....</i>	<b>236</b>

<b>Карпич А. Ю.</b> <i>Первинне розміщення монет (ICO) як економічний, технологічний і соціальний феномен.....</i>	<b>239</b>
<b>Ликова А.</b> <i>Сучасний стан банківського сектора України в аспекті європейського вибору.....</i>	<b>244</b>
<b>Терес Ю. С.</b> <i>Реалізація боргової політики в країнах ЄС: висновки для України.....</i>	<b>248</b>
<b>Ювженко Н. М.</b> <i>Проблеми впровадження бюджетування на підприємствах України...</i>	<b>254</b>
<b>Сідельникова Л. П.</b> <i>Фіскальний потенціал податку на доходи фізичних осіб.....</i>	<b>259</b>
<b>Наконечна Ю. Л.</b> <b>Сизов А. І.</b> <i>Фінансова система України: пріоритети розвитку та нові виклики.....</i>	<b>265</b>
<b>Терещенко О. Л.</b> <i>Інституційне забезпечення інтенсифікації партнерських відносин суб'єктів малого та середнього підприємництва.....</i>	<b>273</b>
<b>Кулиев Р.</b> <i>Долговая политика Азербайджана и некоторые аспекты кредитования мировой экономики.....</i>	<b>279</b>
<b>Онищенко С.В.</b> <b>Маслій О.А.</b> <i>Фінансові інструменти забезпечення соціально-економічної безпеки регіону.....</i>	<b>289</b>
<b>Солдатенко О.В.</b> <i>Ефективність державного контролю за видатками на будівництво (придбання) житла для військовослужбовців ЗСУ.....</i>	<b>292</b>

## CONTENTS

<b>Abuselidze G.</b> <b>Jegnaradze Z.</b> <i>Problems of higher education financing efficiency and directions for their solution.....</i>	<b>13</b>
<b>Alekseyenko L.</b> <b>Alekseyenko M.</b> <i>Dialectics of financial market development: socio-culture and national authentication.....</i>	<b>19</b>
<b>Varnalii Z.</b> <i>De-offshorization in the system of supply financial security of Ukraine.....</i>	<b>25</b>
<b>Voronkova O.</b> <i>The newest trends of the Ukrainian stock market development.....</i>	<b>31</b>
<b>Dyba M.</b> <b>Dyba V.</b> <i>Alternative sources of innovation financing in the context of globalization ....</i>	<b>34</b>
<b>Didyk A.</b> <b>Pogorelov Y.</b> <i>Approaches to identify indicators of evaluating productivity and frugality of using budget funds by higher education institutions.....</i>	<b>39</b>
<b>Zhykhor O.</b> <b>Baranova V.</b> <i>Financial supply of local authorities.....</i>	<b>44</b>
<b>Zianko V.</b> <i>Financial mechanism of stimulation of innovation business activity.....</i>	<b>50</b>
<b>Karkashadze N.</b> <b>Kakauridze N.</b> <i>Economic analysis of competitiveness of Georgian economy under globalization.....</i>	<b>56</b>
<b>Krupka M.</b> <b>Kulchytsky M.</b> <b>Dropa Y.</b> <i>Improvement of financial resources development of the national economy of Ukraine.....</i>	<b>62</b>



<b>Lysiak L.</b> <i>Financial aspects of social protection of population in Ukraine.....</i>	<b>69</b>
<b>Mishchenko S.</b> <i>The development of the system of private pension funds in Ukraine.....</i>	<b>74</b>
<b>Naumenkova S.</b> <b>Mishchenko V.</b> <b>Lon I.</b> <i>Specific features of the quantitative easing programmes of the central banks.</i>	<b>79</b>
<b>Pavlovska O.</b> <b>Sviderska I.</b> <i>Estonian experience in providing retired pensioners.....</i>	<b>85</b>
<b>Savchenko T.</b> <b>Dzholos A.</b> <i>Rating assessment of bank as a toolkit of its activity transparency providing.</i>	<b>89</b>
<b>Tropina V.</b> <b>Yevtushenko N.</b> <i>Integration of Ukraine to the European financial space: trends, problems, perspectives.....</i>	<b>93</b>
<b>Haldma T.</b> <b>Ploom K.</b> <b>Lorenz A.</b> <i>Performance measurement at the Estonian universities contributing university management reform.....</i>	<b>98</b>
<b>Chebryako O.</b> <b>Melnuk A.</b> <i>Indicative assessments of the social efficiency of public finances.....</i>	<b>105</b>
<b>Dybtsyna E.</b> <b>Pohribna N.</b> <b>Iafinovykh O.</b> <i>Management of public environmental expenditures in Ukraine.....</i>	<b>112</b>
<b>Barkhudarov M.</b> <b>Abasov V.</b> <i>Sustainability of the financial system in the context of turbulence of the global economy on the example of Azerbaijan.....</i>	<b>117</b>

<b>Gernego I.</b> <i>FinTech phenomenon and its influence on human development in Ukraine..</i>	<b>122</b>
<b>Hudzynska L.</b> <i>The bank certificates: legislative preconditions for implementation into the financial market of Ukraine.....</i>	<b>126</b>
<b>Diachuk H.</b> <i>Investing in capital construction: domestic realities.....</i>	<b>131</b>
<b>Ivakhnenko I.</b> <i>Use of venture capital in financing of construction projects.....</i>	<b>136</b>
<b>Kachula S.</b> <i>Financial instruments for poorness overcoming in Ukraine.....</i>	<b>141</b>
<b>Koliada T.</b> <i>Trends and peculiarities of the state budget expenditure planning in Ukraine for the year 2018.....</i>	<b>146</b>
<b>Konieva T.</b> <i>Variants of financing policy of the enterprise.....</i>	<b>152</b>
<b>Krauze N.</b> <i>Analysis of the state of the economic safety of the Kazakhstan's Republic.....</i>	<b>157</b>
<b>Krupka I.</b> <i>Domestic debt securities market: evolution and stages of development.....</i>	<b>163</b>
<b>Kuzioma O.</b> <i>The balance of payments situation in Ukraine: risks for currency stability.....</i>	<b>169</b>
<b>Makarchuk I.</b> <b>Perchuk O.</b> <i>The modern informational and technological innovations on the market of financial services.....</i>	<b>176</b>
<b>Matsuk Z.</b> <i>Evaluation of financial services provided by joint investment institutions on the securities market of Ukraine.....</i>	<b>181</b>

<b>Miedviedkova N.</b>	
<b>Al Rashdi A.</b>	
<i>Participatory budgeting: current state and prospects for development in Ukraine</i> .....	<b>186</b>
<b>Nikytenko D.</b>	
<i>Strategic priorities of investment policy of Ukraine</i> .....	<b>191</b>
<b>Nosova E.</b>	
<i>Shadow salary and its impact on solidary pension system in Ukraine</i> .....	<b>195</b>
<b>Petlenko Y.</b>	
<i>The role of information in budgetary decision making</i> .....	<b>199</b>
<b>Pidchosa O.</b>	
<b>Pidchosa L.</b>	
<i>Effective financial control over the use of financial resources of territorial communities</i> .....	<b>203</b>
<b>Pohribna N.</b>	
<i>Professional ethics in the corporate sector of Ukraine</i> .....	<b>206</b>
<b>Romanyuk M.</b>	
<i>Problems and prospects of environmental taxation in Ukraine</i> .....	<b>210</b>
<b>Sofishchenko I.</b>	
<i>Features of the EU countries fiscal integration: lessons for Ukraine</i> .....	<b>214</b>
<b>Spasiv N.</b>	
<i>Institute of local self-government: theoretical discussion</i> .....	<b>220</b>
<b>Shalamberidze X.</b>	
<b>Miqabadze S.</b>	
<b>Puturidze T.</b>	
<i>HR management peculiarities in the banking system</i> .....	<b>228</b>
<b>Shevchenko V.</b>	
<i>Changing global environment for the international banking</i> .....	<b>231</b>
<b>Nazarova S.</b>	
<b>Zeniuk L.</b>	
<i>Development of lending small and medium-sized business in the Republic of Belarus</i> .....	<b>236</b>

<b>Karpych A.</b> <i>Initial coin offering (ICO) as an economic, technological and social phenomenon.....</i>	<b>239</b>
<b>Lykova A.</b> <i>Current condition of the banking sector of Ukraine in the aspects of European trends.....</i>	<b>244</b>
<b>Teres Y.</b> <i>Debt policy implementation in the EU countries: outcomes for Ukraine.....</i>	<b>248</b>
<b>Yuvzhenko N.</b> <i>Problems of implementation of budgeting at the enterprises of Ukraine.....</i>	<b>254</b>
<b>Sidelnykova L.</b> <i>The fiscal potential of the personal income tax.....</i>	<b>259</b>
<b>Nakonechna Y.</b> <b>Syzov. A.</b> <i>Financial system of Ukraine: development priorities and new challenges.....</i>	<b>265</b>
<b>Tereshchenko O.</b> <i>Institutional support of the intensification of partnership relations of small and medium enterprises.....</i>	<b>273</b>
<b>Guliyev R.</b> <i>Azerbaijan's debt policy and some aspects of the world's economy crediting..</i>	<b>279</b>
<b>Onishchenko S.</b> <b>Maslii O.</b> <i>Financial instruments for ensuring the socio-economic security of the region</i>	<b>289</b>
<b>Soldatenko O.</b> <i>Effectiveness of state control of expenditures for the building (purchase) of habitation for military personnel</i>	<b>292</b>

**George Abuselidze,**  
Doctor of Economics, Professor,  
Batumi Shota Rustaveli State University (Georgia)

**Zura Jegnaradze,**  
Student, Faculty of Economics and Business,  
Batumi Shota Rustaveli State University (Georgia)

## **PROBLEMS OF HIGHER EDUCATION FINANCING EFFICIENCY AND DIRECTIONS FOR THEIR SOLUTION**

***Abstract.** The article deals with problems of financing the higher education. It is well-known that the government plays a vital role in providing the financial aid for students, but study indicates that efficiency of the supporting programs is in question.*

*This study has shown that nowadays money is wasted in vain. Research includes student's knowledge level and employment prospects – mostly the main reasons why people use to get education in universities. Therefore current financing system of the higher education needs to be changed.*

*The main purpose of the article is to reveal the weaknesses in funding the higher education within the program budget and to find out the right directions for solving the highlighted problems.*

*In this paper, we offer advices and recommendations which may increase efficiency of funding Higher Education and might be a silver lining for other developing countries too.*

***Key words:** Program budgeting, financing efficiency, higher education*

### **Introduction**

Higher education and it's financing is one of the concerning issues of nowadays. Tucker (2014) explains that students must be equipped to live in a “multifaceted, multitasking, technology-driven world” and “regardless of their economic background, we must also ensure that all students have equal access to this new technological world”.

It is universally agreed that no prosperity and economic growth can be achieved without proper education. As it is basis for development and social welfare, every government must be in charge of education. Georgian writer, Ilia said: Educated people build strong system and push country ahead through the borders.

It is why authorities do a lot to raise education level of the residents. But sometimes taken steps are ineffective.

The purpose of the paper is to reveal main shortcomings in Georgia's education financing system and to find solution for them.

First we investigate financing recipient segment to estimate efficiency of funding.

Research includes academic performance and employment prospects of the students who host financial support. Since the object of research is too huge, in limited conditions we consider to explore some major specialties and then to distribute obtained results among others.

The research is based on the dialectical method. That means to consider economic events in a strict cause-related relationship.

As the result we get information about efficiency of funding of high education in Georgia and what needs to be changed.

### **Main text**

The country's steady development depends on governments' reasonableness. State budget must be distributed rationally and effectively. If the expenditure incurred by the state fails to achieve result, then such a distribution of the budget will be ineffective.

In 2009 Georgia moved to the program budget. It "covers information on programs/sub-programs, their expected outcomes and outputs and performance indicators, along with the information on capital projects." (Budget Code of Georgia. P1)

Funding of Higher Education in Georgia is mainly provided from two sources: 1) state budget funding (state grants), 2) private funding (co-financing) All of the higher education institutions independently define the teaching fee at all levels of teaching "(Abuselidze & Mikeladze, 2017).

Nowadays 70% of the state universities' total budget in Georgia is funded by students and their families as a study tax, while the remaining 30% are covered by the state. In contrary, in the developed countries this figure is reversed - 70% is covered by state funds, 30% - from other private sources.

Since the resources for financing are limited, the government has to choose what specialties to fund.

In 1990s funding of education in Georgia had a volatile character, caused by economic downfall. In the following years, from 2000s economy started to grow and budget expenditure increased, but even so education funding was still low. [3] [4] (Chakhaia, 2013; 2016)

Today the state covers study fee for the students of the next educational programs: economics, education, humanitarian sciences, physics and mathematics.

Despite the economic and financial crisis all over the world funding of education has growing tendency. We consider education financing in Georgia must be regarded as one of the priority and 1,5% of GDP or State Budget's at least 3% shall be allocated for this direction (Abuselidze et al. 2017).

In a state universities study fee is defined by 2250 lari and it is about 30% of GDP per capita. In contrast, in many developed countries, fees for studying in the state universities are completely removed and where there is a fee, it is about 10 per cent of GDP per capita. Even in the liberal economic model countries, such as Chile, South Korea etc. This figure is less than in Georgia.

There are various programs to raise the education level (social benefits, grants, scholarships, free faculties, etc.) but effectiveness of these programs is in question.

There are a number of shortcomings in the existing education system, such as academic performance, employment according to profile and so forth.

Let's review the academic performance of the students whose educational program is funded by the state. It will show us how efficiently the funds are directed from the budget and whether it worth the result. The main requirement for the program budget format is compliance of results from financing and its efficiency. Specialty of economy is one of the priorities funded by the state. It means students don't have to pay for studying. We explored academic performance of the students studying on 'free' faculties in one of the accredited universities in Georgia. Results were shocking!

Study shows that majority of the students do not have high academic results. Moreover – they are focused to simply overcome barrier or to accumulate average scores.

Some authors (Woronoff, 2009; Albrecht and Sack, 2000) are of the opinion that universities mostly only focus on discipline-specific competencies, instead of pervasive skills as well. Cooper, Everett and Neu (2005) support this view, stating that there is too much emphasis on repetitive learning of discipline-specific material with a lack of attention to broader educational issues.

So how competitive are these students in the labor market and how much prospect of employment they have? Research answers these questions.

More than 31% of the students of economy have GPA lower than average (max GPA is 4) It means one third of the third year students are not interested in studying. (students' interviews shows that most of the respondents consider the program to be inefficient). The outcome of this study clearly confirms our above hypothesis that students choose programs that are funded by the state not by their own desire, but because study is free.

There are worse results with students of Faculty of Education. The survey revealed that 61% of all 325 students at bachelor's course have GPA lower than average (We have separately studied scores of first-year students. As they studied general subjects, they were expected to have better scores but it was opposite.)

Study clearly shows that the state's funds are spent ineffective. A student who performs an educational program is completely uncompetitive with no sufficient knowledge and skills. Most of the graduates face lack of job opportunities and unfortunately stay unemployed.

The state offers educational programs but can't provide appropriate jobs. The Prime Minister himself notes in one of the articles: "We see that the government spend significant financial resources in order to annually release the number of graduate youth who may not be fully accomplished. The higher education institution's employment rate is less than 40%. This means that 60% of those people, who got education by their finances or state support can't be employed. And more

than 40% of those who work, not always work with a profile that they have studied for 4 years. It has to be substituted "[3] (Chakhaia, 2016)

Indeed, if we look at the statistical data, only 16 out of 49 interviewed students of the Faculty of Physics and Mathematics are employed and more than half of them work out of their profile. It coincides with the statement of the Prime Minister and reinforces our opinion about inefficiency of the existing system of education financing.

Enhancing pervasive skills through formal education is therefore no longer voluntary (Shuttleworth, 2012).

So the question arises, what should be done? How can state financing become more productive and effective?

### **Result**

It would be wrong to say that the state should stop funding these educational programs due to low indicators. It may reduce demand from the students at faculties. Instead, it would be better to develop some effective mechanism of control for state funding programs, while enhancing students' academic performance.

Obviously, when there is no proper regulatory mechanism, it's hard to achieve goal and students have no stimulus to study.

One of the ways to solve the problem is to raise the minimum barrier score and tighten the standards for the abovementioned faculties, for ex. to raise minimum margin score from 51 to 71.

It will encourage students to study better if they want to maintain state support. In this case funding will meet the principle of purpose and the faculties will have qualified graduates being ready to find their place in a competitive environment.

There are numerous examples of successful reforms in a foreign experience. In Germany, where the educational program is fully financed by state or private funds, student must study well and show high academic results. However, it is also important to note that Germany has a dual system of education, [6] (Williams, 2017) focused on the development of economically perspective disciplines and implies the approaches to future graduates. Students in Germany, Sweden, Finland and other developed countries get education and mostly continue their career in the same sphere, while in Georgia, as the Prime Minister said, "we are preparing 5-10 times more bankruptcies than the banking sector needs. [7].

The state should define what is more necessary for country – to have numerous economists, many of which are out of work due to high competition and low qualifications, or to fund programmers, engineers and specialists working in the field of modern technologies based on the entire progressive future.

### **Conclusion**

Funding of higher education by the state is one of vital importance for the social and economic development of the country. Depending on the current legislation, the principle of the purpose and efficiency of expenditures in the program budget is a requirement of the state, which, as the research has found, is executing ineffectively at this stage and demands fundamental changes.



Recommendations in this paper can be considered as an optimal solution to the problem, since it is based on successful experience of countries with similar systems.

The issue of financing High Education must be addressed by the state and the private sector to study above-mentioned problems in more detail, as well as ways of solving them.

Finally, it should be noted that science is developing day by day. Tasks that we perform today will be implemented by technologies tomorrow, in less time. That is why the state should make more emphasis on areas that will guarantee tomorrow days' success and not the useless expense as we have today.

### References:

1. Abuselidze, G., & Mikeladze, M. (2017). The Role of Program Financing in the System of Higher Education (No. 4/2017). Institute of Economic Research.
2. Albrecht, W.S., & Sack, R.J. (2000). Accounting education: Charting the course through a perilous future. Chapter 1: Why accounting education may not survive in the future. Accounting Education Series, 16, 1–72. Sarasota, USA: American Accounting Association.
3. Chakhaia, L. (2013). Strategic Development of Higher Education and Science in Georgia, Analysis of Higher Education Policy in Five Strategic Directions. Retrieved from [https://www.tsu.ge/data/file\\_db/xarixsis\\_martvis\\_dep/ganatilebis-politika-2.pdf](https://www.tsu.ge/data/file_db/xarixsis_martvis_dep/ganatilebis-politika-2.pdf)
4. Chakhaia, L. (2016). Who receives and who finances the highest education in Georgia", 22.02.2016. Retrieved from <http://netgazeti.ge/opinion/96629/>
5. Cooper, D.J., Everett, J., & Neu, D. (2005). Financial scandals, accounting change and the role of accounting academics: A perspective from North America. European Accounting Review, 14(2), 373–382.
6. Forum, the minimum requirement for learning at the university in Germany. Retrieved from <https://www.quora.com/What-is-the-minimum-grade-point-average-GPA-required-to-apply-in-a-German-university>
7. Newspaper "Liberal" (e-version), (2016). German Model in Georgian Higher Education System - Interview with Deputy Minister of Education", February 17, 13:14. Retrieved from [http://liberali.ge/news/view/20901/germanuli-modeli-saqartvelos-umaghlesi-ganatilebis-sistemashi--interviu-ganatilebis-ministris-moadgile?fb\\_comment\\_id=952542184826901\\_956405544440565#fb232b4665a674%20-](http://liberali.ge/news/view/20901/germanuli-modeli-saqartvelos-umaghlesi-ganatilebis-sistemashi--interviu-ganatilebis-ministris-moadgile?fb_comment_id=952542184826901_956405544440565#fb232b4665a674%20-)
8. Margvelashvili, Q. Social Sciences Center, 2016. Program Budget. Retrieved from <http://www.dictionary.css.ge/content/program-budget>
9. Minister of Finance of Georgia, (2011). Order No. 385, 8 July. Retrieved from <https://matsne.gov.ge/ka/document/view/1400751>
10. Shuttleworth, C.C. 2012. Setting the employability skills agenda for accounting graduates in an ODL environment. In: M Coetzee, J Botha, N Eccles, H

Nienaber, & N Holtzhausen (eds). Developing student gradueness and employability: issues, provocations, theory and practical guidelines. Randburg: 243-261.

11. Tucker, S.Y. (2014). Transforming pedagogies: Integrating 21st Century Skills and Web 2.0 Technology. Turkish Online Journal of Distance Education. 15(1), 166-173.

12. Williams A. (2017). Why other countries want to import Germany's dual education system? April 25, Retrieved from <https://global.handelsblatt.com/companies/why-other-countries-want-to-import-germanys-dual-education-system-754411>

13. Woronoff, M.A. (2009). What law schools should teach future transactional lawyers: perspectives from practice. Retrieved from <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1430087>

**Георгій Абуселідзе,**

д.е.н., професор,

Батумський державний університет імені Шота Руставелі (Грузія)

**Зура Єгнарадзе,**

студент,

Батумський державний університет імені Шота Руставелі (Грузія)

## **ПРОБЛЕМИ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСУВАННЯ ВИЩОЇ ОСВІТИ ТА НАПРЯМИ ЇХ ВИРІШЕННЯ**

***Анотація.** У статті розглядаються проблеми фінансування вищої освіти. Добре відомо, що уряд відіграє життєво важливу роль в наданні фінансової допомоги студентам, але дослідження показує, що ефективність програм підтримки знаходиться під питанням.*

*Це дослідження показало, що на сьогодні кошти витрачаються безрезультатно. Дослідження включає рівень знань студентів і перспективи зайнятості – головним чином основні причини, через які людям доводилося здобувати освіту в університетах. Тому необхідно змінити існуючу систему фінансування вищої освіти.*

*Основна мета статті – виявити недоліки у фінансуванні вищої освіти в рамках бюджету за програмами і з'ясувати правильні напрямки вирішення виявлених проблем.*

*У цій статті запропоновано рекомендації, які можуть підвищити ефективність фінансування вищої освіти і стати позитивним моментом для інших країн, що розвиваються.*

***Ключові слова:** бюджетування програм, ефективність фінансування, вища освіта.*

**Алексєєнко Людмила Михайлівна,**  
д.е.н., профєсор,  
Івано-Франківський навчально-науковий інститут менеджменту  
Тернопільського національного економічного університету  
**Алексєєнко Максим Дмитрович,**  
д.е.н., профєсор,  
Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана

## **ДАЛЕКТИКА РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ: СОЦІОКУЛЬТУРНА І НАЦІОНАЛЬНА ІДЕНТИФІКАЦІЯ**

***Анотація.** В статті розглядаються теоретико-емпіричні аспекти організаційно-економічних засад розвитку фінансового ринку в контексті формування гуманістичної моделі світової цивілізації. Систематизовано основні підходи щодо сутнісних характеристик поняття «фінансові технології» з урахуванням осмислення й переоцінки суспільних і фінансових ідеалів.*

***Ключові слова:** фінансовий ринок, банківський сектор, фондовий ринок, фінансова нестабільність, поліпшення фінансового ринку, ризик.*

Сучасна політика фінансової стабільності, яка формується в умовах фундаментальних політичних протистоянь, потребує регулювання надмірних глобальних і макроекономічних дисбалансів, розробки ефективної міжнародної податкової політики, розвитку багатобічної системи торгівлі, здійснення організаційно-правових заходів для запобігання терористичним і екологічним загрозам з метою розвитку системи кібербезпеки. Тоні Аннетт і Лейн Крістофер визнають, що сучасні суспільно-економічні відносини розвиваються в епоху безпрецедентного багатства й технологічних досягнень [1, с. 1].

Завдання в сфері стійкого розвитку схвалено 193 країнами в 2015 році як програму політики до 2030 року. Міжнародний Валютний Фонд приймає активну участь у реалізації цих завдань у випадках, коли вони пов'язані з економічною стабільністю та стійким зростанням [1, с. 1]. Варто враховувати, що фінансовий сектор усе ще ставить прибуток вище орієнтованої на перспективу обачності, тимчасові інтереси вище стійкості в майбутньому [2, с. 3].

Світова фінансова криза залишається однією з визначальних подій нашого часу. Директор-розпорядник Міжнародного Валютного Фонду Кристин Лагард визнає, що наслідки кризи відносяться до важливих чинників, які пояснюють негативну реакцію на глобалізацію, погіршення довіри до органів державного регулювання й інших інститутів [2, с. 1]. Проте досвід фінансової кризи і її наслідків підніс три важливі уроки [3, с. 10].

По-перше, довіра є основою фінансової системи. Доцільно здійснювати відповідні заходи для збереження довіри при використанні переваг нових технологій.

По-друге, ризики накопичуються в непередбачених місцях. Деякі фінансові інструменти (забезпечені заставою боргові зобов'язання) не були зрозумілими інвесторам.

По-третє, в умовах глобалізації фінансові шоки швидко передаються через національні кордони. Тому для попередження кризових явищ важливою є координація дій регуляторів у глобальному масштабі, оскільки «ми всі пов'язані однією долею».

Деякі чинники геополітичної небезпеки перебувають на спаді, хоча фундаментальні рушійні сили в багатьох випадках як і раніше діють [4, с. 3].

Векторність економічної політики розвинених країн, країн з ринком, що формується, і країн, що розвиваються, ґрунтується, по-перше, на проблематиці високої державної і приватної (корпоративної) заборгованості, що створює уразливість фінансових систем; по-друге, на дискусійності встановлення ліберальних фінансових умов, які сприяють як зростанню цін на активи, так і коливання (зміни) цін призводять до зростання або зменшення очікуваного прибутку корпорацій. Зауважимо, що країни, що мають профіцит, і країни, що мають дефіцит, повинні діяти злагоджено для зменшення глобальних дисбалансів в світовій економіці.

Директор Дослідницького департаменту Міжнародного Валютного Фонду Моріс Обстфельд визнає, що політика Федеральної резервної системи США відіграє центральну роль в розвитку світової фінансової ситуації. Водночас активне зростання зайнятості в США та зміцнення інфляції сприяє зацікавленості ФРС у подальшому підвищенні процентних ставок у 2019-2020 роках, посиленні своєї грошово-кредитної політики в порівнянні з іншими країнами з розвинутою економікою для зміцнення курсу долара США [4, с. 1; 5].

Фінансові експерти визнають, що надмірні дисбаланси залишаються в цілому незмінними й усе більше концентруються в країнах з розвинутою економікою [7, с. 1]. Певна політична невизначеність у країнах Європейського Союзу зумовлює суперечності в реалізації міграційної політики, управлінні бюджетною сферою та розбудові інституціональної архітектури «зони євро» [6]. Для країн з ринком, що формується, і країн, що розвиваються, прогноуються темпи зростання на рівні 4,9% на 2018 рік і 5,1% на 2019 рік.

Встановлено, що існуюча конфігурація дисбалансів не представляє небезпеки в найближчій перспективі, проте якщо не вживати заходів, то в майбутньому вони можуть створити загрозу для світової фінансової стабільності. Країни, які допускають занадто великі дефіцити рахунку поточних операцій, є уразливими при припиненні залучення капіталів з дестабілізуючими наслідками, про що свідчать багаторічні історії фінансових криз [8].

У світовій економіці ринки диференційовано ставляться до різних позичальників, зокрема сповільнюються операції з капіталом в країнах, що мають політичну невизначеність або макроекономічні дисбаланси. У 2018 році фінансові ринки функціонують стабільно і в багатьох країнах спостерігається завищена вартість активів і вузькі спреди.

В умовах потенційного розширення доступу до фінансових послуг і поглиблення фінансової інтеграції саме досягнення штучного інтелекту дають можливість отримувати інформацію з даних, які стають більш загальнодоступними. Запровадження фінансових інновацій (високочастотний трейдинг, фінтех) ускладнює досягнення фінансової стабільності [2, с. 3]. Відповідно в сфері фінансових послуг актуалізується проблематика посилення захисту від шахрайств та забезпечення дотримання міжнародних норм і стандартів. Регулятори повинні захищати споживачів фінансових послуг і інвесторів від шахрайств; попереджувати ухиляння від сплати податків, відмивання грошей і фінансування тероризму; забезпечувати доскональне визначення ризиків і управління ними.

Регулятори мають захищати цілісність і стабільність фінансової системи. Директор-розпорядник Міжнародного Валютного Фонду Кристин Лагард визнає, що в сучасній економіці необхідно об'єктивно ставитися до криптоактивів і фінансових технологій, які несуть не тільки ризики, а й потенційну здатність покращувати наше життя [3]. У квітні 2018 року (відповідно до сайту *coinmarketcap.com*) існувало понад 1500 криптовалют і поряд з біткойном широко використовують «ефір» і «ріпл». Псевдо-анонімність багатьох криптовалют робить їх уразливими для використання у відмиванні грошей і фінансуванні тероризму, якщо вірогідність фінансових операцій або особистих даних учасників не перевіряється посередником.

Криптовалюти можуть створити проблеми для центральних банків, якщо вони будуть впливати на контроль за грошовою масою та проведенням грошово-кредитної політики. Проте Антуан Бувере і Вікрам Хаксар вважають, що незважаючи на певний ажіотаж, криптовалюти не виконують основних функцій грошей (заощадження, обміну, розрахункової одиниці) [5, с. 27].

Криптоактиви – це використання нових технологій для надання фінансових послуг. Оскільки криптоактиви не знають кордонів, тому важливо визначити глобальний підхід для попередження нескоординованих дій регуляторів, зокрема можливості переміщення в недостатньо регульовані юрисдикції з низькими стандартами («гонка поступок»). Тому заслуговують на увагу нормативно-правові підходи в Абу-Дабі і Гонконзі щодо формування регулятивних тестових середовищ («пісочниця»), де нові фінансові технології мають можливість проходити відповідну перевірку.

Технологія розподіленого реєстру є основою криптоактивів. Ця технологія дає змогу швидше та дешевше здійснювати фінансові операції, а також її використовують для безпечного зберігання документів (дипломів, титулів власності на нерухомість) та автоматичного виконання так званих

«розумних» контрактів. Важливо здійснювати організаційно-правові заходи для попередження використання цієї технології у неправочинних діях.

Фінансові технології надають значні перспективи, але й створюють ризики [10]. Кіберзлочинність створює системні ризики у більшості сегментів економіки, проте найбільш високими ризики є у фінансовому секторі. Кіберзлочинність, як правило, охоплює декілька юрисдикцій, що утрудняє їхнє попередження та судово-процесуальне переслідування. Тамаш Гайдош вважає, що інфраструктура фінансового ринку є найбільш уразливою для кіберзлочинів [11, с. 24]. Оскільки фінансовий сектор залежить від невеликого набору технічних систем, тому ефекти ланцюгової реакції дефолтів можуть бути масштабними та мати потенційно системні наслідки.

Доведено, що кіберзлочинність представляє собою цілу індустрію, що функціонує на принципах, які є схожими із принципами законного бізнесу, що прагне до одержання прибутку [11, с. 22]. Боротися з розвитком кіберзлочинів означає зруйнувати складні «бізнес-моделі», які використовують простіші фінансові інструменти та технології для одержання вищих доходів при низьких ризиках.

Проведення ефективної грошово-кредитної і податково-бюджетної політики має сприяти стимулюванню заощаджень населення [12, 13]. Важливу роль повинні відігравати стимулюючі інвестиції (подолання перешкод для виходу на фінансові ринки), які нівелюватимуть надмірні заощадження (зміцнення систем соціального захисту сприятиме відновленню довіри до фінансових послуг). У даному контексті Міжнародний Валютний Фонд особливу увагу приділяє розробці нових підходів щодо використання податково-бюджетної політики для скорочення нерівності за допомогою витрат на охорону здоров'я, освіту й соціальний захист, а також забезпечення прогресивного характеру податкових систем [1, с. 1; 14].

У світовій економіці відстежують такі три основні тренди: непередбачуваність економік, зміна поведінки споживачів і розробка та впровадження новітніх фінансових інструментів і технологій [15, с. 87–108; 16, с. 3–17; 17]. Нові теоретичні концепції (фрактальна геометрія, теорія детермінованого хаосу, клітинні автомати, нечітка логіка) дають змогу визначити пріоритетність використання інноваційних інструментів в умовах сформованого оптимального щільнісного інституціонального середовища конкретного фінансового ринку.

#### **Список використаних джерел:**

1. Аннетт Тони, Кристофер Лэйн. Пять фактов, которые необходимо знать про МВФ и Цели в области устойчивого развития. 26 июля 2018 года. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/russian/np/blog/2018/072618r.pdf>. – Название из экрана.

2. Десять лет спустя после краха фирмы Lehman – извлеченные уроки и предстоящие проблемы. 5 сентября 2018 года. [Электронный ресурс]. – Режим <http://www.imf.org/external/russian/np/blog/2018/090518r.pdf>. – Название из экрана.

3. Лагард Кристин. Регулирование финансовых технологий // Финансы и развитие. – 2018. – Июнь. – С. 9–10.

4. Обстфельд Морис. Мировой подъем: по-прежнему активен, но менее равномерен, более уязвим, под угрозой. 16 июля 2018 года. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/russian/np/blog/2018/071618r.pdf>. – Название из экрана.

5. Geoffrey J Bannister, Jarkko Turunen, Gardberg Malin. Dollarization and Financial Development // Working Paper No. 18/200. 2018, September 11.

6. Yasser Abdih, Li Lin, Anne-Charlotte Paret. Understanding Euro Area Inflation Dynamics: Why So Low for So Long? // Working Paper No. 18/188. 2018, August 22.

7. Обстфельд Морис. Для преодоления глобальных дисбалансов необходимо сотрудничество. 24 июля 2018 года. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/russian/np/blog/2018/072418r.pdf>. – Название из экрана.

8. Ron Anderson, Jon Danielsson, Chikako Baba, Udaibir S Das, Heedon Kang, Basurto Segoviano, Miguel A. Macropprudential Stress Tests and Policies: Searching for Robust and Implementable Frameworks // Working Paper No. 18/197. 2018, September 11.

9. Бувере Антуан, Хаксар Викрам. Что такое криптовалюты? Потенциальная новая форма денег предлагает выгоды, но создает риски // Финансы и развитие. – 2018. – Июнь. – С. 26–27.

10. Inutu Lukonga. Fintech, Inclusive Growth and Cyber Risks: Focus on the MENAP and CCA Regions // Working Paper No. 18/201. 2018, September 11.

11. Гайдош Тамаш. Киберпреступность приобретает индустриальный характер // Финансы и развитие. – 2018. – Июнь. – С. 22–25.

12. Qianying Chen, Katagiri Mitsuru, Jay Surti. Banking in a Steady State of Low Growth and Interest Rates // Working Paper No. 18/192. 2018, August 27.

13. Katrin Assenmacher, Signe Krogstrup. Monetary Policy with Negative Interest Rates: Decoupling Cash from Electronic Money // Working Paper No. 18/191. 2018, August 27.

14. Svetlana Cerovic, Kerstin Gerling, Andrew Hodge, Medas Paulo. Predicting Fiscal Crises // Working Paper No. 18/181. 2018, August 3.

15. Леоненко П. М. Формування загальної та національної архітектури фінансової науки / П. М. Леоненко, В. М. Федосов, П. І. Юхименко // Фінанси України. – 2017. – № 6. – С. 87–108.

16. Геєць В. М. Особливості взаємозв'язку економічних та політичних трансформацій на шляху до реконструктивного розвитку економіки України / В. М. Геєць // Економіка України. – 2017. – № 10. – С. 3–17.

17. Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / С. Фредерік, Ф. С. Мишкін. – Пер. з англ. С. Панчишин. – К.: Основи, 1999. – 963 с.

**Lyudmyla Alekseyenko,**

Doctor in Economics, Professor,

Ivano-Frankivsk Educational Institute of Management,

Ternopil National Economic University

**Maksim Alekseyenko,**

Doctor in Economics, Professor,

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

### **DIALECTICS OF FINANCIAL MARKET DEVELOPMENT: SOCIO-CULTURE AND NATIONAL AUTHENTICATION**

***Abstract.** The article deals with theoretical and empirical aspects of the organizational and economic basis of the development of the financial market in the context of the formation of a humanistic model of world civilization. The main approaches to the essential characteristics of «financial technologies» concept are systematized, taking into account the comprehension and revaluation of social and financial ideals.*

***Key words:** financial market; banking; stock market; financial instability; improving financial market; risk.*



**Варналій Захарій Степанович,**  
д.е.н., професор,  
Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

## **ДЕОФШОРІЗАЦІЯ В СИСТЕМІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ**

***Анотація.** Розкрито сутність фінансової безпеки держави, визначено сутність загроз фінансовій безпеці. Досліджено основні тенденції та обґрунтований взаємозв'язок між наявністю та розвитком офшорних зон і впливом цих процесів на фінансову безпеку. Розглянуто об'єктивну необхідність, сутність та шляхи реалізації деофшорізації в системі забезпечення фінансової безпеки України.*

***Ключові слова:** фінансова безпека, загрози фінансовій безпеці, офшорні зони, офшорізація, деофшорізація, фінансова стабільність.*

Одними із головних критеріїв оцінки ефективності політики держави та діяльності її структур є оцінка стану економічної безпеки держави, зокрема, фінансової безпеки країни, а також регулювання змін у її стані [1]. Як для всіх країн світу, так і для України забезпечення фінансової безпеки на всіх управлінських рівнях є одним із провідних завдань, виконання якого дозволить забезпечити добробут країни та її населення. Саме це завдання є особливо пріоритетним в сучасних умовах нестабільності та фінансової кризи в Україні.

Фінансова безпека держави – це захищеність інтересів держави у фінансовій сфері, або такий рівень бюджетної, податкової та грошово-кредитної систем, що гарантує спроможність держави ефективно формувати, зберігати від надмірного знецінення та раціонально використовувати фінансові ресурси країни для забезпечення її соціально-економічного розвитку і обслуговування фінансових зобов'язань.

У ході політичних змін, нестабільності валютного курсу та дисбалансу зовнішньоекономічних операцій фінансова безпека України стає достатньо важливим питанням. Особливо актуальним воно стало після отримання чіткої інформації про безпрецедентний дефіцит золотовалютних резервів України, що спостерігався в кінці 2013 року внаслідок злочинної політики колишнього уряду. Постало завдання дієвими засобами досягти збалансованої ситуації у фінансовій сфері України. Після цього почалися активні максимальні вивчення інформації стосовно державного боргу і запозичень, можливостей диверсифікації доходів та реструктуризації минулих та майбутніх витрат. Саме в цьому контексті вагоме значення мають офшорні зони, які є своєю рідною зовнішньою тіньовою економікою та одночасно виступають і викликом, і загрозою [2].

Загрози фінансовій безпеці України – це сукупність реальних чи потенційно можливих явищ і чинників, що створюють небезпеку для реалізації національних інтересів у фінансовій сфері. Загрози ускладнюють саморегуляцію економіки та реалізацію фінансових інтересів, спричиняють вихід фінансових індикаторів за межі їх порогових значень. Завданнями держави є виявлення загроз, вимірювання рівня їх небезпеки, реалізація адекватних заходів щодо запобігання та усунення загроз, а також негативних наслідків їхнього впливу. Мова йде про необхідність розробки та реалізації дієвого механізму забезпечення фінансової безпеки України.

Механізм забезпечення фінансової безпеки – це відповідна система заходів, що реалізується на основі розробки відповідної наукової теорії, концепції, стратегії і тактики, проведення адекватної фінансової політики, визначення об'єктів, наявності необхідних інститутів забезпечення безпеки (суб'єктів), визначення та конкретизації інтересів, систематизації загроз, застосування засобів, способів і методів забезпечення безпеки.

Стратегія та тактика забезпечення фінансової безпеки України має бути орієнтована на розробку і послідовне здійснення заходів щодо закріплення і розвитку позитивних процесів і подолання негативних тенденцій у сфері фінансових відносин. Зокрема, мова йде про таке явище як офшоризація.

Процес офшоризації почався в світовій економіці ще біля двох десятиріч років тому, проте набуває своєї значущості й дотепер. Основною проблемою офшорів є стрімкий відтік капіталу, який згубно впливає на економіку країн, тим самим ставлячи під загрозу їх фінансову безпеку. Офшорна зона – це певна територія (країна або її частина), на якій панує привабливий податковий режим – юридично закріплені низькі податкові ставки або відсутні взагалі. Окрім цього на таких територіях є певні особливості: спрощені умови ведення фінансової звітності, менш складний процес реєстрації юридичних осіб, досить низький або взагалі відсутній податок на прибуток, відсутність обмежень на вивіз валюти, а також є можливість вести бізнес анонімно. Такі умови роблять офшорні зони дуже привабливими для підприємств. Цілей для створення офшорних зон можна перерахувати досить багато: наприклад, залучення іноземного капіталу (валютних надходжень), прискорення розвитку країни (стимуляція зайнятості населення), впровадження новітніх технологій.

Не дивлячись на майже незліченну низку привабливих характеристик офшорів для підприємств, існує вагомий недолік для держав – це, перш за все, неконтрольований відтік капіталу, який згубно впливає на економіку країн. Офшорні зони, основною функцією яких є «відмивання грошей», складають все більшу загрозу економіці країн, а як результат – і фінансовій безпеці, що включає в себе стабільний стан всіх фінансових інститутів, розробку стратегій щодо посилення захисту національних інтересів, визначення національних інтересів держави в фінансовій сфері.

Основними незаконними та недобросовісними цілями використання офшорів або закордонних компаній і правових конструкцій є: ухилення від

оподаткування; акумулювання безподаткових доходів поза фіскальної юрисдикції держави податкового резидентства; видача себе за іноземну особу для здійснення шахрайських дій або порушення прав третіх осіб тощо.

Існуючі переваги офшорів широко використовувалися підприємцями. Анонімність бенефіціарів, можливість не платити податки з прибутку і капіталу, відсутність необхідності підтримувати звітність - це і багато іншого призвело до появи величезної кількості схем ухилення від сплати коштів до бюджету країн, де в дійсності ведеться бізнес.

Якщо раніше підприємства використовували офшори для оптимізації податків для організації виробництва товарів, послуг та їх подальшої реалізації в країні-імпортері, то зараз податкові гавані використовують для «відпливу капіталу». Це основна загроза, що впливає на стабільність економік країн світу: такий стрімкий відтік капіталу залишає відбиток навіть в провідних країнах зі стабільною економікою та помірними податковими умовами – виводять гроші у більш економічно нестабільні країни, де панує привабливий інвестиційний клімат. Лідерами за обсягами відтоку капіталу є країни, в яких нестабільна політична та економічна ситуація, де судова система працює лише де-юре, а насправді є дуже неефективною, де високі темпи інфляції та досить жорсткі податкові умови. На жаль, під цей опис досить чітко попадає Україна. Згідно з даними Світового банку, український бізнес сплачує близько 135 різних видів податків. Податкове навантаження на економіку на рівні 44%, натомість у країнах Центральної та Східної Європи, які входять до ЄС – 30% [2, с.4]. Ось чому офшорна зона – це один із способів полегшити ведення бізнесу та легально зменшити податкове навантаження для резидентів та створити привабливий клімат для інвесторів.

За останні три роки економіка України пережила стрімкий відтік капіталу в офшорні зони, натомість ці кошти можна було спрямувати на погашення державного боргу. Постає питання: чому інвестори виводять гроші з України? Все пояснюється просто – через неефективну державну політику. Бізнес в Україні не відчуває підтримку з боку держави, в кризових умовах податкове навантаження лише зростає, що призводить до продажу майже всіх портфельних інвестицій в Україні. При чому майже 90% капіталу було виведено до Кіпру. Чому саме Кіпр? Привабливість пояснюється тим, що між Україною та Кіпром вже багато років існує договір про уникнення подвійного оподаткування, до того ж відіграє роль близькість Кіпру. На сьогодні, Україна визначила майбутнім лідером іншу офшорну зону – Віргінські острови. Це пов'язано з досить вигідними умовами офшору. За даними ООН, станом на початок 2017 року на офшорних рахунках розміщено від 7,6 трлн до \$25 трлн, загальна частка незадекларованих коштів може становити близько 80% [3].

Офшорні зони мають значний вплив на фінансову безпеку. Дуже гарно це демонструється на стані індикаторів фінансової безпеки України. Найзначніше впливу піддалися показники державного та гарантованого боргу. Цей показник за останні три роки зріс майже в три рази. Так, у 2013 році обсяг державного та

гарантованого державою борг складав 584,1 млрд. грн., а в 2014 – 1100,6 млрд. грн. Останній показник – 2016 року – був на рівні 1929,8 млрд грн. [2, с.5].

Все це вимагає здійснення в Україні ефективної політики деофшоризації. Деофшоризація (англ. de-offshorization, від слова offshoring) – це комплекс державних заходів, законодавчих ініціатив, що спрямовані на протидію приховування доходів суб'єктів, що формально належать компаніям, які знаходяться в офшорах. Зазначена система заходів щодо деофшоризації покликана: підвищити збирання податків; ускладнити відмивання кримінальних грошей; привести до підвищення прозорості глобального і внутрішньо-національного бізнесу; посилити контрольованість бізнесу з боку держав, в яких зареєстровані суб'єкти підприємницької діяльності.

Деофшоризація спрямована на:

- зменшення числа юрисдикцій, які використовують підприємці-резиденти в цілях, що суперечать інтересам держави. Це транснаціональний процес, при якому офшори під тиском ОЕСР та інших міжнародних структур розкривають свої реєстри, змінюють правила роботи, укладають угоди по подвійному оподаткуванню і починають співпрацювати з урядами зацікавлених держав;
- зниження інтенсивності і обсягу капіталопотока, що направляється в офшори. Бізнесменам, які хочуть захистити кошти від зазіхань або оптимізувати податковий тягар, стає не вигідно і клопітно займатися розробкою схем;
- підвищення прозорості глобального і внутрішньо-національного бізнесу і контрольованості його з боку держав, в яких зареєстровані суб'єкти підприємництва.

Деофшоризація покликана припинити ухилення від оподаткування. Реалізують це шляхом міжнародного співробітництва держав і розробки норм, за якими резидентство компаній або окремих осіб визначають за місцем фактичного: проживання керуючих і розпорядників майном; зберігання бухгалтерських документів і записів, потрібних для роботи компанії; управління та розпорядження банківськими рахунками. Те, що обсяг відтоку капіталу перевищує ВВП України, що за кожен рік виводиться близько 8 млрд. дол. США в офшори дає чітко зрозуміти, що необхідно якнайшвидше переймати світовий досвід щодо контролю офшорних зон.

Перш за все необхідно законодавчо визнати списки чорних, білих та сірих офшорних зон, що були зведені ОЕСР, FATF, FinCEN та іншими компаніями. Наступним кроком має бути повна заборона будь-яких економічних відносин принаймні з чорними та сірими офшорними зонами. З іншої сторони, для покращення стану економіки країни та фінансової безпеки, необхідно й провести декілька реформ, адже неможливо викоринити титанів міжнародних відносин – офшорні зони – повністю, але можна зробити їх менш привабливими для підприємств.

На міжнародному рівні активно ведеться боротьба з проблемою відмивання грошей в офшорах. Такі організації як ОЕСР, FATF та інші впроваджують досить ефективну політику деофшоризації, яка дозволяє

стримати та регулювати потік коштів, запобігаючи їх відтік в офшори. Наразі, Україні необхідно імплементувати таку політику контролінгу діяльності з офшорними зонами, бо з існуючими темпами, відтік капіталу буде лише збільшуватися, тим самим погіршуючи рівень фінансової безпеки держави.

Водночас, необхідно зазначити, що процес деофшоризації необхідно розглядати в контексті системного підходу, припускаючи, що він включає п'ять взаємопов'язаних ключових елементів:

1) розробку та впровадження інституціонально-правових засад деофшоризації, з метою розробки ефективного механізму щодо припинення використання офшорних зон, а також вдосконалення податкового законодавства (в частині оподаткування іноземних компаній);

2) приєднання до міжнародної співпраці в обмін податковою інформацією;

3) постановку і вирішення проблеми амністії капіталі;

4) лібералізації валютного законодавства і скасування драконівських вимог до суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності (зокрема щодо продажу валютної виручки), запровадження вільного руху капіталів

5) створення сприятливих фінансово-економічних, правових, організаційних та інших умов розвитку вітчизняного підприємництва.

Важливою складовою у цьому процесі мають бути здійснення реформ, що стимулюватимуть свідомість населення щодо сплати податків. Згодом, розуміння того, що від податків не потрібно ухилятися, виводячи капітал в офшори, сприятиме покращенню фінансової стабільності України. З податковими надходженнями оптимізуються основні економічні показники, які й характеризують фінансову безпеку держави. Тому слід якомога швидше реалізовувати політику деофшоризацію задля покращення стану фінансової стабільності та забезпечення фінансової безпеки України.

### **Список використаних джерел:**

1. Варналій З.С. Економічна безпека України: проблеми та пріоритети зміцнення: монографія / З.С. Варналій, Д.Д. Буркальцева, С.О. Саєнко. - К.: Знання України, 2011. - 299 с.

2. Варналій З.С. Офшорні зони як виклики та загрози фінансовій безпеці України / З.С. Варналій, Д.Є. Мендрік // Финансовые услуги. – 2018. - № 2. – С.2-

3.[http://texty.org.ua/pg/article/editorial/read/74721/Try\\_kroky\\_vidrizhut\\_Ukrajinu\\_vid\\_ofshoriv\\_Zhoden](http://texty.org.ua/pg/article/editorial/read/74721/Try_kroky_vidrizhut_Ukrajinu_vid_ofshoriv_Zhoden)

**Zakharii Varnalii,**  
Doctor in Economics, Professor,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

**DE-OFFSHORIZATION IN THE SYSTEM OF SUPPLY  
FINANCIAL SECURITY OF UKRAINE**

***Abstract.** The essence of financial security of the state is disclosed, the essence of threats to financial security is determined. The main tendencies are explored and the interrelation between the presence and development of offshore zones and the influence of these processes on financial security is substantiated. The objective necessity, essence and ways of realization of de-offshorization in the system of providing financial security of Ukraine are considered.*

***Key words:** financial security, threats to financial safety, offshore zones, offshorization, de-offshorization, financial stability.*

**Воронкова Олена Миколаївна,**  
д.е.н., професор,  
Університет державної фіскальної служби України

## **НОВІТНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ**

***Анотація.** Досліджено новітні тенденції розвитку фондового ринку України в сучасних реаліях. Охарактеризовано загальний стан вітчизняного ринку цінних паперів. Окреслено умови ефективного розвитку фондового ринку України.*

***Ключові слова:** фондовий ринок; ринок цінних паперів; фінансові інструменти; біржовий ринок; позабіржовий ринок.*

Фондовий ринок є одним з ключових елементів сучасної глобальної економіки. Важливим чинником розвитку світової фінансової системи в умовах глобалізації є зростання ролі фондових ринків в транснаціональних інвестиційних процесах. В той же час в Україні слабо використовується інвестиційний потенціал фондового ринку, через механізми якого в Україні фінансується мізерна порівняно із показниками розвинених країн частка загальної суми капітальних інвестицій.

Становлення фондового ринку в Україні супроводжується низкою проблем, серед яких перманентна економічна криза, нерозвиненість фінансових інститутів, високий ступінь ризикогенності фінансового середовища та фінансових інструментів, нестача фінансових ресурсів в офіційному обігу, значний ступінь тінізації фінансових операцій, низький рівень фінансової культури економічних суб'єктів тощо. На додаток до триваючих проблем фінансової системи Україна зіткнулася з викликами військового та геополітичного характеру, що істотно знижує привабливість фондових інструментів вітчизняного ринку цінних паперів і, відповідно, гальмує його розвиток. Тому можна констатувати, що фондовий ринок в Україні поки що не став належним постачальником фінансових ресурсів і сам потребує належної підтримки.

У фінансових системах розвинених країн фондовий ринок є одним з найефективніших механізмів залучення капіталу. В Україні він дотепер перебуває в стадії формування, відбираючи ефективні механізми та інструменти, а також впроваджуючи нормативні акти, які визначають формальні засади операцій з цінними паперами.

Відповідно до даних річного звіту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, за останні п'ять років ринок цінних паперів України порівняно скоротився на 16 %. Це зумовлено негативними

загальноекономічними тенденціями на тлі триваючого військового конфлікту та соціально-політичної кризи. Проте зазначене скорочення протягом 2016 р. спричинене насамперед процесами очищення фондового ринку і роботою НКЦПФР з підвищення якості лістингованих цінних паперів. Тільки на організованому ринку загальний обсяг торгів за 2016 р. сягнув шестирічного мінімуму. В той же час значно підвищилась якість інструментів, з якими відбуваються торги на біржовому ринку. У минулому році на фондових біржах торгували лише акціями тих емітентів, які є реальними підприємствами ключових галузей економіки. Зменшення кількості фіктивних інструментів та вилучення їх з фондової торгівлі дало змогу отримати об'єктивну оцінку стану та розміру фондового ринку.

Також відбувається скорочення торгівлі цінними паперами, які є інструментами інвестування, а саме акціями, облігаціями підприємств та інвестиційними сертифікатами, з тенденцією переміщення попиту з пайових цінних паперів на боргові інструменти з фіксованою дохідністю та меншою ризикованістю.

За аналізований період частка біржового ринку в загальному обсязі фондової торгівлі в Україні зменшилась до 11 %, що свідчить про стихійний неорганізований характер торгівлі цінними паперами та значний ступінь інвестиційного ризику, що відлякує потенційних інвесторів. Насамперед така ситуація відбивається на фондовому сегменті колективного інвестування, який постійно зменшується і втрачає інвестиційний потенціал. Результати дослідження показали також низький інвестиційний потенціал довгострокових інструментів фондового ринку.

Зважаючи на наведене вище, можна визначити ключові проблеми, які перешкоджають ефективному використанню реального потенціалу вітчизняного ринку цінних паперів – це перманентні кризові умови функціонування, високий ступінь ризикованості фінансового середовища та фінансових інструментів, превалювання неорганізованого ринку над організованим, дефіцит інвестиційних ресурсів, неефективна інституційна інфраструктура фондового ринку, слабкість і незахищеність індивідуальних інвесторів. На основі систематизації зазначених проблем констатуємо, що ситуація на ринку цінних паперів в Україні потребує негайного впровадження відповідних заходів для вирішення зазначених проблем і, відповідно, посилення ролі фондових механізмів в процесі залучення інвестиційного капіталу.

Активізація діяльності фондового ринку України має відбуватися у рамках загальних соціально-економічних та політичних реформ. В свою чергу, подолання кризових явищ неможливе без ефективного функціонування ринку цінних паперів, який має відповідати сучасним світовим стандартам і гарантувати права інвесторів, що сприятиме посиленому залученню інвестиційного капіталу.

Отже, за результатами дослідження можемо констатувати, що ефективний розвиток вітчизняного ринку цінних паперів потребує збільшення



його прозорості, капіталізації та ліквідності, універсалізації фінансових інституцій, вдосконалення нормативно-правового забезпечення в частині захисту прав інвесторів, забезпечення ефективного функціонування саморегульованих організацій, зростання ролі інституційних інвесторів.

### Список використаних джерел:

1. Клименко К. В. Развитие фондового рынка Украины в контексте евроинтеграционных процессов / К. В. Клименко // Экономика та держава. – 2015. – № 8. – С. 63–71.

2. Краснова І. В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку / І.В. Краснова // Проблеми економіки. – 2015. – № 1. – С. 129–134.

3. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www. nssmc.gov.ua](http://www.nssmc.gov.ua)

**Olena Voronkova,**  
Doctor of Economic Sciences, Professor,  
University of State Fiscal Service of Ukraine

### THE NEWEST TRENDS OF THE UKRAINIAN STOCK MARKET DEVELOPMENT

***Abstract.** The newest trends of the Ukrainian stock market development in modern realities are researched. The general state of the domestic securities market is characterized. The conditions of effective development of the Ukrainian stock market are outlined.*

***Key words:** stock market; securities market; financial instruments; stock exchange market; OTC market.*

**Диба Михайло Іванович,**  
д.е.н., професор,  
Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана

**Диба В'ячеслав Михайлович,**  
д.е.н., доцент,  
Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана

## **АЛЬТЕРНАТИВНІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАЦІЙ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ**

***Анотація.** У статті наголошено на актуалізації питання пошуку альтернативних джерел фінансування інновацій для забезпечення конкурентоспроможності економіки України на світових ринках. Обґрунтовано об'єктивні причини формування віртуальної інфраструктури у сучасному глобалізованому суспільстві, поширення діджиталізації. Наведено приклади успішних краудфандингових платформ. Проаналізовано переваги використання фінансових ресурсів венчурних фондів та бізнес ангелів для цілей інноваційного розвитку.*

***Ключові слова:** фінансування інноваційного розвитку, краудфандинг, бізнес ангели, венчурні фонди.*

Глобалізаційні процеси зумовили необхідність розробки кардинально нового стратегічного вектору розвитку національної економіки, що полягає в активізації чинників підвищення конкурентоспроможності країни на міжнародних ринках. У свою чергу забезпечення конкурентоспроможності економіки країни на міжнародних ринках багато в чому залежить від застосування вітчизняними суб'єктами господарювання досягнень науки і техніки, здатності реалізувати нові технології та інноваційні проекти, здійснювати розробки та дослідження. Запорукою успіху суб'єктів господарювання, а, згодом, конкурентоспроможності національної економіки є інновації. Тому, успішна інноваційна діяльність стає прерогативою в умовах сучасності. Виникає потреба систематичного пошуку джерел фінансування інновацій.

У зв'язку із актуалізацією наведених вище питань численні дослідження у цьому напрямі з'явилися у працях вітчизняних та зарубіжних авторів. Зокрема, підвалини сучасного наукового розуміння фінансового забезпечення інноваційного розвитку були закладені в працях класиків політичної економії, а саме: Б. Твісса, Б. Санто, М. Туган-Барановського, Е. Тоффлера, В. Хіппелля, М. Портера, П. Друкера, Д. Тідда, Й. Шумпетера та інших.

В сучасній вітчизняній економічній науці окремі аспекти теоретичного обґрунтування фінансування інноваційного розвитку знайшли своє відображення у працях: О. Амоші, Ю. Бажала, А. Гальчинського, В. Гейця, В. Зянька, І. Лютого, Т. Майорової, С. Онишко, Л. Федулової та інших. Проте, з огляду на актуалізацію даного питання та динамічність фінансування інновацій в умовах глобалізації, постійного удосконалення набуває дослідження можливостей пошуку альтернативних джерел фінансування інновацій.

Для ринкової економіки України проблема активізації інноваційної діяльності є надзвичайно актуальною в умовах сьогодення. Адже, саме проблеми підвищення ефективності виробництва та комерціалізації продукції постає перед вітчизняними суб'єктами господарювання. Зокрема, аналіз сучасного розвитку економік розвинених країн доводить, що ключову роль у формуванні вектора соціально-економічного розвитку відіграють саме інноваційно-активні суб'єкти господарювання. Існують підрахунки та експертні висновки згідно із якими для економік розвинених країн від 60% до 80% ВВП забезпечується за рахунок внеску інноваційно-активних підприємств [1, с. 37].

Натомість, в Україні, згідно із даними державної служби статистики, з-поміж підприємств, інноваціями займалися лише 17,3 % у 2015 році, 18,9 % у 2016 році та 16,2 % у 2018 році. Питома вага обсягу виконаних наукових і науково-технічних робіт у вітчизняному ВВП склала менше одного відсотка протягом останніх п'яти років. Одночасно, у 2015-му році власні кошти інноваційно-активних підприємств склали 97 % в загальному обсязі їх фінансування, у 2016 році цей показник становив 95 %, у 2017-му році – 84 % [2; 3]. Крім того, очевидним є те, що держава та іноземні інвестори не в змозі задовольнити зростаючий попит на фінансові ресурси інноваційно-активних суб'єктів господарювання.

Міжнародні організації відзначають, що протягом останніх років з-поміж індикаторів конкурентоспроможності та інноваційного розвитку, чільне місце займають індикатори розвитку діджитал-економіки. Це, зокрема, зумовлено стрімким розвитком інтернет-середовища, що формує так звану "віртуальну" інфраструктуру [4; 5]. Тому, в умовах глобалізації чільне місце в структурі джерел фінансування інновацій займає краудфандинг, який можна назвати «фінансуванням з миру по нитці», «соціальним банком», «колективним гаманцем», «народним фінансуванням», «народною складчиною».

У світі поява краудфандингу тісно пов'язана із динамічним характером інноваційного розвитку та пошуком додаткових можливостей фінансування інноваційних проектів. Фактично, першою краудфандинговою платформою, яка виникла у світі та сформувала новий дієвий майданчик для фінансування проектів, стала британська Zora. Згодом, у Німеччині з'явилася Smava, а у Франції - Babyloan. Проте, традиційним лідером на ринку краудфандингу є американські краудфандингові платформи. Зокрема, краудфандингова платформа Lending Club отримує щорічний дохід, що перевищує \$1 млрд. [6].

Наразі, краудфандингові платформи знаходять своє розповсюдження також в Україні. Так, з-поміж найбільш популярних вітчизняних краудфандингових платформ можна відзначити «Велику Ідею» ([biggggidea.com](http://biggggidea.com).) та Na Starte. Починаючи з 2016-го року в нашій країні також діє комерційна краудфандингова платформа – КУБ.

Поряд із поширенням діджитал-технологій у світі популяризувалися також інвестиції із значним рівнем ризику залучення. Уперше термін венчурний капітал виник у 1949 році у Кремнієвій долині (США) внаслідок значних замовлень уряду на розробку та виробництво нових видів продукції, в основному в галузі електроніки ракетобудування.

Характерною рисою венчуру в США є те, що з самостійними венчурними фірмами значного поширення набуло створення внутрішніх венчурних відділів великих корпорацій, які здійснюють відбір, фінансування прогресивних ідей, освоєння новітніх технологій, які можуть бути запропоновані незалежними малими наукомісткими фірмами чи співробітниками цієї корпорації. Наприклад, компанія General Electric налічує у своєму складі 30 венчурних підприємств, що задіяні у різних стратегічних сферах науки [7].

Успішним прикладом інноваційного розвитку за рахунок залучення ресурсів бізнес-ангелів є результати діяльності міжнародних компаній. Наприклад, це компанії Google, Apple, Amazon.com та Body Shop. Так, бізнес-ангелом для системи інтернет-пошуку Google став бізнес-ангел А. Бехтольсхейм, який видав американським студентам Пейджу Л. та Бріну С. чек на сто тисяч доларів без формального бізнес-плану та реєстрації компанії.

Наразі, у США на частку бізнес-ангелів припадає близько 80 % всіх інвестицій у компанії, що перебувають на початковому етапі свого розвитку [8]. У Швеції участь держави в кредитуванні інноваційних проектів здійснюється за посередництвом «бізнес-ангелів», тобто кредитна підтримка надається на реалізацію інноваційних ідей, які сприятимуть якісному стрибку суспільства. Завданням держави є регулювання результативності використання новаторами отриманого кредиту.

В Україні розповсюдження фінансування інновацій за рахунок ресурсів венчурних фондів та бізнес-ангелів відбувається за участю міжнародних організацій. Наприклад, у рамках проекту «InnovFin венчурний капітал для малого і середнього бізнесу» планується вкладення коштів у фонди венчурного капіталу або співпраця з бізнес-ангелами. Програма орієнтована на підприємства, які не можливо створити без отримання доходів від продажу їхнього продукту або послуги. Компанії, за цією програмою, фінансуються на «передпосівних», «посівних» та «старатап» стадіях. Інкубатор може також здійснювати інвестиції в багатоступеневі фонди. Інвестиційний фокус цієї програми буде концентруватись на медицині, «чистій» енергії і високих технологіях.

Таким чином, з-поміж важливих джерел фінансування інноваційного розвитку в Україні, потенціал для подальшої активізації мають альтернативні

джерела фінансування. Адже, саме диверсифікація фінансових ресурсів є основою соціально-економічного зростання на інноваційній основі.

#### **Список використаних джерел:**

1. Ковтуненко К. В. Стратегія вибору альтернативного джерела фінансування інноваційної діяльності підприємства. / К. В. Ковтуненко, О. В. Нестеренко // *Modern Economics*. –2017. – №5. – С. 36 – 49.
2. Наукова та інноваційна діяльність. Державна служба статистики України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
3. Аналітична довідка. Стан розвитку науки і техніки, результати наукової, науково-технічної, інноваційної діяльності, трансферу технологій за 2015 рік / Міністерство освіти і науки України. – К., 2016. – 199 с.
4. *The Global Competitiveness Report 2014-2015*. – Electronic resource. – The way of access: <http://www.weforum.org/reports/global-competitiveness-report-2014-2015>
5. Диба О. М. Напрями поширення тенденцій діджиталізації в Україні / О. М. Диба, Ю. О. Гернего // Інноваційні банківські технології та сучасні форми грошей : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. студентів, аспірантів і молодих учених, Київ, 5 квіт. 2018 р. / М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана» [та ін.]. – Київ : КНЕУ, 2018. – С. 19–20.
6. Диба О. М. Краудфандинг: теорія та можливості використання в Україні / О. М. Диба, Ю. О. Гернего // *Банківська справа*. – Київ : Знання, 2015. – № 1–2. – С. 53–62.
7. National Venture Capital Association [Electronic resource]. – Available from: <http://nvca.org/research/venture-investment>.
8. Поняття венчурного капіталу: неформальний та формальний сектори [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу : [http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/13\\_4.pdf](http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/13_4.pdf).

#### **Mykhailo Dyba,**

Doctor of Economic Science, Professor,

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

#### **Vjacheslav Dyba,**

Doctor of Economic Science, Associate Professor,

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

### **ALTERNATIVE SOURCES OF INNOVATION FINANCING IN THE CONTEXT OF GLOBALIZATION**

*Abstract.* The issue of alternative sources for innovation financing to ensure the competitiveness of Ukrainian economy within the international markets is highlighted in the article. The objective reasons for virtual infrastructure formation

*in the modern globalized society and distribution of digitalization are substantiated. Some examples of successful crowdfunding platforms are given. The advantages of financial resources of venture funds and business angels use for the purposes of innovative development are analyzed.*

**Key words:** *innovation development financing, crowdfunding, business angels, venture funds.*

**Дідик Андрій Миколайович,**  
д.е.н.,  
Рахункова палата України  
**Погорелов Юрій Сергійович,**  
д.е.н.,  
Рахункова палата України

## **ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ ПОКАЗНИКІВ ОЦІНЮВАННЯ ПРОДУКТИВНОСТІ ТА ЕКОНОМНОСТІ ВИТРАЧАННЯ БЮДЖЕТНИХ КОШТІВ ЗАКЛАДАМИ ВИЩОЇ ОСВІТИ**

***Анотація.** Розглянуто нормативні засади визначення показників оцінювання продуктивності та економності витрачання бюджетних коштів закладами вищої освіти. Запропоновані вимоги до показників оцінювання продуктивності та економності витрачання бюджетних коштів ЗВО. Розглянуто кількісно-дескрипторний та феноменологічний підхід як основу оцінювання продуктивності та економності витрачання бюджетних коштів закладами вищої освіти.*

***Ключові слова:** показник, оцінювання, продуктивність, економність, вимога, підхід, кількісно-дескрипторний підхід, феноменологічний підхід.*

Заклади вищої освіти (надалі ЗВО) є виключно важливим елементом інституційної інфраструктури громадянського суспільства. ЗВО виконують значне коло важливих завдань (відповідно до статті 26 Закону України «Про вищу освіту» [1]), і, зважаючи на свою роль у суспільстві, отримують бюджетне фінансування на ведення освітньої та наукової діяльності. Більш того, засновником більшості ЗВО в Україні є держава в особі Міністерства освіти і науки України.

Маючи у розпорядженні державне майно та отримуючи бюджетні кошти, ЗВО є об'єктом контролю з боку спеціалізованих державних установ, які здійснюють контроль за витрачанням коштів бюджету та розпорядженням державним майном. Однією з таких установ відповідно до чинного законодавства [3] є Рахункова палата України, яка здійснює, у тому числі, оцінювання продуктивності та економності використання бюджетних коштів. Таке оцінювання продуктивності та економності є складовими частинами аудиту ефективності, що, в свою чергу, постає складником державного фінансового контролю з боку Рахункової палати України (стаття 4 Закону України «Про Рахункову палату» [3]). При цьому у контексті державного фінансового контролю оцінювання продуктивності та економності має чітке нормативне трактування (стаття 4 Закону України «Про Рахункову палату» [3]): оцінювання продуктивності використання бюджетних коштів передбачає встановлення співвідношення між результатами діяльності розпорядника та одержувача бюджетних коштів і використаними для досягнення таких

результатів коштами бюджету; оцінювання економності використання бюджетних коштів передбачає встановлення стану досягнення розпорядником та одержувачем таких коштів запланованих результатів за рахунок використання мінімального обсягу бюджетних коштів або досягнення максимального результату при використанні визначеного бюджетом обсягу коштів.

Рахункова палата не має повноважень проводити оцінювання змісту освітньої та/або наукової діяльності, змісту освітніх програм, якості освіти тощо. Такі повноваження відповідно до статті 62 Закону України «Про освіту» віднесені до компетенції інших органів влади [2]. Але, враховуючи, що ЗВО державної форми власності отримують державні кошти для забезпечення свого функціонування, й саме майно таких закладів є власністю держави, Рахункова палата України має всі підґрунтя оцінювати продуктивність та економність витрачання таких коштів в контексті досягнення ЗВО основних цілей їхньої діяльності, які визначені відповідно до законодавства України (ст. 1 Закону України «Про вищу освіту» [1]).

Повноваження Рахункової палати України щодо проведення аудиту ефективності ЗВО не порушують академічну свободу, фінансову, академічну, кадрову та організаційну автономію закладів освіти (відповідно до статті 1 Закону України «Про вищу освіту» [1], статей 6 та 23 Закону України «Про освіту» [2]), оскільки аудит ефективності не передбачає втручання у поточну діяльність ЗВО, сприяння або протидію певним академічним або кадровим рішенням. Разом із тим такий аудит спрямований на формування оцінки щодо раціонального, продуктивного та економного використання коштів бюджету із подальшим наданням такої оцінки, яка має офіційний статус, зацікавленим сторонам.

Оцінювання продуктивності та економності використання бюджетних коштів ЗВО пропонується проводити на засадах кількісно-дескрипторного та феноменологічного підходів. Сутність кількісно-дескрипторного підходу полягає у формуванні сукупності обґрунтованих показників щодо досліджуваного об'єкту, процесу або явища і встановленні щодо кожного з таких показників порядку його розрахунку та інтерпретації. Висновок щодо оцінюваного об'єкту, процесу або явища в межах кількісно-дескрипторного підходу формується на основі визначення динаміки показників, порівняння їхнього значення із нормативними або емпіричними значеннями. Кількісно-дескрипторний підхід широко використовується для оцінювання різних систем, явищ, процесів, певною мірою він є близьким до індикаторного підходу [4], що й дозволяє його використовувати для оцінювання продуктивності та економності використання бюджетних коштів ЗВО. Відмінність вибраного кількісно-дескрипторного підходу від індикаторного полягає в тому, що в межах індикаторного підходу заздалегідь встановлені нормативні або граничні кількісні значення використовуваних показників для здійснення інтерпретації отриманих фактичних його значень, а показники в межах кількісно-



дескрипторного підходу є підґрунтям для формування суджень щодо характеристик досліджуваного явища, процесу тощо без обов'язкового встановлення їхніх граничних, нормативних значень (хоча з можливим порівнянням за емпірично сформованою сукупністю, визначенням динаміки показників тощо).

Сутність феноменологічного підходу полягає у формуванні висновків щодо досліджуваного об'єкту, системи або процесу на підставі явищ або фактів, причому значення має не тільки кількість таких явищ або фактів, як це є характерним для кількісно-дескрипторного підходу, але сам факт їхнього виникнення. Феноменологічний підхід у явному вигляді меншою мірою є популярним в оцінці, хоча емпірично насправді широко використовується в аудиті. Фактично тести внутрішнього контролю під час проведення аудиторської перевірки базуються, у тому числі, на феноменологічному підході; наприклад, наявність попередніх негативних аудиторських висновків або актів ревізії із значною кількістю виявлених порушень автоматично підвищує аудиторський ризик, збільшує обсяг аудиторської вибірки та глибину перевірки.

Використання кількісно-дескрипторного підходу для оцінювання продуктивності та економності використання бюджетних коштів ЗВО потребує конкретизації вимог до використовуваних показників. До складу відповідних вимог віднесено такі: інформаційна адекватність, змістова сталість, когерентність, кількісна форма, простота розрахунку, однозначність розрахунку, доступність первинних даних для розрахунку, можливість верифікації розрахунку, легкість інтерпретації значень показників та їхньої динаміки, точність та однозначність первинних даних для розрахунку, обмежена кількість.

Одним з виключно важливих питань у разі використання кількісно-дескрипторного підходу в процесі оцінювання є порядок формування самих показників. Визначення показників для оцінювання продуктивності та економності використання бюджетних коштів ЗВО пропонується здійснювати із використанням матричного та структурного методів.

Зважаючи на нормативне визначення економності та продуктивності використання бюджетних коштів (стаття 4 Закону України «Про Рахункову палату»), логічно прийняти, що відповідні показники повинні представляти собою результат від поділу досягнутих результатів за кожним з видів діяльності та витраченими коштами бюджету. Отже, майже всі показники продуктивності та економності витрачання бюджетних коштів ЗВО мають розраховуватися як частка від поділу певних результатів діяльності ЗВО (за кожним окремим видом діяльності) на кількість отриманих коштів з бюджету або вартість майна ЗВО, яке використовується для здійснення певного виду діяльності. При цьому можуть розглядатися або всі отримані кошти з бюджету, або окрема їхня частина, витрачена на здійснення певного виду діяльності. Отже, сутність матричного методу у визначенні показників оцінювання продуктивності та

економності використання бюджетних коштів ЗВО полягає у побудові матриці, у строках та стовпцях якої розташовано результати діяльності ЗВО (у окремих строках) та використовувані для цього ресурси (по стовпцях). Поступовий аналіз комбінацій отриманих результатів та витрачених ресурсів (коштів або майна) дає змогу обґрунтовано вибрати необхідні показники.

Кількість всіх можливих показників оцінювання продуктивності та економності використання бюджетних коштів ЗВО в межах такого матричного методу може бути доволі значною (фактично вона дорівнює кількості комбінацій зіставлення всіх можливих ресурсів функціонування ЗВО із всіма можливими результатами його функціонування), але відповідно до визначеної вимоги обмеженої кількості не слід брати всі показники, а достатньо обмежитися найбільш інформативними з них.

Структурний метод передбачає визначення частки окремих складників у загальній сукупності. Стосовно діяльності ЗВО, оцінювання економності та продуктивності використання бюджетних коштів структурний метод передбачає визначення часток окремих елементів, які спрямовані на виконання ЗВО основних видів своєї діяльності, у сукупності таких елементів в цілому.

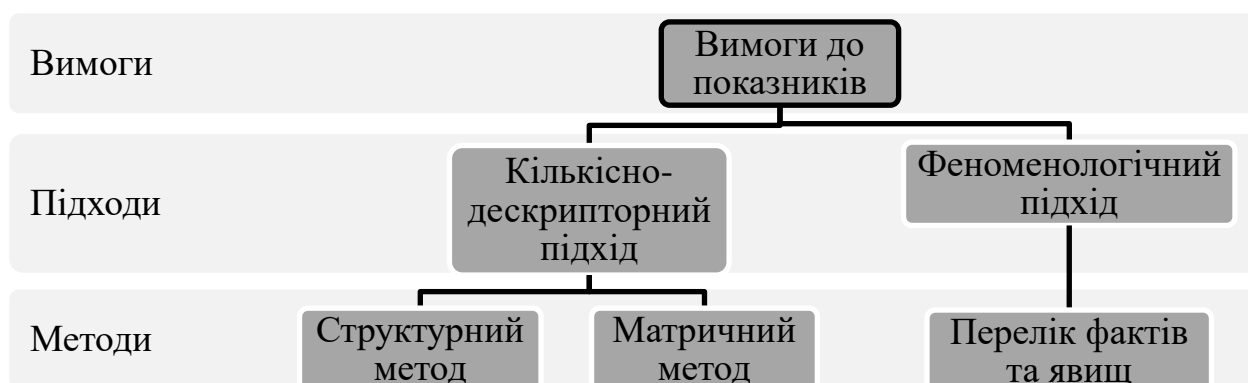


Рис. 1. Інструментальний базис визначення показників оцінювання продуктивності та економності використання бюджетних коштів ЗВО.

Отже, інструментальний базис визначення показників оцінювання може бути візуалізований в такий спосіб (рис. 1). На основі використання розробленого інструментального базису (рис. 1) можуть бути виявлені факти, які можуть свідчити про непродуктивне та неекономне витрачання отриманих бюджетних коштів. Крім цього доцільно уточнити факти, які свідчать про необхідність більш глибокого та детального аудиту ефективності ЗВО. Самі по собі такі факти не є свідченням порушення, не сигналізують про непродуктивність або неекономність витрачання ЗВО бюджетних коштів або розпорядження державним майном й можуть мати цілком нормальний характер й бути пов'язаними із забезпеченням виконання ЗВО основних видів діяльності. Але такі факти протягом аналізованого періоду свідчать про можливість виникнення додаткових ризиків та загроз, у тому числі

корупційного характеру, й тому очевидно, потребують більшої уваги в межах державного фінансового контролю.

Сформовані на засадах кількісно-дескрипторного та феноменологічного підходів пропозиції дозволяють сформулювати інструментальні засади оцінювання продуктивності та економності використання бюджетних коштів ЗВО відповідно до існуючого законодавства. Подальшим кроком має бути розроблення відповідних показників та встановлення переліку явищ, що можуть виступати свідченням неефективного або неекономного використання бюджетних коштів ЗВО.

#### **Список використаних джерел:**

1. Закон України «Про вищу освіту» від 1.07.2014 №1556-VII // Відомості Верховної Ради України від 19.09.2014 — 2014 / № 37-38 / ст. 2716, стаття 2004
2. Закон України «Про освіту» від 5.09.2017 № 2145-VIII // Відомості Верховної Ради України від 29.09.2017 — 2017 / № 38-39 / ст. 5, стаття 380
3. Закон України «Про Рахункову палату» від 2.07.2015 № 576-VIII // Офіційний вісник України. — 2015. — № 63, стор. 7, стаття 2074.
4. Экономико-математический энциклопедический словарь / Гл. ред. В.И. Данилов-Данильян. — М.: ИНФРА-М, 2003. — 688 с.

**Andriy Didyk,**

Doctor of Economic Science,  
Accounting chamber of Ukraine

**Yuriy Pogorelov,**

Doctor of Economic Science,  
Accounting chamber of Ukraine

### **APPROACHES TO IDENTIFY INDICATORS OF EVALUATING PRODUCTIVITY AND FRUGALITY OF USING BUDGET FUNDS BY HIGHER EDUCATION INSTITUTIONS**

***Abstract.** legislative basis of identification of indicators for evaluating productivity and frugality of using budget funds by higher education institutions is considered. There are requirements for indicators of evaluating productivity and frugality of using budget funds by higher education institutions suggested. Quantitatively-descriptive and phenomena approaches as basis for evaluating productivity and frugality of using budget funds by higher education institutions are considered.*

***Key words:** indicator, evaluating, productivity, frugality, requirement, approach, quantitatively-descriptive approach, phenomena approach.*

**Жихор Олена Борисівна,**  
д.е.н., професор,  
Національний аерокосмічний університет  
ім. М.Є. Жуковського «Харківський авіаційний інститут»

**Баранова Валерія Вадимівна,**  
к.е.н., доцент,  
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна

## **ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ МІСЦЕВИХ ОРГАНІВ ВЛАДИ**

***Анотація.** Фінансове забезпечення місцевих органів влади необхідною кількістю фінансових ресурсів у доходах місцевого бюджету має багато проблем. Основним джерелом формування фінансових ресурсів місцевих бюджетів є податки. В Україні у 2014 році було розпочато процес децентралізації. Одержані в результаті децентралізації повноваження та ресурси надали органам місцевого самоврядування більше можливостей для розвитку територій.*

***Ключові слова:** доходна база місцевих бюджетів, податки, фінансове забезпечення місцевих органів влади, фінансова децентралізація, розвиток територій.*

Спрямованість розвитку України потребує нових підходів до використання економічного, людського та природно-ресурсного потенціалу регіонів, що забезпечить досягнення якісно нового рівня ефективності і конкурентоспроможності економіки та життя населення. Це спонукає Україну бути державою, яка динамічно розвивається і прагне більш активно включатися у світові суспільно-економічні процеси, а також прагне інтегруватися в європейське співтовариство.

Маючи значний економічний та інтелектуальний потенціал, Україна в цілому, як і регіони, зокрема, за інтегрованою оцінкою ефективності економіки, рівнем життя та екологічної безпеки, а також конкурентоспроможності суб'єктів господарювання поки що значно поступається країнам Західної і Центральної Європи [8].

Саме тому, забезпечення успішного соціально-економічного розвитку територій потребує комплексних дій з оцінювання стану їх розвитку, визначення шляхів залучення необхідних ресурсів, розроблення заходів зі збереження та модернізації наявного потенціалу. При цьому питання забезпечення фінансовими ресурсами місцевого самоврядування залишається дискусійним. З огляду на це особливої актуальності набуває обґрунтування теоретичних засад фінансового забезпечення територій, що створить основу для розробки ефективних механізмів управління їх розвитком з використанням фінансових інструментів [3].

Фінансове забезпечення місцевих органів влади необхідною кількістю фінансових ресурсів у доходах місцевого бюджету має багато проблем. Доходи місцевих бюджетів формуються з різних джерел, причому порядок їхнього формування залежно від джерела регулюється різними законодавчими актами, але суть формування цих різних джерел одна – податкові чи неподаткові надходження від підприємств усіх форм власності та від населення, які об'єднуються у фінансові ресурси і зосереджуються в місцевому бюджеті. Основним джерелом формування фінансових ресурсів місцевих бюджетів є податки. Проблема формування доходної бази місцевих бюджетів останніми роками перебуває в центрі уваги як науковців, так і працівників органів виконавчої влади і місцевого самоврядування та фінансових органів.

Доходна база місцевих бюджетів відіграє особливу роль у бюджетній системі держави, зокрема:

- доходна база місцевих бюджетів є важливим інструментом фінансового регулювання. За її допомогою виконується фіскальна функція бюджету та відбувається перерозподіл частини ВВП України;

- доходна база місцевих бюджетів найбільш швидко реагує на зміни, що відбуваються в економічному житті даної території;

- стабільна доходна база місцевих бюджетів сприяє пропорційному розвитку територій. У взаємодії з доходною базою державного бюджету вона є інструментом фінансового вирівнювання, який застосовується за допомогою різних методів бюджетного регулювання;

- з доходної частини місцевих бюджетів фінансується більшість державних витрат, головним чином соціальних. За її допомогою впроваджуються у життя більшість загальнодержавних програм, пов'язаних з розвитком господарської і соціальної інфраструктури регіону. За рахунок коштів місцевих бюджетів фінансуються різні цільові програми, насамперед соціальні (доплати на житлово-комунальні послуги, допомога ветеранам, багатодітним сім'ям тощо);

- доходна база місцевих бюджетів має регулюючі, закріплені і власні доходні джерела її формування. Місцевим органам влади також надано право самостійно визначати напрями використання власних коштів;

- стан доходної частини місцевих бюджетів повністю відображає політику органів місцевого самоврядування і є основним інструментом у її реалізації. Завдяки можливості самостійно визначати напрями використання власних бюджетних коштів місцева влада має можливість визначати пріоритети в розвитку даної територіальної одиниці;

- місцевий бюджет можна розглядати також як основний фінансовий план розвитку територіальних громад [10].

Тому, в Україні у 2014 році було розпочато процес децентралізації. І розпочався цей процес із прийняттям Концепції реформи місцевого самоврядування та територіальної організації влади в Україні [7], Закону України «Про співробітництво територіальних громад» [4], Закону України

«Про добровільне об'єднання територіальних громад» [5] та змін до Бюджетного Кодексу України [1] та Податкового Кодексу України [9].

Цей процес дозволив сформулювати відповідно до положень Європейської хартії місцевого самоврядування значний дієвий і спроможний інститут місцевого самоврядування на базовому рівні – об'єднані територіальні громади (ОТГ) [11].

У процесі децентралізації громади здобули ресурс, фінанси, повноваження – значний інструментарій і можливості для забезпечення повноцінного місцевого розвитку.

Також, реформа передбачає відповідальність органів місцевого самоврядування перед виборцями – за ефективність своєї роботи, а перед державою – за її законність.

Щодо фінансової децентралізації, то ефективно місцеве самоврядування та забезпечення ним поступального соціально-економічного розвитку відповідних територій має супроводжуватися збільшенням ресурсної та фінансової бази. Децентралізовані повноваження мають бути забезпечені відповідним ресурсом для якісного виконання.

Як доказ щодо необхідності фінансового забезпечення розвитку регіону за рахунок доходів проаналізуємо стан виконання дохідної частини за 2013-2016 роки, підставою для чого є офіційна звітність Державної казначейської служби України, інформація Державної служби статистики України, дані Міністерства фінансів України, Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, Комітету Верховної Ради України з питань бюджету та відомості інших офіційних джерел.

*Виконання дохідної частини зведеного бюджету у 2016 році становило 782,7 млрд. грн., що більше аналогічного показника попереднього року на 130,7 млрд. грн., або на 20,0 %.*

Річний план виконано на 100,2 %.

*До дохідної частини державного бюджету з урахуванням міжбюджетних трансфертів надійшло 616,3 млрд. грн., що на 81,6 млрд. грн., або на 15,3 % більше аналогічного показника 2015 року.*

У тому числі до загального фонду державного бюджету надійшло 574,7 млрд. грн., до спеціального – 41,6 млрд. грн.

*Виконання дохідної частини державного бюджету без урахування міжбюджетних трансфертів становило 612,1 млрд. грн., що на 80,6 млрд. грн., або на 15,2 %, більше відповідного показника попереднього року (табл. 1.). Річний план виконано на 101,2 % [2].*

Збільшення надходжень відбулось у податковій частині, тоді як у неподатковій частині було зафіксоване певне зменшення.

Певних змін зазнала *структура доходів місцевих бюджетів*, насамперед через збільшення частки податкових надходжень, зумовлене зростанням таких видів доходів, як податок на доходи фізичних осіб (+0,7 в. п.), місцеві податки і збори (+1,0 в. п.), акцизний податок з реалізації суб'єктами господарювання

роздрібної торгівлі підакцизних товарів (+0,4 в. п.) та інші податкові надходження (+1,0 в. п.). Відповідно скоротилася частка неподаткових надходжень – на 4,5 в. п., до 13,9 % [2, с. 68].

Таблиця 1.

**Доходи зведеного, Державного та місцевих бюджетів  
за 2013-2016 роки [2, с. 32]**

Показники	2013 рік	2014 рік	2015 рік	2016 рік	2016 рік проти 2015 року	
					Абсолютний приріст, млрд грн.	темп приросту, %
<b>Зведений бюджет, млрд грн, у т. ч.:</b>	<b>442,8</b>	<b>455,9</b>	<b>652,0</b>	<b>782,7</b>	<b>130,7</b>	<b>20,0</b>
– загальний фонд	375,0	388,9	602,7	718,3	115,6	19,2
– спеціальний фонд	67,8	67,0	49,3	64,4	15,1	30,6
<b>державний бюджет (без урахування міжбюджетних трансфертів), млрд грн., у т. ч.:</b>	<b>337,6</b>	<b>354,8</b>	<b>531,5</b>	<b>612,1</b>	<b>80,6</b>	<b>15,2</b>
<i>частка у доходах зведеного бюджету, %</i>	76,2	77,8	81,5	78,2	-	-
– загальний фонд	290,1	308,7	501,1	571,6	70,5	14,1
– спеціальний фонд	47,5	46,1	30,4	40,5	10,1	33,2
<b>місцеві бюджети (без урахування міжбюджетних трансфертів), млрд грн, у т. ч.:</b>	<b>105,2</b>	<b>101,1</b>	<b>120,5</b>	<b>170,6</b>	<b>50,1</b>	<b>41,6</b>
<i>частка у доходах зведеного бюджету, %</i>	23,8	22,2	18,5	21,8	-	-
– загальний фонд	84,9	80,2	101,6	146,6	45,0	44,3
– спеціальний фонд	20,3	20,9	18,9	24,0	5,1	27,0

За час свого існування реформа децентралізації набрала обертів і активно реалізується. Про значущість реформи свідчить і активне обговорення децентралізації у громадському та експертному середовищах. Позитивні зрушення в зазначеному напрямі державного розвитку відзначають і представники політичного істеблішменту. За результатами опитування експертів Реанімаційного пакета реформ, яке було проведено Фондом «Демократичні ініціативи» імені Ілька Кучеріва в лютому 2017 р., реформа децентралізації влади увійшла до п'яти найбільш успішних реформ в Україні [6].

Одержані в результаті децентралізації повноваження та ресурси надали органам місцевого самоврядування більше можливостей для розвитку

територій, створення сучасної освітньої, медичної, транспортної, житлово-комунальної інфраструктури.

Отже, місцева влада зацікавлена тепер в розвитку інвестиційної привабливості своїх територій на благо громади, адже сплачені тут податки підуть на підвищення якості життя мешканців цієї території. Різноманітні дозволи та реєстраційні документи для ведення бізнесу можна буде отримувати на місцях, громади зможуть самостійно залучати інвестиції, сприяючи соціально-економічному розвитку.

### Список використаних джерел:

1. Бюджетний Кодекс України (із змінами та доповненнями від 08.07.2010 № 2456-VI) // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
2. Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2016 рік / [Зубенко В.В., Самчинська І.В., Рудик А.Ю. та ін.]; ІБСЕД, Проект «Зміцнення місцевої фінансової ініціативи (ЗМФІ-II) впровадження», USAID. – К., 2017. – 92 с. // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.ibser.org.ua/sites/default/files/kv\\_iv\\_2016\\_monitoring\\_ukr\\_0.pdf](http://www.ibser.org.ua/sites/default/files/kv_iv_2016_monitoring_ukr_0.pdf)
3. Гончаренко М.В. Фінансове забезпечення розвитку територій: теоретичний аспект // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kbuapa.kharkov.ua/e-book/db/2012-2/doc/2/05.pdf>
4. Закон України «Про співробітництво територіальних громад» від 17.06.2014 № 1508-VII // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
5. Закон України «Про добровільне об'єднання територіальних громад» від 05.02.2015 № 157-VIII // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
6. Закірова С. Децентралізація в Україні: сучасний стан законодавчого забезпечення процесу реформування // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://nbuviap.gov.ua/index.php?option=com\\_content&view=article&id=2853:detsentralizatsiya-v-ukrajini-suchasnij-stan-zakonodavchogo-zabezpechennya-protseesu-reformuvannya&catid=8&Itemid=350](http://nbuviap.gov.ua/index.php?option=com_content&view=article&id=2853:detsentralizatsiya-v-ukrajini-suchasnij-stan-zakonodavchogo-zabezpechennya-protseesu-reformuvannya&catid=8&Itemid=350)
7. Концепція реформи місцевого самоврядування та територіальної організації влади в Україні від 01.04.2014 № 333-р // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
8. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Державної стратегії регіонального розвитку на період до 2015 року» (від 21.07.2006 року № 1001-р) // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
9. Податковий Кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
10. Сунцова О.О. Місцеві фінанси: навч. посіб. [для студ. вищ. навч. закл.] / О.О. Сунцова. – [2-ге вид.]. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 488 с.



11. Урядовий портал. Єдиний веб-портал органів виконавчої влади України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.kmu.gov.ua>

**Olena Zhykhor,**

Doctor of Economics, Professor,

N.E. Zhukovsky National Aerospace University «Kharkiv Aviation Institute»

**Valeria Baranova,**

PhD Economic, Associate Professor,

V.N. Karazin Kharkiv National University

## **FINANCIAL SUPPLY OF LOCAL AUTHORITIES**

***Abstract.** The financial provision of local authorities with many financial resources in the revenues of the local budget has many problems. The main source of financial resources for local budgets is taxes. In Ukraine, a decentralization process was launched in 2014. As a result of decentralization, powers and resources have provided local governments with more opportunities for the development of territories.*

***Key words:** revenue base of local budgets, taxes, financial support of local authorities, financial decentralization, development of territories.*

**Зянько Віталій Володимирович,**  
д.е.н., професор,  
Вінницький національний технічний університет

## **ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ СТИМУЛЮВАННЯ АКТИВНОСТІ ІННОВАЦІЙНОГО БІЗНЕСУ**

***Анотація.** Розкрито роль фінансового механізму в підвищенні ефективності інноваційного розвитку економіки України; визначено основні джерела фінансового забезпечення розвитку інноваційного бізнесу.*

***Ключові слова:** фінансовий механізм, інноваційна діяльність, інноваційний розвиток, інноваційний бізнес, венчурне підприємництво.*

Фінансовий чинник відіграє ключову роль у підвищенні конкурентоспроможної національної економіки, особливо коли мова йде про активізацію інноваційної діяльності. Адже процес розробки та впровадження будь-якої інновації потребує значних фінансових асигнувань, особливо на початкових етапах створення інноваційного продукту.

Інвестиції в інноваційну діяльність є ризиковими, тому знайти інвестора, який погодиться вкласти кошти в інноваційний проект досить складно. Але без активізації інноваційного бізнесу марно сподіватися на отримання вітчизняними підприємствами певних конкурентних переваг на ринку, а отже й на підвищення конкурентоспроможності національної економіки.

У сучасній ринковій економіці інноваційна діяльність є вирішальним чинником, здатним забезпечити підприємству перевагу над конкурентами в певній галузі та завоювання й утримання ним стійких ринкових позицій. Однак в Україні основний потік фінансових ресурсів продовжує спрямовуватися не у сегменти наукомісткої економіки, як у розвинутих країнах, а в низькотехнологічні, сировинні та напівсировинні галузі – тобто ті, які дають моментальну підприємницьку вигоду. Це хоч і сприяє певним позитивним економічним зрушенням, але вони не якісні, не гарантують сталого економічного розвитку. Відсутність переміщення доходів із низькотехнологічних економічних сегментів у високотехнологічні є свідченням того, що фінансовий механізм стимулювання інноваційної активності суб'єктів підприємницької діяльності в Україні досі не налагоджено. А без достатнього фінансування інноваційний бізнес ефективно розвиватися не може.

Стимулювання розвитку інноваційної підприємницької діяльності потребує залучення фінансових ресурсів з різних джерел: державного та місцевих бюджетів, комерційних банків, венчурних інвестиційних фондів,

приватних інвесторів (бізнес-ангелів, ) й інших цільових джерел фінансування вітчизняного, та іноземного походження.

Зазвичай державне фінансування інноваційних проектів полягає у виділенні з бюджету та позабюджетних фондів на безповоротній основі грошових ресурсів на певні пріоритетні наукові проекти фундаментального характеру. Але в Україні цей вид інвестування на практиці не реалізується. Державна підтримка інноваційної діяльності промислових підприємств теж майже відсутня. Так, у 2017 році частка коштів, виділених з державного бюджету на фінансування інноваційної діяльності вітчизняних промислових підприємств у загальній сумі витрат на це склала лише 2,49 %, а у попередні 2 роки була ще меншою – у 2016 році 0,77 %, а у 2015 році близько 0,4% [1]. Також ще у 2005 році було скасовано статті 21 і 22 Закону України «Про інноваційну діяльність», якими передбачувалися пільги на податки та платежі для інноваційних підприємств, зокрема забезпечувалося відшкодування державою до 50% оподаткування та митного регулювання. Це було суттєвим чинником стимулювання розвитку інноваційної діяльності, але нині фактично дія Закону України «Про інноваційну діяльність» заблокована.

Із місцевих бюджетів коштів на інноваційну діяльність також майже не виділяється. Зокрема, у 2017 році частка коштів від загальної суми витрат, виділених з місцевих бюджетів на фінансування інноваційної діяльності промислових підприємств склала близько 1,05 % [1]. Таку ситуацію органи місцевої влади здебільшого пояснюють тим, що на сьогодні фінансова база місцевих бюджетів все ще є недостатньою – питома вага власних доходів бюджетів незначна, до того ж у видатках місцевих бюджетів значна частка видатків припадає на захищені статті. Відтак лівова частка коштів спрямовується на розвиток житлово-комунального господарства та місцевої інфраструктури, тоді як на фінансування інноваційних проектів місцевих промислових підприємств коштів не залишається.

Насправді це не зовсім так. Останнім часом в Україні все більше уваги приділяється питанням фіскальної децентралізації, яка пов'язана з передачею окремих доходів або їх частини до структури доходів бюджетів органів місцевого самоврядування, аж до встановлення місцевими громадами податків та місцевих зборів, і навіть визначення власної податкової політики. Зокрема, починаючи з 2015 року місцева влада збирає 100% плати за надання адміністративних послуг, 100% державного мита, 10% податку на прибуток підприємств. У місцеві бюджети тепер надходять збори з роздрібного продажу підакцизних товарів (пива, алкогольних напоїв, тютюнових виробів, нафтопродуктів) за ставкою 5% вартості реалізованого товару. Крім того, їхні доходи поповняться податком на нерухомість, яким відтепер оподатковується і комерційне (нежитлове) майно, податком на автомобілі з великим об'ємом двигуна, 80% екологічного податку (замість 35%) та 25% плати за надра [2]. У результаті втілення реформи децентралізації в період з 2014 по 2017 рік власні доходи місцевих бюджетів України зросли з 68,6 млрд грн до 192 млрд грн,

тобто більш ніж у 2,82 рази, сягнувши частки 50 % у зведеному бюджеті. У 2018 році тенденція до зростання доходів місцевих бюджетів України також зберігається. Так, за перше півріччя 2018 року порівняно з аналогічним періодом 2017 року доходи місцевих бюджетів зросли на 23,8 %, або на 20,7 млрд грн [3]. Таким чином, у результаті фінансової децентралізації місцевих бюджетів територіальні громади отримали суттєві можливості для планування розвитку своїх територій, зокрема і для втілення на регіональному рівні інноваційних проектів, але для цього, на думку автора, не вистачає ефективних менеджерів, здатних раціонально розпоряджатися зростаючими фінансовими ресурсами, спрямовуючи їх у високотехнологічні сегменти економіки, що найбільше сприяло б підвищенню конкурентоспроможності економіки на місцевому (регіональному) рівні.

Важливим джерелом розвитку інноваційного бізнесу у розвинених країнах є банківське кредитування, однак банківська система України наразі неспроможна в достатньому обсязі кредитувати переоснащення промислових підприємств. Так, у 2017 році обсяг банківських кредитів, спрямованих на фінансування інноваційної діяльності вітчизняних промислових підприємств склав 598,5 млн грн, що становить лише 6,56 % від фінансування усіх інноваційних витрат. Аналіз кредитування інноваційної діяльності в Україні показує, що загалом комерційні банки в Україні не зацікавлені у фінансуванні не лише інноваційної діяльності промислових підприємств, але й загалом виробничої сфери. Звичайно, що нині негативний вплив на цей процес певною мірою чинить досить висока облікова ставка НБУ, яка від 27 жовтня 2017 року має тенденцію до збільшення і станом на 13 липня 2018 року складає 17,5 % [4]. Але й при нижчій обліковій ставці НБУ комерційні банки в Україні не надто проявляли активність у наданні довгострокових кредитів, яких потребує інноваційний бізнес. Чи є нинішні дії НБУ стосовно підвищення облікової ставки виправданими? Зважаючи на нинішню економічну ситуацію в Україні, так. Адже висока облікова ставка стримуватиме інфляцію та девальвацію гривні, чим сприятиме збереженню макроекономічної стабільності.

Незначеною залишається і частка вітчизняних та іноземних інвесторів у загальній структурі витрат на фінансування інноваційної діяльності промислових підприємств в Україні, яка складає 4,2 %, із яких на вітчизняних інвесторів припадає близько 3,0%, а на іноземних 1,2 % [1]. У США, наприклад, більше половини громадян країни – приватні інвестори, а в Україні приватне інвестування непопулярне. За даними BusinessViews, українці зберігають «під матрацом» 26–86 млрд дол. [5]. Порахувати точну суму, зрозуміло, неможливо, але навіть якщо взяти її нижній поріг, то виявиться, що цей обсяг грошей порівнянний з обсягом прямих іноземних інвестицій в Україну за 2017 рік та перевищує золотовалютні резерви України, які за даними НБУ на 1 липня 2018 року становили 17,98 млрд дол. [4]. Чому українці таку суму грошей зберігають готівкою а не несуть їх у комерційні банки? Тому що за останні роки в результаті реформування банківської системи України, яка супроводжувалася

ліквідацією багатьох банків, українці втратили 56 млрд грн, а реформа ще не завершена і кількість банків продовжує скорочуватися. Для того, щоб ця грошова маса «інвесторів-фізосіб» почала працювати на економіку та допомагати реалізовувати інноваційну модель необхідно зміцнювати банківську систему, удосконалювати фондовий ринок України, сприяти розвитку венчурного підприємництва, створювати належні умови для діяльності стартапів, які є потенційним «пусковим механізмом» для розвитку інноваційного бізнесу в країні.

Нині, як і в усі попередні роки незалежності України, фінансування інноваційної діяльності здійснюється в основному за рахунок власних коштів підприємств, частка яких у загальному розподілі обсягу фінансування у 2017 році становила суму 7704,1 млн грн, що складає близько 84,5 %. Та варто зазначити, що бажання та можливості розвивати в Україні інноваційний бізнес за рахунок власних коштів у вітчизняних підприємців останнім часом зменшуються. Зокрема, у 2017 році, порівняно з 2016 роком, обсяг витрат на фінансування інноваційної діяльності за рахунок власних коштів підприємств зменшився у 2,86 рази [1], що є дуже негативною тенденцією, яка свідчить не лише про зниження у суб'єктів господарювання мотивації займатися інноваційною діяльністю, вале й про нестачу грошових ресурсів.

Отже, активність інноваційного бізнесу в Україні наразі досить низька, та має тенденцію до погіршення передусім через зниження обсягів фінансування інноваційної діяльності підприємств високотехнологічного сектору. Основним джерелом фінансування інноваційної діяльності залишаються власні кошти вітчизняних промислових підприємств, але і цей обсяг витрат на інновації скорочується.

Суттєве зниження обсягів фінансування інноваційної діяльності впродовж 2015–2017 років вимагає вдосконалення фінансового механізму стимулювання розвитку інноваційного бізнесу в Україні, а саме: раціональнішого розподілу коштів державного та місцевих бюджетів; залучення в інноваційний процес довгострокових банківських кредитів; приваблення приватного вітчизняного та іноземного капіталу; забезпечення розвитку венчурних інвестиційних фондів.

Державі можливо варто взяти на себе частину ризику комерційних банків, компенсувавши їм частину плати при кредитуванні довгострокових інноваційних проектів, зробивши таким чином цей кредит дешевшим для бізнесу.

Важливими для фінансово-кредитної підтримки інноваційного бізнесу в сучасних умовах є кредитні гарантії. Застосування цього інструменту дозволить суттєво знизити кредитні ризики. Тому доцільно передбачити запровадження державного страхування кредитів, що надаються банками для фінансування інноваційних проектів (наприклад, у Німеччині існує система державного страхування довгострокових кредитів, згідно з якою приватним банкам гарантується повернення 80% вартості позик, наданих на терміни від 15 до 23 років).

Доцільним, на думку автора, є також створення органами місцевої влади гарантійних фондів, функціонування яких буде спрямоване на підтримку інноваційного бізнесу через полегшення отримання необхідного фінансування для розробки та впровадження інноваційних проектів за рахунок банківських та інших кредитних ресурсів шляхом надання відповідним кредитним установам певних гарантій повернення кредитів, що не мають достатнього забезпечення чи часткової компенсації відсоткових ставок за такими кредитами. Такі гарантійні фонди можуть створюватися за участю держави, органів місцевого самоврядування, а також комерційних банків, які здійснюють кредитування інноваційного бізнесу.

Оскільки малий дослідницький бізнес у своїй діяльності в основному орієнтується на дію не традиційних механізмів, таких як кредити та позички, а на програмно-цільові фонди і венчурний капітал, то важливо забезпечити розвиток в Україні інститутів венчурного інвестування.

Отже, інноваційний бізнес потребує постійного фінансування. Реалізація перерахованих заходів активізує інноваційну діяльність та сприятиме сталому розвитку економіки України, підвищення її конкурентоспроможності та зростанню рівня добробуту громадян.

#### **Список використаних джерел:**

1. Державна служба статистики України [Електронний ресурс] // Офіційний сайт. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
2. Національна рада реформ [Електронний ресурс] // Офіційний сайт. – Режим доступу: <http://reforms.in.ua>.
3. Урядовий портал [Електронний ресурс] // Офіційний сайт. – Режим доступу: <https://www.kmu.gov.ua>.
4. Національний банк України [Електронний ресурс] // Офіційне інтернет-представництво. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua>.
5. BusinessViews. [Електронний ресурс] // Офіційний сайт. – Режим доступу: <http://businessviews.com.ua>.

**Vitalii Zianko,**  
Doctor of Economic Sciences, Professor,  
Vinnitsa National Technical University

## **FINANCIAL MECHANISM OF STIMULATION OF INNOVATION BUSINESS ACTIVITY**

***Abstract.** There has been disclosed the role of the financial mechanism in enhancing the efficiency of the innovative development of the Ukrainian economy; main sources of financial support for the development of innovation business were determined.*

***Key words:** financial mechanism, innovation activity, innovation development, innovation business, venture entrepreneurship.*

**Наргиза Каркашадзе,**  
д.э.н., ассоциированный профессор,  
Кутаисский государственный университет  
имени Акакия Церетели (Грузия)

**Натела Какауридзе,**  
приглашенный специалист,  
Кутаисский государственный университет  
имени Акакия Церетели (Грузия)

## **ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ЭКОНОМИКИ ГРУЗИИ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ**

***Аннотация.** В статье рассматриваются место Грузии на мировом рынке, ее макро- и микроэкономические показатели, которые значительно определяют конкурентоспособность страны, в частности, инфляция, уровень занятости и безработицы и т.д.*

*В статье представлен перечень проектов, реализуемых правительством Грузии для повышения конкурентоспособности страны и благосостояния населения. Рассмотрены роль и показатели приоритетных отраслей в течение последних лет, а также предложения, осуществление которых позволит стране повысить конкурентоспособность на мировом рынке в условиях глобализации.*

***Ключевые слова:** глобализация, конкурентоспособность экономики, инфляция, валовой внутренний продукт, иностранные инвестиции, занятость.*

Процесс глобализации мировой экономики вызвал изменение условий, определяющих внешние экономические отношения, рост роли международных финансово-экономических организаций и транснациональных компаний и снижение роли суверенных государств. Не исключение и Грузия. Одной из основных целей развития любой страны является обеспечение экономического роста. Темп экономического роста зависит от макро- и микроэкономических показателей. Среди них можно выделить рост фактора валового внутреннего продукта (ВВП), темпы инфляции и другие, также важна политическая стабильность страны.

В настоящее время в Грузии уровень развития экономики далек от желаемого: низкая деловая активность, высокий уровень безработицы, выросла инфляция, обесценена национальная валюта. Рост инфляции и потребительских цен является основным фактором ухудшения качества и уровня жизни населения. По данным 2016\* года департамента статистики Грузии в расчете на душу населения ВВП составляет 3852,5 дол. США (по действующим ценам), что составляет третью часть среднего мирового уровня [1].

Производственные ресурсы и навыки их использования определяют не только показатель экономического роста, но и такой обобщенный показатель



жизни и благосостояния населения страны как уровень занятости, внешнеэкономическое положение и др. Необходимо уделить внимание динамике ВВП, которая показана на диаграмме 1 [2]. Как видно из диаграммы, средний показатель ВВП в 2010-2017 годах составил 104,8, а рост в 2017 году по сравнению с 2015 годом составил 3%.

Вместе с этим необходимо отметить еще один показатель, который значительно определяет уровень конкурентоспособности страны, - это показатель занятости и безработицы. Во втором квартале 2018 года уровень безработицы в Грузии по сравнению с предыдущим кварталом снизился на 1,9 процентных пункта и составил 12,1 %. Указанное существенное снижение в основном обусловлено сезонным фактором. Во втором квартале 2018 года экономически активное население составило 64 % трудоспособного населения (15-летнее и взрослое население). По сравнению с предыдущим кварталом возросли как уровень активности населения, так и уровень занятости, соответственно на 0,2 и 1,4 процентных пункта. В населенных пунктах городского типа уровень занятости по сравнению с предыдущим кварталом увеличился на 2,5 процентных пункта, а в сельской местности указанный показатель уменьшился на 0,2 процентных пункта. Аналогично уровень активности по сравнению с предыдущим кварталом в населенных пунктах городского типа увеличился на 0,4 процентных пункта, а в сельской местности уменьшился на 0,1 процентных пункта [2].

По данным департамента статистики Грузии в 2016\* году объем прямых иностранных инвестиций в стране составил 1645,4 млн. дол. США. По сравнению с уточненными данными 2015 года, он увеличился на 5%, хотя необходимо отметить, что по данным 2015 года указанный показатель по сравнению с предыдущим годом был снижен на 11,1 %. Тенденция такого снижения была обусловлена резким ухудшением экономического положения в стране в 2015 году. В 2017 году этот показатель составил 1888,8 млн. дол. США, что превышает показатель 2016 года на 323 млн. дол. США. Во втором квартале 2018 года иностранные инвестиции составили 287,4 млн. дол. США, что меньше как показателя 2016 года (378,8), так и 2017 года (394,6), что дает нам повод задуматься в этом направлении.

Определение тенденций развития экономики Грузии и анализ процессов глобализации для оценки существующего состояния экономики и бизнеса и будущих перспектив выделяется достаточно высокой актуальностью, как с теоретической точки зрения, так и с чисто практических позиций. Для развития нашей страны, обеспечения экономической безопасности и сохранения национальной самобытности необходимо формирование соответствующей материальной базы. Существенное значение имеет осуществление такой экономической политики и структурных перемен, которые дадут возможность стране развивать приоритетные отрасли и таким образом завоевывать конкурентоспособные преимущества в международном распределении труда. Среди приоритетных отраслей в Грузии можно рассмотреть туризм, которому в

настоящее время придается большое значение в направлении улучшения экономического положения страны. В таблице 1 дана динамика количества иностранных визитеров в 2014-2018 годах. Как видно из таблицы, рост темпа иностранных туристов в 2017 году по сравнению с 2014 годом составил 44 %, что является хорошим показателем [3].



Рис.1. Реальный рост ВВП Грузии, %

Таблица 1.

**Статистика иностранных визитеров в 2014-2018 годах (тыс. дол. США)**

	2014	2015	2016	2017	2018 I квартал	2018 II квартал
Иностранные визитеры	745,9	1343,3	1400,4	1706,2	341,7	448,5

Любая страна имеет обусловленное теми или иными причинами специфическое конкурентное преимущество на мировом рынке. Страна может иметь конкурентное преимущество, обусловленное благоприятным геополитическим или экономико-географическим положением, которое определено с политической точки зрения стратегическим положением страны, местонахождением в эпицентре торговых путей различных экономических центров и распределительно-переносных сетей топливно-энергетических ресурсов. Такова Грузия, нахождение которой в ареале заинтересованности мировых государств может привести к процветанию страны в том случае, когда разумно будут использованы возникшие возможности, в противном случае страна превратится в предмет противостояния и конфликтов.

Важным вызовом глобализации является развитие логистической инфраструктуры, что представляет собой главное условие развития перспективных отраслей – сельского хозяйства, промышленности и торговли. Грузия с благоприятным географическим положением является природной логистической нитью Закавказья и Центральной Азии, хотя не развитая

инфраструктура и низкая конкурентоспособность не дают ей возможность использовать указанный потенциал полностью.

Желательно, чтобы конкурентное преимущество страны было обеспечено использованием полученных по наследству прогрессивных форм организации производства, ее вооружением современными, новейшими технологиями, существованием высококвалифицированной рабочей силой, развитием научно-исследовательского потенциала и высоким качеством внедрения в производство его результатов. В этом направлении правительство Грузии осуществляет множество мероприятий, в частности, финансируется проведение научно-исследовательских работ за границей и учеба магистров и докторантов.

Принято, что страна имеет возможность производить валовой внутренний продукт на уровне приблизительно одной трети вещественно-материального богатства. Сумма денежной стоимости природных ресурсов и физического капитала, выраженная в рыночных ценах, в три раза должна превышать стоимость произведенного в течение года валового внутреннего продукта. Если учесть тот факт, что запас минеральных ресурсов Грузии оценен приблизительно в 90 млрд. долларов США, только по этим данным страна имеет экономический потенциал производства валового внутреннего продукта стоимостью в 30 млрд. долларов США. Экономический потенциал еще более увеличится, если к вещественно-материальному богатству прибавится рыночная стоимость земельных участков, лесов и природных ресурсов.

Несмотря на достаточно высокий экономический потенциал, Грузия, к сожалению, вновь остается в списке развивающихся стран. И так, в нашей малоземельной стране, где на душу населения приходится 0,24 га пригодной для обработки земли сельскохозяйственного назначения, приблизительно 1/3 или 300 га в последние годы совсем не использовалась. Все это свидетельствует о том, что Грузия не имеет совершенную определенную приоритетами экономическую политику. Этим объясняется тот факт, что в стране ежегодно возрастает импорт продуктов сельского хозяйства. Динамика импорта с 2008 года по 2013 год выделяется ростом темпа, в 2016 году по сравнению с 2015 годом он уменьшился на 6,3 млн. долларов, а в 2017 году возрос на 645,2 млн. долларов. По данным за семь месяцев 2018 года импорт составил 5180,8 млн. долларов, что почти равняется показателю 2010 года.

Одним из значительных факторов конкурентоспособности Грузии является возрождение отечественного производства и создание благоприятной для бизнеса среды. Особого внимания требует поощрение производства экспортной продукции с использованием льготного налогообложения и льготных кредитов. В Грузии динамика выпуска продукции промышленных отраслей отличается ростом темпа. Если в 2009 году его показатель составил 3.8 млрд. ларов, то в 2016 году он достиг 9,3 млрд. лара.

Для постоянного развития и создания источника доходов населению сельской местности необходима многоотраслевая экономика, которая особое внимание уделит стоимостным звеньям, сельскому туризму и управлению

природными ресурсами. На современном этапе осуществляются важные агропроекты, которые рассчитаны на длительное развитие и ориентированы на повышение конкурентоспособности в отрасли, стабильный рост производства высококачественной продукции, обеспечении безвредности и безопасности продукции, в частности:

✓ проект „внедри будущее“ финансирует многолетние сады и саженцевые хозяйства;

✓ целью проекта „льготного агрокредита“ являются путем обеспечения дешевых, долгосрочных и доступных денежных средств фермерам и предпринимателям, включенным в сельское хозяйство, улучшение производственных процессов первичного производства, переработки, хранения и реализации;

✓ „агрострахование“. Целью этого проекта является развитие рынка страхования в агросекторе, содействие сельскохозяйственной деятельности, сохранение дохода лицам, занятым в сельском хозяйстве и снижение рисков;

✓ целью проекта „производи в Грузии“ является содействие развитию ориентированных на производство индустриям, созданию новых предприятий и расширение существующих.

Осуществление государственной программы «производи в Грузии» с начала до настоящего времени позволило достигнуть результат: лишь в рамках индустриального компонента зафиксировано до 170 проектов, а сумма инвестиций составила 400 млн. лар; в рамках программы в направлении сельского хозяйства осуществилась инвестиция в более 100 млн. лар; более 20 проектов было профинансировано в сфере гостиничного бизнеса и общее количество инвестиций составило 34 млн. лара [1].

Вопрос повышения конкурентоспособности страны нами рассматривается в усилении роли отраслей, имеющих сравнительное преимущество, которые имеют потенциал привлечения иностранных инвестиций, роста доли в экспорте готовой продукции, эффективного использования локального ресурсного потенциала и повышения уровня занятости, что окажет положительное влияние на экономику страны в глобальной среде.

#### **Список использованных источников:**

1. [https://bsu.edu.ge/text\\_files/ge\\_file\\_8499\\_1.pdf](https://bsu.edu.ge/text_files/ge_file_8499_1.pdf)
2. [http://geostat.ge/?action=page&p\\_id=118&lang=geo](http://geostat.ge/?action=page&p_id=118&lang=geo)
3. [http://geostat.ge/?action=page&p\\_id=2770&lang=geo](http://geostat.ge/?action=page&p_id=2770&lang=geo)

**Nargiza Karkashadze,**  
Doctor of Economics, Associate Professor,  
Akaki Tsereteli State University of Kutaisi (Georgia)

**Natela Kakauridze,**  
visiting specialist,  
Akaki Tsereteli State University of Kutaisi (Georgia)

## **ECONOMIC ANALYSIS OF COMPETITIVENESS OF GEORGIAN ECONOMY UNDER GLOBALIZATION**

***Abstract.** In the article "Economic Analysis of Competitiveness of Georgian Economy Under Globalization" is considered the place of Georgia on the world market, its macro economic indicators that significantly determine the country's competitiveness.*

*The article contains a list of projects implemented by the Government of Georgia to promote the country's competitiveness and welfare of the population. The role and indicators of priority fields are discussed in recent years. Also a number of tips, which will help raise the country's competitiveness.*

***Key words:** Globalization, Competitiveness of Economics, Inflation, Gross Domestic Product, Foreign, Investment, Employment.*

**Крупка Михайло Іванович,**  
д.е.н., професор,  
Львівський національний університет  
Імені Івана Франка

**Кульчицький Мирослав Іванович,**  
д.е.н., професор,  
Львівський національний університет  
Імені Івана Франка

**Дропа Ярослав Богданович,**  
д.е.н., доцент,  
Львівський національний університет  
Імені Івана Франка

## **УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

***Анотація.** Висвітлено способи підвищення ефективності співпраці між державою, суб'єктами господарювання та домогосподарствами у сфері формування і використання фінансових ресурсів; визначено напрями удосконалення управління фінансовими ресурсами у конкретних сферах національної економіки України.*

***Ключові слова:** фінансові ресурси, національна економіка, держава, суб'єкти господарювання, домашні господарства, стратегія управління.*

Сьогодні складна соціально-економічна ситуація в Україні вимагає від уряду вирішення низки важливих проблем, які головно стосуються фінансового забезпечення розвитку національної економіки. Дефіцит бюджетних коштів держави, несприятливий інвестиційний клімат та низький рівень організованих заощаджень домашніх господарств вимагають від держави пошуку напрямів і способів об'єднання, збалансування та перерозподілу фінансових ресурсів суб'єктів економіки з метою повного задоволення потреб у фінансуванні їхньої діяльності. У контексті цього, з урахуванням урядової концепції управління державними фінансами, необхідно удосконалити стратегію управління фінансовими ресурсами національної економіки, що дасть змогу підвищити ефективність формування та використання ресурсів усіма складовими фінансової системи. Спад промислового виробництва, низький рівень довіри до банківської системи та інших посередників фінансового ринку активізують пошук додаткових джерел фінансових ресурсів з метою забезпечення безперервності процесу відтворення та спонукають суб'єктів економіки до визначення напрямів поліпшення їх взаємодії. Уряду належить вирішальна роль у розробленні концепції управління фінансовими ресурсами, яка б враховувала інтереси держави, суб'єктів господарювання та домашніх господарств і сприяла

підвищенню добробуту населення й стимулювала економічне зростання в Україні.

Вагомий внесок у розвиток теорії і практики управління фінансовими ресурсами у національній економіці зробили такі вітчизняні та зарубіжні науковці: А. М. Бірман, І. О. Бланк, З. С. Варналій, О. Д. Василик, Ю. М. Воробйов, Т. О. Кізима, Н. І. Коваленко, І. О. Лютий, О. О. Непочатенко, В. М. Опарін, Ю. В. Пасічник, К. В. Павлюк, А. М. Поддерьогін, О. О. Терещенко, В. М. Федосов, С. І. Юрій та ін. Тим не менше, існуюча проблематика в частині мобілізації та використання фінансових ресурсів, зумовлює потребу пошуку нових підходів, що особливо необхідні в умовах кризових явищ та зростання залежності фінансової системи України від зовнішніх чинників впливу.

В умовах посилення глобалізаційних процесів зростає значення системи управління фінансовими ресурсами як фундаментальної складової для забезпечення розвитку інших сфер національної економіки. Її необхідно розглядати у широкому розумінні через призму перетину інтересів суб'єктів господарювання, держави та домашніх господарств, пов'язаних із фінансовим забезпеченням економічного розвитку. Утім, при побудові системи управління фінансовими ресурсами треба також враховувати довготерміновий характер цілей і завдань суб'єктів економіки у сфері формування фінансових ресурсів. Отже, здійснення інформаційно-аналітичних процедур має враховувати усе наявне різноманіття цілей (коротко, середньо, довготермінових), які вони переслідують у процесі формування фінансових ресурсів, а не лише зосереджуватися на виявленні певних відхилень у кількісних або якісних характеристиках видів фінансових ресурсів (власних та залучених) [1, с. 39].

Необхідність забезпечення гнучкості у побудові та при функціонуванні системи управління фінансовими ресурсами додатково посилюється ієрархічно різноспрямованим характером функціонування цієї системи. Користувачами аналітично-довідкової інформації, що генерується у процесі моніторингу на підприємстві можуть виступати працівники, задіяні у різних функціональних підрозділах, з різною сферою та мірою відповідальності, різними управлінськими повноваженнями та ін. Звичайно, що внутрішня побудова системи управління фінансовими ресурсами держави, суб'єктів господарювання та домашніх господарств має обов'язково враховувати різноманіття потреб, які необхідно задовольнити при постачанні моніторингових відомостей – відповідно до різниці у вимогах щодо повноти, оперативності, достовірності одержаної інформації. Загалом, конкретний зміст вимог визначається характером та мірою гнучкості рішень, які приймаються на різних рівнях управлінської ієрархії [2, с. 40].

Окрім того, побудова системи управління фінансовими ресурсами суб'єктів економіки також повинна відповідати певному співвідношенню встановлених цілей та завдань, що також потребує ретельного погодження розподілу відповідальності за здійснення цих процедур. Забезпечення такого

погодження, з одного боку, вимагає структурування фінансово-аналітичних показників, які використовуються відповідно до чітко встановлених цілей та чинників, що впливають на успішність їх досягнення. З іншого боку, організаційне забезпечення системи управління фінансовими ресурсами суб'єктів економіки також має відповідати вимогам розподілу відповідальності та повноважень між виконавцями.

На наш погляд, забезпечення ефективності функціонування системи управління фінансовими ресурсами держави, суб'єктів господарювання та домогосподарств значною мірою залежить також від гнучкості її реагування на непередбачувані події. Запорукою досягнення такої гнучкості є не тільки оперативність здійснення контрольних та облікових процедур у реальний момент часу, а, насамперед, урахування циклічності розвитку більшості економічних процесів, в основі розгортання яких можна визначити послідовність ситуацій, що повторюються [1, с. 40].

Побудова ефективного механізму управління фінансовими ресурсами розвитку економіки, на наш погляд, має сприяти отриманню таких результатів:

- забезпечення надання державою у повному обсязі та високої якості державних послуг щодо освіти, охорони здоров'я, культури, соціального забезпечення, безпеки, оборони тощо;
- створення умов для ведення в країні ефективної діяльності суб'єктами господарювання як головного сегменту фінансової системи, що безпосередньо впливає на формування фінансових ресурсів держави за допомогою перерозподілу та доходів домогосподарств;
- підвищення добробуту населення через збільшення його здатності до придбання предметів довготривалого вжитку високої вартості, зростання соціального й культурного розвитку як наслідку отримання належної якості послуг, що гарантовані державою;
- зростання валового внутрішнього продукту України як результату залучення достатнього обсягу фінансових ресурсів та ефективного їх використання усіма суб'єктами економіки;
- досягнення стабільності у всіх макроекономічних сферах: виробництва, цін, зайнятості та міжнародних економічних відносин.

Зважаючи на зазначене вище, очевидно що для підвищення рівня фінансового забезпечення розвитку економіки уряду України необхідно на державному рівні, зокрема: прагнути оптимізації системи оподаткування, яка б забезпечувала надходження планового обсягу доходів до бюджетів різних рівнів, не сприяла розширенню масштабів тіньової економіки й погіршенню інвестиційного клімату тощо; проводити виважену політику залучення позикових ресурсів з метою покриття дефіциту державного бюджету, вкладення таких коштів у перспективні сфери економіки та соціально-культурні програми й недопущення погіршення фінансової безпеки України; усунути корупцію у верхівці влади та на державних підприємствах схеми, які сприяють відтоку фінансових ресурсів у невідомих напрямках, приховуванню



активів, реальних результатів діяльності й зниження ефективності господарських процесів; забезпечити інформаційну прозорість щодо формування та використання державних коштів на усіх рівнях і посилення контролю громадськості за виконанням бюджетів з метою підвищення довіри до держави та її фінансових установ; проведення заходів щодо підвищення податкової культури підростаючого покоління з метою зростання податкового потенціалу у майбутньому; оптимальне використання бюджетних коштів з урахуванням стратегічних планів та видів діяльності; захист кордонів України від напливу неякісної та контрабандної продукції, яка суттєво знижує фінансовий потенціал економіки, доходи бюджетів і сприяє розвитку тіньового ринку.

Водночас у сфері фінансів суб'єктів господарювання треба впровадити заходи щодо: підвищення довіри між органами державної влади та бізнесом з метою налагодженню тісної співпраці у сфері формування і розподілу фінансових ресурсів; уникнення проявів недобросовісної конкуренції; надання державної підтримки перспективним вітчизняним виробничим підприємствам та добросовісним платникам податків; створення сприятливих умов для розвитку виробництва та підвищення податкового потенціалу регіону; сприяння експортну вітчизняних компаній для реалізації продукції із високою часткою доданої вартості з метою підвищення їхньої рентабельності та завоювання нових ринків збуту.

Щоб забезпечити підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами домашніх господарств українській владі доцільно проводити такі заходи:

- створювати підґрунтя для започаткування громадянами власного бізнесу і таким чином забезпечити економію коштів Фонду загальнообов'язкового соціального страхування на випадок безробіття та підвищити податкостроможність територій та держави загалом;
- активізувати процеси перетворення неорганізованих заощаджень населення в організовані за допомогою емісії надійних та вигідних фінансових інструментів на ринку, які допоможуть нагромадити фінансові ресурси для досягнення довготермінових цілей та сприятимуть перенесенню грошей у часі;
- проводити політику щодо зменшення диференціації доходів різних груп населення та усунення великого розриву в оплаті праці “багатих” і “бідних” верст населення, що сприятиме появі середнього класу, який у розвинених країнах є потужним інвестором в економіку;
- запобігти відпливу кваліфікованої робочої сили за кордон у пошуках вищого заробітку шляхом створення умов для появи аналогічних підприємницьких структур в Україні, оскільки головним принципом ведення господарської діяльності є розміщення суб'єктів господарювання поблизу факторів виробництва, ключовим з яких є праця. У даному напрямі важливо використати чинник дешевої робочої сили з урахуванням відтворювальної функції заробітної плати. Така політика сприятиме збереженню сімейних

цінностей у державі, поліпшенню якості життя населення та зростанню його доходів;

- започаткувати безкоштовні консультації для домашніх господарств щодо основ функціонування фінансового ринку з метою підвищення їхньої грамотності в інвестиційній сфері та набуття умінь щодо оцінки підприємницьких ризиків.

У контексті поліпшення взаємодії суб'єктів економіки з метою удосконалення управління фінансовими ресурсами уряду України, на наш погляд, необхідно:

- уникати нав'язливих умов залучення державних запозичень на міжнародному рівні та не допускати зниження реальних доходів населення, оскільки це неодмінно приведе до сповільнення заощаджувальної діяльності, зниження їхнього фінансового потенціалу та добробуту загалом;

- сприяти появі у працівників можливості придбання акцій суб'єктів господарювання на яких вони працюють і таким чином підвищувати їхню зацікавленість у результатах діяльності, що стане запорукою зростання продуктивності праці та доходів населення;

- реалізувати ідею повного або часткового звільнення від оподаткування коштів суб'єктів господарювання та домашніх господарств, які спрямовано на заощадження і таким чином стимулювати нагромадження інвестиційних ресурсів в економіці;

- запровадити програму державно-приватного партнерства щодо фінансування стратегічних інвестиційних проектів із залученням коштів підприємницьких структур та населення на взаємовигідних умовах, що стане запорукою формування дешевших ресурсів та зростання фінансової автономії держави;

- врахувати важливу роль домашніх господарств у забезпеченні зростання попиту й стимулювати таким чином зростання обсягів виробництва вітчизняними суб'єктами господарювання;

- з метою забезпечення доступного житла населенню у новобудовах важливо активізувати розвиток іпотечного кредитування з урахуванням досвіду розвинених країн та ефективного розподілення ризиків між фірмою забудовником і громадянином;

- посилювати конкуренцію між посередниками на фінансовому ринку з метою підвищення якості та доступності їхніх послуг, що сприятиме зростанню довіри до них та частки населення в операціях з цінними паперами;

- залучити до формування фондів фінансових ресурсів усіх суб'єктів економіки України для забезпечення відтворення навколишнього природного середовища з метою підвищення здоров'я нації та тривалості життя населення;

- сприяти прозорому та раціональному перерозподілу ресурсів фінансовою системою для досягнення високої ефективності її функціонування

та забезпечення реалізації стратегії сталого розвитку національної економіки України.

Отже, удосконалення системи управління фінансовими ресурсами у розрізі суб'єктів фінансової системи має за мету підвищити відповідність обсягів і структури фінансових ресурсів потребам розвитку національної економіки, сприяти зростанню валового внутрішнього продукту, добробуту та соціально-культурного рівня життя населення й забезпеченню макроекономічної стабільності в Україні.

#### **Список використаних джерел:**

1. Добринь С. В. Організація системи управління фінансовими ресурсами підприємства // Інвестиції: практика та досвід. 2015. №10. С. 37–40.
2. Журавель Ю. Г. Консолідація фінансових ресурсів для модернізації національної економіки дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08. Тернопіль: ТНЕУ, 2015. 195 с.
3. Кучер Г. Фінансовий потенціал економічного розвитку: теоретичний аспект // Вісник КНЕУ. 2014. №4. С. 92–105.
4. Рожко О. Специфіка формування фінансових ресурсів держави в умовах фінансової кризи // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. 2012. №132. С. 49–52.
5. Савчук В. А. Фінансове забезпечення виконання функцій держави // Інвестиції: практика та досвід. 2013. №22. С. 46–49.
6. Фінанси інституційних секторів економіки України / за ред. Т. І. Єфименко, М. М. Єрмошенка. Київ: ДННУ “Акад. фін. управління”, 2014. 584 с.

#### **Mykhailo Krupka,**

Doctor of Economics, Professor,  
Ivan Franko National University of Lviv

#### **Myroslav Kulchytskyu,**

Doctor of Economics, Professor,  
Ivan Franko National University of Lviv

#### **Yaroslav Dropa,**

Doctor of Economics, Associate Professor  
Ivan Franko National University of Lviv

### **IMPROVEMENT OF FINANCIAL RESOURCES DEVELOPMENT OF THE NATIONAL ECONOMY OF UKRAINE**

*Abstract. The ways of increasing the efficiency of cooperation between the state, business entities and households in the field of formation and use of financial*

*resources are highlighted; the directions of improvement of management of financial resources in specific spheres of the national economy of Ukraine are determined.*

**Key words:** *financial resources, national economy, state, business entities, households, management strategy.*

## **ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ СОЦІАЛЬНОГО ЗАХИСТУ НАСЕЛЕННЯ В УКРАЇНІ**

***Анотація.** У роботі визначено основні проблеми та особливості фінансового забезпечення соціального захисту населення в Україні в умовах дії негативних соціально-економічних чинників. Обґрунтовано необхідність та напрями подальшого удосконалення системи фінансового забезпечення соціального захисту населення в Україні.*

***Ключові слова:** соціальний захист, бюджет, фінансове забезпечення, соціальні пільги.*

Негативні чинники соціального характеру, які стали наслідком світової фінансово-економічної кризи, загострили потребу в проведенні активної політики соціального захисту населення. Однією з найвагоміших складових у системі соціального захисту громадян є його фінансове забезпечення. Сучасні виклики й обмежені фінансові можливості держави потребують формування системи ефективного фінансування соціального захисту, що стає пріоритетним напрямом у державній політиці реалізації найважливіших суспільних потреб.

У Конституції України соціальний захист визначено як право громадян на забезпечення у разі повної, часткової або тимчасової втрати працездатності, втрати годувальника, безробіття з незалежних від них обставин, а також у старості та інших випадках, передбачених законом. Соціальний захист в Україні - це система державних гарантій щодо забезпечення прав громадян на соціальну допомогу і підтримку: право на працю, освіту, житло, відпочинок, безпечне довкілля, охорону здоров'я, достатній життєвий рівень, безпечні умови праці, заробітну плату, не нижчу за мінімально встановлені стандарти, надання матеріальної допомоги жінкам у період вагітності і пологів, допомоги у зв'язку з народженням дитини, допомоги на догляд дитини до досягнення нею трирічного віку, а також допомоги на дітей, які з тих чи інших причин позбавлені батьківського догляду і перебувають під опікою чи піклуванням, допомоги на дітей одиноким матерям, а також державної соціальної допомоги малозабезпеченим сім'ям залежно від майнового стану та сукупного доходу сім'ї та інші соціальні права людини. Державою захист надається через встановлені в законодавчому порядку соціальні гарантії та економічний механізм їх реалізації.

Дослідники вважають, що соціальне забезпечення, як захист від життєвих ризиків і фінансовий механізм перерозподілу доходів, сприяє економічному розвитку і стабільності в державі, а також відображає віру суспільства в цінність соціальної справедливості [1; 3].

В Україні фінансування соціального захисту та соціального забезпечення здійснюється шляхом надання соціальної допомоги та соціальних послуг в установах соціального обслуговування. Мережа закладів та установ, що надають соціальні послуги, налічує близько 2 тис. суб'єктів, якими обслуговується майже 2 млн. осіб. Мережа комунальних установ з соціального захисту та забезпечення населення, діяльність яких фінансується за рахунок коштів місцевих бюджетів, складається з 658 територіальних центрів соціального обслуговування (надання соціальних послуг), 290 будинків-інтернатів, 85 закладів для бездомних осіб; 692 центрів соціальних служб для сім'ї, дітей та молоді; 90 закладів соціального обслуговування, 15 притулків для дітей, 85 центрів соціально-психологічної реабілітації дітей. Проблемою функціонування такої розгалуженої системи установ з соціального захисту та забезпечення населення є їх щорічне недофінансування. Основна причина - використання установами соціального обслуговування населення кошторисного методу планування та фінансування, який не дозволяє орієнтувати бюджетні кошти на досягнення конкретних результатів та здійснити оцінку результативності витрат із фінансування соціальних послуг у аспекті досягнення конкретно визначених цілей. За таких умов провести ефективне реформування у напрямі децентралізації сфери соціального захисту населення доволі складно.

Різні форми соціального захисту населення (соціальне забезпечення, соціальне страхування, соціальна допомога, соціальні послуги) передбачають певні методи та джерела фінансування. З огляду на досвід зарубіжних країн, джерелами фінансування соціального захисту населення можуть бути кошти державного та місцевих бюджетів, державних та недержавних соціальних фондів, суб'єктів господарювання різних форм власності, спонсорів, меценатів та домогосподарств. Це свідчить про існування багатоканальної системи фінансового забезпечення системи соціального захисту населення зарубіжних країн, яку слід розвивати і в Україні.

Традиційно основним джерелом фінансового забезпечення соціального захисту населення в Україні є державний та місцевий бюджети та позабюджетні цільові фонди. Видатки на соціальний захист і соціальне забезпечення є пріоритетом бюджетної політики України впродовж останніх десяти років. Відповідно до Бюджетного кодексу України (ст. 87 - 91) за рахунок державного та місцевих бюджетів здійснюється фінансування соціального захисту: у випадку непрацездатності; пенсіонерів; ветеранів війни та праці; сім'ї, дітей та молоді; безробітних; інших категорій населення. Також за рахунок коштів бюджету здійснюються фундаментальні та прикладні дослідження і розробки у сфері соціального захисту та інша діяльність у сфері соціального захисту.

В Україні сформована переважно централізована система соціального захисту населення, про що свідчить співвідношення у зведеному бюджеті країни видатків державного і місцевих бюджетів на соціальний захист та

соціальне забезпечення [2]. Незважаючи на те, що в європейських країнах існують різні рівні централізації системи соціального захисту, дослідники вважають, що централізована система є менш ефективною, ніж децентралізована. В Україні за період 2012-2017 рр. коефіцієнт децентралізації витрат бюджетів на соціальний захист та соціальне забезпечення становив у середньому близько 41 %.

Оцінка розподілу видатків на соціальний захист та соціальне забезпечення між державним бюджетом та бюджетами органів місцевого самоврядування в Україні впродовж 2012-2017 рр. свідчить, що розподіл видатків державного та місцевих бюджетів України на соціальний захист та соціальне забезпечення здійснюється нерівномірно і практично у незмінному співвідношенні [2]. Незважаючи на зростання частки видатків, що спрямовуються на потреби соціального захисту з державного бюджету, темпи їх росту є нижчими порівняно із темпами зростання видатків з місцевих бюджетів. У зв'язку з цим слід зазначити, що органи місцевого самоврядування наділені більш широкими повноваженнями щодо фінансового забезпечення соціального захисту населення, водночас, мають обмежені власні джерела і залежать від трансфертів з державного бюджету, частка яких у доходах місцевих бюджетів із року в рік збільшується.

В Україні триває процес перебудови державних фінансів, започаткований в 2014 -2015 рр. у напрямі їх децентралізації. Відповідно до Концепції реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади в Україні основними повноваженнями органів місцевого самоврядування базового рівня у сфері соціального захисту населення визначено забезпечення розвитку об'єктів соціального та культурного призначення та надання соціальної допомоги через територіальні центри. Структурні підрозділи територіальних органів центральних органів виконавчої влади на базовому рівні уповноважені також надавати ряд послуг соціального захисту населення, зокрема здійснювати виплату пенсій, субсидій, компенсацій, забезпечення надання пільг тощо. Такий розподіл повноважень необхідний з метою підвищення доступності та якості соціальних послуг, збільшення обсяг послуг, що надаються вразливим верствам населення, розширення потенціалу органів місцевого самоврядування щодо з соціального захисту населення громади.

Значні відмінності між Україною та зарубіжними, зокрема європейськими країнами щодо обсягу витрат на соціальний захист, спостерігаються після значного сплеску курсу долара та євро порівняно з національною валютою в 2014-2015 рр. Суттєві розбіжності європейських країн та України пов'язані з різним рівнем цін, безробіття, демографічним складом населення, відмінностями у системах соціального захисту тощо. Порівняльний аналіз структури загальних видатків на соціальний захист в Україні та ряді європейських країн свідчить, що біля 70 % всіх видатків системи соціального захисту України спрямовується на осіб пенсійного віку, що є значно більше, ніж у країнах-членах ЄС (у середньому біля 40%). Пенсійна реформа, що

проводиться зараз в Україні покликана змінити окреслену ситуацію, знизити дефіцит Пенсійного фонду та видатки бюджету на його покриття.

Попри пріоритетність в Україні фінансового забезпечення соціального захисту населення у видатках державного та місцевих бюджетів, має місце недофінансування державних соціальних програм, що суттєво позначається не лише на рівні життя населення, а насамперед на спроможності до виживання найбільш вразливих верств населення.

Однією з вагомих причин хронічного бюджетного недофінансування є обтяженість системи соціального захисту населення в Україні значною кількістю пілг та переважно відсутністю адресності при наданні допомоги населенню. Крім цього, гострою проблемою є низька якість та ефективності надання соціальних послуг, високі витрати на адміністрування. У зв'язку з цим важливим є залучення, окрім бюджетних, інших джерел фінансування системи соціального захисту населення, а також оптимізація структури розподілу видатків державного та місцевих бюджетів на соціальний захист.

В Україні удосконалення фінансування системи соціального захисту є важливим елементом державної політики, адже в умовах складної фінансово-економічної ситуації, окупації та анексії частини її території, ведення військових дій на сході країни, стрімко знижується рівень життя громадян, їх зайнятість, доступність суспільних благ. Також сьогодні для України, як і інших європейських країн, характерними є загострення демографічних чинників, збільшення людей пенсійного віку на тлі зниження кількості працездатних осіб. При цьому в Україні значна частка населення працездатного віку офіційно не працює, що відповідно знижує загальну суму внесків до страхових фондів.

Таким чином, фінансування соціального захисту населення в Україні супроводжується низкою глибоких проблем та недоліків, які вимагають першочергового втручання держави. З метою вирішення окреслених проблем необхідно продовжити реформування системи соціального захисту, насамперед здійснити перегляд кількості бюджетних соціальних програм, їх відповідність сучасним реаліям України та глобалізаційним викликам у аспекті вирішення найгостріших проблем соціального захисту, усунення практики їх дублювання, враховувати можливості їх фінансового забезпечення. Важливо здійснити перегляд нормативів соціальних видатків, які повинні враховувати специфіку розвитку певної територіальної громади чи адміністративно-територіальної одиниці; стимулювання участі недержавного сектора у фінансовому забезпеченні вітчизняної системи соціального захисту та ряд інших.

Фінансове забезпечення соціального захисту населення України з кожним роком в абсолютному розмірі збільшується, водночас фінансові можливості держави є обмеженими з огляду на необхідність здійснення політики оптимального податкового навантаження на суб'єктів господарювання. Тому удосконалення фінансового забезпечення системи соціального захисту населення потребує стимулювання державою багатоканального фінансування,



активізації спрямування фінансових потоків суб'єктів господарювання у соціальну сферу.

Таким чином, на сучасному етапі в країні сформувалася недієва соціальна політика щодо функціонування системи соціального захисту населення та неналагоджений у відповідності до реалій соціально-економічного розвитку країни механізм фінансового забезпечення.

Одночасно з вирішенням актуальних проблем фінансового забезпечення соціального захисту населення нагальною є реалізація державної політики зростання політики доходів населення, що сприятиме підвищенню платоспроможного попиту в країні, зниженню потреби у соціальному захисті та прискоренню соціально-економічного розвитку України.

### **Список використаних джерел:**

1. Державне фінансове забезпечення соціальної сфери. Монографія // За ред. доктора філософії, професора, академіка АЕНУ Т.М. Кір'яна, д.е.н., проф. Ю.В.Пасічника. - Черкаси, видавець Чабаненко Ю., 2012. - 398 с.

2. Офіційний сайт Державної казначейської служби України. URL : <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/index>

3. Руженський М. Соціальний захист населення в умовах формування ринкової моделі економіки України : монографія. - К. : ІПК ДСЗУ, 2013. - 318 с.

**Liubov Lysiak,**

Doctor of Economics, Professor,

University of Customs and Finance

## **FINANCIAL ASPECTS OF SOCIAL PROTECTION OF POPULATION IN UKRAINE**

**Abstract.** The main problems and peculiarities of the state of financial provision of social protection in Ukraine in the face of negative socio-economic factors are defined in the article. The necessity and directions of further reforming of system of financial provision of social protection in Ukraine.

**Key words:** *social protection, budget, financial security, social benefits.*

**Міщенко Світлана Володимирівна,**  
Д.е.н., доцент,  
ДВНЗ «Університет банківської справи»

## **РОЗВИТОК СИСТЕМИ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ**

***Анотація.** Досліджено сучасний стан системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні, визначено напрями формування інвестиційних портфелів та використання пенсійних коштів, обґрунтовано підходи до забезпечення фінансової стабільності, оздоровлення діяльності проблемних і формально існуючих фондів, вдосконалення регулювання і нагляду за діяльністю недержавних пенсійних фондів та умови їх адаптації до міжнародних стандартів і вимог ЄС.*

***Ключові слова:** недержавні пенсійні фонди, учасник пенсійного фонду, управління активами, фінансові інструменти, інвестування коштів, виплати, регулювання.*

Одним із важливих завдань реформування вітчизняної економіки є вдосконалення системи пенсійного забезпечення на основі розвитку та підвищення ефективності діяльності недержавних пенсійних фондів як інститутів третього рівня пенсійної системи. Головним завданням діяльності таких недержавних пенсійних фондів є створення умов для підвищення рівня життя громадян похилого віку на основі отримання ними додаткових до загальнообов'язкового пенсійного забезпечення доходів. Поряд із важливим соціальним завданням, ця проблема має і економічне підґрунтя, оскільки кошти, що акумульовані недержавними пенсійними фондами, є одним із головних джерел формування довгострокових інвестиційних ресурсів для економіки України [1, с. 17; 2, с. 47; 9, с. 10].

Недержавні пенсійні фонди почали створюватися та функціонувати в Україні в 2004 р. після прийняття Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [5, с. 4; 6, с. 8]. Станом на 01.01.2018 р. в Україні функціонувало 64 недержавних пенсійних фонди. При цьому лише в 8-ми областях України сьогодні функціонують недержавні пенсійні фонди, а решта регіонів позбавлена доступу до такої важливої фінансової послуги. Переважна кількість фондів сьогодні зосереджена в Києві (71,9%), що свідчить про нерівномірність розподілу пенсійних фондів та охоплення ними широкого кола громадян.

За період 2012-2017 рр. через економічну та фінансову кризу кількість недержавних пенсійних фондів та їх адміністраторів зменшилась майже на третину. Однак, не зважаючи на це, кількість учасників недержавних фондів збільшилась із 584,8 до 840,8 тис. осіб, тобто на 43,8%, активи фондів зросли на 48,5%, а пенсійні внески фізичних осіб і роботодавців – на 44,4% і станом на 01.01.2018 р. становили 1897,3 млн. грн. При цьому слід зауважити, що

упродовж 2012-2017 рр. відбулась суттєва концентрація діяльності недержавних пенсійних фондів. Так, середня сума активів у розрахунку на один недержавний пенсійний фонд зросла з 17,7 млн. грн. у 2012 р. до 38,5 млн. грн. у 2017 р., а середня сума пенсійних внесків у розрахунку на один фонд – з 14,0 млн. грн. до 29,6 млн. грн., тобто більше, ніж у двічі (табл. 1).

Таблиця 1.

**Показники діяльності недержавних пенсійних фондів України  
в 2012-2017 рр. (на кінець року)**

Показники	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Кількість НПФ	94	81	76	72	64	64
Адміністратори НПФ	34	28	24	23	22	22
Загальні активи, млн. грн.	1660,1	2089,8	2469,2	1980,0	2138,7	2465,6
Середня сума активів на один НПФ, млн. грн.	17,7	25,8	32,5	27,5	33,4	38,5
Пенсійні внески, млн. грн.	1313,7	1587,2	1806,9	1886,8	1895,2	1897,3
Середня сума пенсійних внесків на один НПФ, тис. грн.	14,0	19,6	23,8	26,2	29,6	29,6
Кількість вкладників – фізичних осіб, тис.	46,5	47,7	46,6	52,8	55,3	51,8
Кількість вкладників – юридичних осіб, тис. осіб	2,4	2,4	2,3	2,3	7,3	6,9
Кількість учасників НПФ, тис. осіб	584,8	840,6	833,7	836,7	834,0	840,8
Кількість укладених контрактів, тис. шт.	61,4	61,4	55,1	59,7	62,6	58,7
Середня сума пенсійних внесків на одного учасника НПФ, тис. грн.	2,25	1,89	2,17	2,26	2,27	2,26

Джерело: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Osnovni-pokaznyky-systemy-nederzhavnoho-pensiinoho-zabezpechennia-Ukrainy-u-rozrizi-rehioniv.html>

Одним із найбільших в Україні є корпоративний недержавний пенсійний фонд Національного банку України, активи якого на початок 2018 р. становили 1210,5 млн. грн., що дорівнює майже половині активів всієї системи недержавного пенсійного забезпечення країни.

Особливістю діяльності недержавних пенсійних фондів є участь у їх роботі як фізичних осіб, чисельність яких у 2017 р. порівняно з 2012 р. збільшилась на 14,0%, так і вкладників – юридичних осіб, кількість яких зросла в 2,9 рази (табл. 1). При цьому слід зазначити, що найбільші суми внесків надходять саме від вкладників – юридичних осіб, на яких припадає близько 93-95% всіх внесків, що в нинішніх умовах є надзвичайно позитивним фактом і

свідчить про соціальну відповідальність вітчизняного бізнесу перед своїми працівниками.

Серед учасників недержавних пенсійних фондів, які уклали з ними пенсійні контракти, в 2017 р. найбільша частка припадала на вікову групу громадян від 25 до 50 років (61,6%). На громадян віком від 50 до 60 років припадало 27,0% укладених контрактів, на громадян, старше 60-ти років – 10,2%, а до 25-ти років – лише 1,4%. При цьому слід зазначити, що у всіх вікових групах громадян за статтю переважали чоловіки, які уклали 58,1% контрактів на недержавне пенсійне забезпечення, тоді як жінки уклали лише 41,9% контрактів. Така ситуація свідчить про демографічні диспропорції в одержанні послуг з недержавного пенсійного забезпечення за віком і статтю [5, с. 30; 10, с. 190].

Головними напрямками інвестування коштів недержавних пенсійних фондів, відповідно до вимог законодавства, у 2017 р. були банківські депозити (43,9%), вкладення в облігації внутрішньої державної позики (40,8%), в корпоративні облігації українських підприємств (8,2%), об'єкти нерухомості (2,5%) та інші активи, не заборонені законодавством. Частка акцій українських та іноземних емітентів, а також вкладення в банківські метали в структурі інвестиційних портфелів недержавних пенсійних фондів України становили менше 1%. При цьому слід зазначити, що в 2017 р. порівняно з 2016 р. частка банківських депозитів зросла на 2,6 п. п., а частка державних облігацій зменшилась на 0,2 п. п., що свідчить про обмеженість інструментів та напрямів інвестування акумульованих коштів, які можуть використовувати недержавні пенсійні фонди [2, с. 32].

У структурі пенсійних виплат недержавних пенсійних фондів у 2017 р. переважали одноразові виплати (72,7%), середній розмір яких на одну особу становив 6,4 тис. грн., а середня сума пенсійної виплати на визначений строк в розрахунку на одну особу становила 33,9 тис. грн. на рік.

Позитивно оцінюючи діяльність вітчизняних недержавних пенсійних фондів, слід також зазначити, що упродовж останніх років відбувається зниження ефективності їх роботи. Про це свідчать фінансові результати та динаміка середньозваженого показника чистої вартості одиниці пенсійних активів. Так, у 2017 р. сукупний дохід недержавних пенсійних фондів становив 214,0 млн. грн., що на 10,8% менше, ніж у 2016 р. Показник середньозваженої чистої вартості одиниці пенсійних активів, який 2013 р. становив 11,70%, у 2017 р. зменшився до 10,95%.

Таким чином, проведений аналіз свідчить про те, що упродовж останніх років система недержавного пенсійного забезпечення в Україні розвивається достатньо динамічно. Разом з тим діяльність недержавних пенсійних фондів потребує подальшого вдосконалення, головними напрямками якого, на наш погляд, повинні бути:

- сприяння розвитку недержавних пенсійних фондів, як важливих інституційних інвесторів у економіку, забезпечення їх фінансової стабільності та підтримка конкуренції на ринку;
- розширення регіональної мережі недержавних пенсійних фондів, залучення до них нових учасників, особливо вкладників – юридичних осіб, а також жінок і молоді;
- створення умов для емісії та обігу на вітчизняному фінансовому ринку нових високоліквідних фінансових інструментів з метою використання їх для інвестування коштів пенсійних активів;
- поступове послаблення законодавчих обмежень щодо напрямів інвестування коштів з метою диверсифікації інвестиційного портфеля недержавних пенсійних фондів;
- запровадження заходів щодо фінансового оздоровлення або реструктуризації діяльності проблемних і формально існуючих недержавних пенсійних фондів та їх адміністраторів;
- імплементація законодавства ЄС щодо функціонування недержавних пенсійних фондів та вдосконалення системи нагляду за їх діяльністю і, перш за все, щодо інвестиційної діяльності з пенсійними активами відповідно до принципів Міжнародної організації органів нагляду за пенсійними фондами (IOPS) [3, с. 54];
- підвищення інституційної спроможності Нацкомфінпослуг як державного регулятора на основі забезпечення його політичної, операційної та фінансової незалежності [8, с. 84];
- підвищення рівня прозорості діяльності недержавних пенсійних фондів, регулятора та ефективності його взаємодії з учасниками ринку залучення до розробки нормативно-правових актів громадськості та інших зацікавлених сторін з метою забезпечення балансу інтересів між бізнесом, державою та громадянами;
- захист прав членів недержавних пенсійних фондів на основі вдосконалення законодавства і стандартів розкриття інформації, підвищення рівня фінансової грамотності та відновлення довіри населення до ринків фінансових послуг.

#### **Список використаних джерел:**

1. Лютий І.О. Вплив фінансового сектору на функціонування економічної системи / І.О. Лютий, С.В. Міщенко // Фінанси України. – 2007. – №3. – С.14-28.
2. Міщенко В.І. Проблеми вдосконалення управління державними корпоративними правами / В.І. Міщенко, С.В. Науменкова // Економіка України. – 2002. – №5. – С.29-36.
3. Міщенко С. Вдосконалення інституційної структури нагляду за фінансовим сектором / С. Міщенко / Банківська справа. – 2007. – №1. – С.41-56.

4. Міщенко С.В. Проблеми оцінки впливу стабільності функціонування грошово-кредитної сфери на економічну безпеку країни / С.В. Міщенко // Фінанси України. – 2010. – №7. – С.35-49.
5. Науменкова С.В. Функціонування недержавних пенсійних фондів на ринку фінансових послуг / С.В. Науменкова // Фінанси України. – 2010. – №4. – С.3-16.
6. Науменкова С.В. Недержавне пенсійне забезпечення / С.В. Науменкова. – К.: Знання, 2010. – 66 с.
7. Науменкова С.В. Підвищення доступності фінансових послуг: актуальні питання регуляторної практики / С.В. Науменкова // Фінанси України. – 2013. – №10. – С.20-33.
8. Обґрунтування методичних підходів до оцінки стійкості фінансової системи: інформаційно-аналітичні матеріали. Вип. 6. – К.: НБУ. Центр наукових досліджень, 2006. – 162 с.
9. Шумило І. Теоретичні і практичні аспекти аналізу стану фінансової системи економіки / І. Шумило, Р. Лисенко // Вісник НБУ. – 2006. – №3. – С.6-11.
10. Strategies for Economic Development: The experience of Poland and the prospects of Ukraine – Collective monograph. – Vol. 1. Poland: “Izdevnieciba “Baltija Publishing”, 2018. – 308 p.

**Svitlana Mishchenko,**

Doctor of Economics, Associate Professor,  
Banking University

## **THE DEVELOPMENT OF THE SYSTEM OF PRIVATE PENSION FUNDS IN UKRAINE**

***Abstract.** The current state of the system of non-state pension funds in Ukraine is determined, the directions of formation of investment portfolios and the use of pension funds are defined, the approaches to ensuring financial stability, improvement of the activity of problem and formally existing funds and improvement of regulation and supervision over the activities of non-state pension funds and conditions for their adaptation are substantiated to international standards and requirements of the EU are grounded.*

***Key words:** non-state pension funds, pension fund participant, asset management, financial instruments, investment funds, payments, regulation.*

**Науменкова Світлана Валентинівна**  
д.е.н., професор, Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

**Міщенко Володимир Іванович**  
д.е.н., професор, ДВНЗ «Університет банківської справи»

**Льон Ігор Михайлович**  
аспірант ДВНЗ «Університет банківської справи»

## **ОСОБЛИВОСТІ ПРОГРАМ КІЛЬКІСНОГО ПОМ'ЯКШЕННЯ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ**

***Анотація.** Досліджено особливості управління процесом монетизації економіки на основі реалізації центральними банками економічно розвинених країн програм кількісного пом'якшення. Проаналізовано наслідки застосування програм кількісного пом'якшення центральними банками провідних країн світу та можливість використання нетрадиційних практик монетарного регулювання у діяльності Національного банку України.*

***Ключові слова:** рівень монетизації економіки, грошова база, грошові агрегати, грошова маса, грошовий мультиплікатор, кредитна діяльність, економічне зростання.*

Вивчення світового досвіду монетизації економіки та регулювання грошового обігу свідчить про те, що, не дивлячись на певну уніфікацію цих процесів, у різних країнах вони мають свої специфічні особливості, зумовлені рівнем економічного розвитку країни та рівнем розвитку її фінансового сектору, нормою накопичень у національній економіці, системою внутрішніх цін, особливо на нефінансові активи, обсягами та динамікою грошової бази та грошової маси, що перебуває в обігу, структурою грошових агрегатів, які використовує центральний банк та іншими чинниками [1, с. 18; 2, с. 68].

У науковій літературі процес «кількісного пом'якшення» (Quantitative easing, QE), який сформувався в США після фінансової кризи 2008-2009 рр., характеризують як нетрадиційні методи монетарної політики, яку проводять центральні банки розвинутих країн з метою стимулювання розвитку національних економік, що передбачають надання ринку додаткової ліквідності шляхом викупу активів, використання спеціальних кредитних програми, ринкових заходів підтримки тощо. Така політика має на меті розчищення балансів банків і фінансових корпорацій, стимулювання кредитування, споживання та виробництва. Однак на практиці виявилось, що реалізація програм «кількісного пом'якшення» сприяла збільшенню обсягів грошової маси в обігу [3, с. 59; 4, с. 18; 5, с. 32].

Перша програма «кількісного пом'якшення» економіки QE1, яка одержала назву Large-scale Asset Purchase, була оголошена Федеральним комітетом з операцій на відкритому ринку (FOMC) США в листопаді 2008 р. і

тривала до 2009 р. Відповідно до цієї програми ФРС США упродовж року викупила у банків і фінансових корпорацій низьколіквідні боргові зобов'язання на загальну суму 1,75 трлн. дол. США [3, с. 68].

Разом з тим слід зазначити, що така фінансова підтримка банків і фінансових корпорацій виявилась недостатньою, а тому було розроблено програму QE2, яка розпочалась у листопаді 2010 р. і тривала до червня 2011 р. У ході реалізації цієї програми ФРС США викупила казначейські зобов'язання на суму 600 млрд. дол., а також реінвестувала борги компаній, які брали участь у програмі QE1, на суму 300 млрд. дол., що спрягло відновленню стабільного функціонування фондових ринків. У вересні 2012 р. ФРС США розпочала третю програму «кількісного пом'якшення» QE3, яка тривала до кінця 2014 р. і передбачала щомісячний викуп забезпечених заставою іпотечних облігацій на суму 40 млрд. дол. та казначейських зобов'язань на суму 45 млрд. дол. США.

Таким чином, можна зробити висновок, що нетрадиційні заходи монетарної політики ФРС США були спрямовані переважно на стимулювання дії каналу цін активів і каналу очікувань монетарного трансмісійного механізму.

На відміну від ФРС США, Банку Англії та Банку Японії, нетрадиційні заходи монетарної політики ЄЦБ розпочалися у 2012 р. з так званого «кредитного пом'якшення» і були спрямовані на підтримку ліквідності банківської системи та розширення банківського кредитування. У 2014 р. ЄЦБ розпочав викуп забезпечених облігацій, в тому числі й державних, та сек'юритизованих кредитів, тобто фактично відбулося «кількісне пом'якшення», відповідно до якого щомісячна сума викупу фінансових активів складала 60 млрд. євро, а з березня 2016 р. – 80 млрд. євро [3, с. 69].

Проведений аналіз свідчить, що реалізація «кількісного» та «кредитного пом'якшення» у розвинутих країнах призвела до виникнення «пастки ліквідності» – макроекономічної ситуації, коли зниження процентної ставки стає неможливим, і вона не може ефективно виконувати функцію ринкового регулятора. За таких умов дієвість процентного каналу монетарного трансмісійного механізму різко знижується, порушуються механізми фінансового посередництва, що підтверджується зменшенням значення показника грошового мультиплікатора [6, с. 43].

Особливістю сучасного етапу управління процесом монетизації економіки є запровадження низьких або нульових базових процентних ставок і від'ємних ставок за депозитними операціями центральних банків. Уперше така практика була використана в 1972 р. в Швейцарії як регуляторний захід з метою стримування припливу іноземного капіталу, коли за банківськими вкладом нерезидентів була встановлена плата в розмірі 2% річних. У 1990-х роках в умовах фінансової кризи практику від'ємних процентних ставок з метою протидії дефляції запровадив Банк Японії, у 2013 р. – Національний банк Данії, а з 2014 р. – ЄЦБ. Сьогодні від'ємні процентні ставки використовують ЄЦБ, Швеція, Швейцарія [3, с. 65; 7, с. 31]. Відповідно до такої процентної



політики центральних банків уряду встановлюють низькі або від'ємні ставки дохідності за державними облігаціями. Наприклад, починаючи з 2016 р. дохідність німецьких державних цінних паперів з терміном обігу 5 років і швейцарських 10-річних облігацій є від'ємною.

Головною метою запровадження політики ZIRM (політика нульових процентних ставок) і NIRМ (політика від'ємних процентних ставок) є стимулювання банків до використання надлишкової ліквідності для кредитування економіки. Таким чином центральні банки стимулюють збільшення обсягів грошової маси в обігу та підвищення рівня монетизації економіки. Крім того, такий підхід можна розглядати в контексті загальної політики фінансових репресій з метою підтримання процентних ставок на низькому або від'ємному рівні [8, с. 172].

Використання нетрадиційних методів грошово-кредитного регулювання, з одного боку, дало центральним банкам розвинутих країн більшу свободу дій, особливо щодо стимулювання економічної активності та підтримки економічного зростання. З іншого боку, це суттєво ускладнило їх роботу в зв'язку з необхідністю розширення спектру використовуваних інструментів і потребою в їх складному комбінуванні, щоб їх використання не суперечило досягненню цілей грошово-кредитної політики та було узгоджене із загальною економічною політикою держави. Однак після реалізації механізмів «пом'якшення» значно зросли обсяги емісії валют цих країн, що вплинуло на стан світового валютного ринку і в багатьох країнах, особливо з ринками, що розвиваються, призвело до девальвації їх національних валют [9, с. 21].

Тому науковці та експерти по-різному оцінюють ефективність програм «кількісного пом'якшення». На думку багатьох дослідників, вплив цих програм на економіку країн, що їх запровадили, у цілому був позитивним і сприяв поживленню внутрішнього ринку, стабілізації фінансових систем і ринків цінних паперів, підвищенню рівня зайнятості тощо. Таку позицію підтримує і МВФ, який вважає, що нетрадиційні заходи монетарної політики сприяли зниженню системних ризиків, відновленню функціонування фінансових ринків і спричинили позитивний транскордонний вплив на світові фондові ринки, однак їх використання в інших країнах пов'язане зі значними ризиками [10, с. 43; 11, с. 58]. Разом з тим значна частина дослідників вважають, що запроваджені заходи тотожні додатковій емісії грошей, що підтверджується суттєвим збільшенням у 2008-2015 рр. грошової бази в США, Єврозоні та Японії. Не зважаючи на певну схожість, це не так, оскільки вплив «кількісного пом'якшення» на економіку відрізняється від впливу емісії грошей, і вони по-різному впливають на обсяги, структуру та динаміку грошової маси [3, 6, 8, 11].

На думку окремих економістів, «кількісне пом'якшення» в США не призвело до збільшення споживання та інвестицій, оскільки основна частка додаткової ліквідності знову повернулась до ФРС у вигляді коштів, накопичених на депозитних рахунках, а зниження процентних ставок призвело в 2015 р. до відтоку капіталів із країн з ринками, що розвиваються, в сумі

близько 615 млрд. дол., тоді як у 2010 р. приплив капіталу в ці країни складав майже таку ж суму. Через суттєве зниження процентних ставок у всьому світі значно зросли обсяги боргових цінних паперів, випущених нефінансовими корпораціями, однак одержані кошти не були спрямовані в інвестиційні проекти. Корпорації витратили їх на викуп власних акцій або купівлю інших фінансових активів. Крім того, на сьогоднішній день у структурі активів ФРС США частка корпоративних цінних паперів практично дорівнює частці державних, тоді як у докризовий період державні цінні папери суттєво переважали [3, 11].

Враховуючи важливість США і Єврозони у світовій економіці, наслідки нетрадиційної монетарної політики центральних банків цих країн суттєво вплинули на економіку інших країн. Як зазначається у науковій літературі внаслідок реалізації програм QE в інших розвинутих країнах відбулося зниження довгострокових процентних ставок, дохідність облігацій зменшилась на 20-80 б. п., а національні валюти знецінилися на 4-11% [3, с. 67]. У країнах з ринками, що розвиваються, відбулося знецінення активів, різка девальвація національних валют і прискорились темпи інфляції, що дестабілізувало їхні фінансові системи [12, с. 8]. При цьому слід зазначити що вплив нетрадиційних заходів монетарної політики ФРС США був значно більшим, ніж вплив заходів ЄЦБ, Банку Англії та Банку Японії, а витрати і переваги «кількісного пом'якшення» у США та Єврозоні були розподілені між розвинутими країнами і країнами, що розвиваються, нерівномірно. Фактично «кількісне пом'якшення» завдяки викупу цінних паперів сприяло збільшенню балансів центральних банків понад рівень, необхідний для підтримання нульової процентної ставки, та стимулювало необхідність збалансування попиту і пропозиції грошей на новому рівні [6, 8].

Враховуючи світовий досвід, реальними заходами грошово-кредитної політики НБУ в умовах фінансової нестабільності з точки зору вдосконалення процесів монетизації економіки можуть бути: послаблення монетарних обмежень; поліпшення фіскальної дисципліни та загального стану державних фінансів; розроблення та реалізація стимулюючих заходів; посилення стимулів та поліпшення умов кредитування корпоративного сектору; підвищення рівня капіталізації банківської системи та вдосконалення регуляторних і наглядових заходів з метою посилення довіри до банківської системи.

### **Список використаних джерел:**

1. Мищенко С.В. Влияние уровня монетизации экономики на динамику денежной массы / С. Мищенко // Экономика и банки. – 2014. – №1. – С.16-24.
2. Науменкова С. Регулирование денежного обращения на основе использования методов и инструментов денежно-кредитной политики / С. Науменкова, С. Мищенко // Вісник Київського національного університету. Економіка. – 2013. – №147. – С.66-72.

3. Міщенко В.І. Світові тенденції монетизації економіки / В.І. Міщенко, С.В. Науменкова, І.М. Льон // Фінанси України. – 2017. – №9. – С.53-74.

4. Гнучкий режим курсоутворення: етапи запровадження та можливі наслідки для економічного розвитку України: науково-аналітичні матеріали. Вип. 15. – К.: Національний банк України, 2010. – 124 с.

5. Naumenkova S. Transition to Inflation Targeting in Ukraine: New Tools for Monetary Policy / S. Naumenkova, O. Malyutin, S. Mishchenko // Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics. – 2015. – №166. – PP.31-39.

6. Міщенко С.В. Економічна сутність процесу монетизації та його роль у забезпеченні розвитку економіки та стабільності фінансової системи / С.В. Міщенко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2015. – №10(175). – С.40-45.

7. Міщенко В.І. Методологічні та методичні проблеми запровадження таргетування інфляції / В.І. Міщенко // Вісник НБУ. – 2006. – №5. – С.22-32.

8. Науменкова С.В. Влияние денежно-кредитной политики центрального банка на стимулирование экономического роста / С.В. Науменкова, В.И. Мищенко // Проблемы современной экономики. – 2015. – №2. – С.168-174.

9. Міщенко С. Економіко-статистичний аналіз факторів монетизації економіки / С. Міщенко // Вісник НБУ. – 2012. – №1. – С.31-33.

10. Науменкова С. Базель I, II, III: розвиток підходів для зміцнення регуляторної основи / С. Науменкова / Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2015. – №12. – С.39-48.

11. Теорія і практика грошового обігу та банківської справи в умовах глобальної фінансової нестабільності : монографія / за ред. О.В. Дзюблюка. – Тернопіль: ФОП Осадца Ю.В., 2017. – 298 с.

12. Науменкова С.В. Сучасні проблеми капіталізації банківської системи України / С.В. Науменкова, В.І. Міщенко // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. – 2013. – №2. – С.3-11.

**Svitlana Naumenkova,**

Doctor of Economics, Professor  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

**Volodymyr, Mishchenko,**

Doctor of Economics, Professor,  
Banking University

**Ihor Lon,**

PhD Student, Banking University

## **SPECIFIC FEATURES OF THE QUANTITATIVE EASING PROGRAMMES OF THE CENTRAL BANKS**

***Abstract.** Specific features of using Quantitative Easing (QE) programmes carried out by the central banks of developed nations are analyzed. The consequences of applying QE by the central banks are emphasized and the possibility of using non-traditional practices of monetary regulation in the activities of the National Bank of Ukraine is analyzed.*

***Key words:** level of monetization of the economy, monetary base, monetary aggregates, money supply, money multiplier, credit activity, economic growth.*

**Павловська Олена Валентинівна,**  
д.е.н., професор,  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»

**Свідерська Інна Миколаївна,**  
к.е.н., доцент,  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»

## **ЕСТОНСЬКИЙ ДОСВІД ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЛЮДЕЙ ПОХИЛОГО ВІКУ**

***Анотація.** Розглянуто досвід формування системи пенсійного забезпечення Естонії. Викладено суть трирівневого пенсійного забезпечення та джерела його фінансування. Проаналізовано податкові стимули для розвитку недержавного пенсійного забезпечення.*

***Ключові слова:** пенсія, солідарні системи пенсійного забезпечення, рівні пенсійної системи, пенсійні фонди.*

Необхідність недержавного пенсійного забезпечення в Естонії пов'язана із значним старінням населення, що актуалізує індивідуальну відповідальність за власну фінансову незалежність та добробут. Частка людей похилого віку в загальній кількості становить 18%, а за прогнозами на 2040 рік вона зросте до 27,6%. За статистичними даними в 1960 році на одну людину похилого віку припадало в середньому 3 особи молодше 14 років, а за прогнозними даними через століття в 2060 році на одного підлітка припадатиме двоє людей похилого віку [1]. Така ситуація є загрозливою, оскільки молоді стає значно менше ніж пенсіонерів. Існуюча тенденція спонукає до необхідності детального вивчення комплексної програми фінансового забезпечення людей похилого віку.

Пенсійна система Естонії представлена трьома рівнями: I рівень – державна пенсія, II рівень – обов'язкова накопичувальна пенсія, III рівень – додаткова накопичувальна пенсія.

Державна пенсія гарантує забезпечення доходу, що відповідає мінімальному прожитковому мінімуму. Вона оснований на солідарній системі пенсійного забезпечення, тобто працюючі сьогодні за рахунок сплати соціального податку забезпечують виплати пенсій людям похилого віку. Розмір пенсії залежить від кількості платників податків і величини їх доходів. Проблемою є вище описана тенденція зниження частки людей працездатного віку в загальній кількості населення, що спричинює зменшенню кількості платників податків у майбутньому.

Державна пенсія формується із заробітної плати, яка акумулюється через соціальний податок. Цей податок сплачують роботодавці в розмірі 33% від нарахованої заробітної плати за соціальне забезпечення, з яких 13%

спрямовується на медичне страхування, 20% на пенсію пенсіонерам. За умови приєднання до накопичувальної системи пенсійного забезпечення 4% спрямовується в обов'язковий накопичувальний пенсійний фонд. Державна пенсія виплачується у випадку досягнення пенсійного віку, недієздатності або втрати годувальника.

Другий рівень – обов'язкова накопичувальна пенсія безпосередньо залежить від рівня доходів, оскільки 2% від нарахованої заробітної плати працюючого перераховується на індивідуальний пенсійний рахунок. Державою щомісячно додається 4% за рахунок соціального податку, який виплачується із заробітної плати. Збільшення офіційного доходу призводить до зростання надходжень на пенсійний рахунок. Приєднання до другого рівня пенсійного забезпечення є обов'язковим для усіх народжених з 1983 року і пізніше. Особи, які народилися до 1983 року до другого рівня пенсійної системи приєднатися не можуть. При настанні вісімнадцятирічного віку людина має визначитися з пенсійним фондом (до 1 січня, або до вступу на роботу або на практику), у іншому випадку Центр цінних паперів Естонії визначає пенсійний фонд самостійно випадковим жеребкуванням із наявних консервативних пенсійних фондів.

Третій рівень пенсійного забезпечення надає можливість додаткового інвестування індивідуальної пенсії. Нормальне існування людини можливе за умови підтримки звичного рівня життя, що забезпечує 65% від доходів до виходу на пенсію. Перший та другий рівень пенсійного забезпечення дають приблизно 40% передпенсійного доходу, тому для забезпечення достойного рівня життя необхідно свідомо та цілеспрямовано займатися накопиченням.

Додаткова накопичувальна система третього рівня дозволяє в майбутньому не залежати від державної пенсії і самостійно визначати вік виходу на пенсію. Перевагою є здійснення накопичень незначними внесками, які можуть змінюватися відповідно до фінансової спроможності людини. Стимулом для учасників додаткового пенсійного забезпечення є щорічне державне відшкодування податку з доходів, які є внесками в третій пенсійний рівень. Ця сума може бути використана як додатковий внесок на пенсійне забезпечення, або ж для покриття разових значних витрат. Механізм податкового стимулювання полягає в наступному. Держава повертає 21% податку на дохід із суми яка внесена в третій рівень пенсійного забезпечення. Це поширюється на платежі, які не перевищують 15% від річного оподаткованого доходу, але не більше 6 000 євро в рік. Наприклад, якщо протягом року внесено на третій рівень пенсійного забезпечення 1000 євро, то весною наступного року на банківський рахунок буде повернено 210 євро.

Виплати із третього рівня пенсійного забезпечення є більш вигідними, якщо скористатися ними після досягнення 55 річного віку або у випадку повної і постійної недієздатності. Сума платежів, яка отримується учасником до досягнення 55 річного віку оподатковується податком на дохід у розмірі 21%.

Інвестування коштів в недержавний пенсійний фонд потребує дослідження його інвестиційної політики на основі показників дохідності та ризиковості. Структура цінних паперів визначена їх інвестиційною декларацією [2]. Так, консервативний пенсійний фонд SEB на 100% складається із облігацій та вкладів у кредитні установи. Оптимальний пенсійний фонд SEB містить до 75% облігацій, вкладів у кредитні установи та 25% акцій. Прогресивний пенсійний фонд SEB має структуру цінних паперів 50% акцій та 50% облігацій. Енергійний пенсійний фонд SEB 25% облігацій та 75% акцій [1]. Аналізуючи дохідність фондів акцій станом на 30.08.2018 року варто відмітити, що річна дохідність Східно європейських фондів акцій становила -7,6%, Північно американські фонди акцій +15,82%, Фонди акцій ринків, що розвиваються +13,91, Секторальні фонди +15,7%. Фонди облігацій мають від'ємну дохідність на рівні -0,8%.

Естонія започаткувала трирівневу пенсійну систему у 2002 р., а добровільне додаткове пенсійне страхування існує з 1998 р. Значною є участь працюючого населення у третьому рівні – на сьогодні до нього залучено 55% працівників у віці 18-60 років [3]. Досягнення такого результату відбулося завдяки використанню податкових пільг та понесення урядом адміністративних витрат на перехід від однієї системи до іншої.

### **Список використаних джерел:**

1. Офіційний інформаційний ресурс пенсійного забезпечення Естонії. <https://www.seb.ee/kogumine-ja-investeerimine/investeerimine/investeerimisfondid>
2. Петрушка О. Недержавне пенсійне страхування як альтернатива забезпечення гідної старості / О. В. Петрушка // Управління фінансами держави, регіону, підприємства та домогосподарства : погляди науковців і практиків : збірн. тез. доп. Першої інт.-конф. проф.-викл. складу каф. фін. ТНЕУ (м. Тернопіль, 14 квіт. 2015 р.) / відп. ред. О. П. Кириленко. - Тернопіль : Видав. центр "Вектор", 2015. - С. 87-90. 2. Родик В.Д. Пенсионная система.
3. Павлюк Є. О. Досвід формування консолідованих систем пенсійного забезпечення в східноєвропейських країнах //Вісник аграрної науки Причорномор'я. – 2015. – №. 1). – С. 108-117.

**Olena Pavlovska,**

Doctor of Economics, Professor,

SHEE «Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman»

**Inna Sviderska,**

PhD, Associate Professor,

SHEE «Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman»

## **ESTONIAN EXPERIENCE IN PROVIDING RETIRED PENSIONERS**

***Abstract.** The article describes the experience of consolidated pension systems in Estonia. The essence of the three-tier pensions provision and the source of their financing are described. The tax incentives for the development of non-state pension provision are analyzed.*

***Key words:** pension, PAYG, Pay-As-You-Go, pension fund.*



**Савченко Тарас Григорович,**  
д.е.н., професор,  
Сумський державний університет

**Джолос Анна Валентинівна,**  
магістрант,  
Сумський державний університет

## **РЕЙТИНГОВЕ ОЦІНЮВАННЯ БАНКУ ЯК ЗАСІБ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПРОЗОРОСТІ ЙОГО ДІЯЛЬНОСТІ<sup>1</sup>**

***Анотація.** У даному дослідженні наведено результати апробації розробленої системи рейтингової оцінки діяльності банківських установ. Вона характеризується комплексним підходом до аналізу банківської діяльності та ґрунтується на публічній інформації. З огляду на переважання у банківській системі України активів державних банків, дану методику також можна розглядати як елемент системи забезпечення прозорості публічних фінансів.*

***Ключові слова:** банківська діяльність, рейтингова оцінка банку, CAMELSO, прозорість публічних фінансів.*

Нестабільна економічна та політична ситуація, військові дії на території України, високий рівень інфляції та девальвація гривні чинять негативний вплив на банківську систему України. Сучасні методики рейтингових оцінок надійності банківських установ переважно призначені для внутрішніх користувачів банку або для банків-контрагентів та не дають повної, достовірної та відкритої інформації про результати діяльності всім учасникам фінансового ринку. Внаслідок цього клієнти банку (переважно фізичні особи) мають складнощі у прийнятті рішень, оскільки у них відсутні дані про реальний фінансовий стан банку і тенденції розвитку банківської системи в цілому. Тому впровадження зрозумілої та прозорої системи рейтингування банків виконуватиме функцію оцінки ефективності та прозорості функціонування банків в цілому, і зокрема державних банків як складової системи публічних фінансів.

У результаті проведених досліджень розроблено модель рейтингової оцінки діяльності банків України, яка має дві істотні відмінності у порівнянні з методикою CAMELSO [1] Національного банку України. По-перше, використовуються лише публічні джерела інформації та конкретний напрям оцінки надійності банку прив'язується до певних джерел інформації, а по-друге, переважне використання кількісних показників, які мають науково обґрунтований оціночний рівень. У запропонованій системі рейтингування використано 14 показників. Дані показники та їх критеріальні рівні були

---

<sup>1</sup> Дослідження проведено у межах НДР «Формування системи забезпечення прозорості публічних фінансів як передумова боротьби з корупцією в Україні», номер державної реєстрації 0118U003585

обґрунтовані у нашій попередній роботі [2]. Одним із ключових завдань даного дослідження є апробація розроблених раніше підходів на основі поточної звітності банків [1] та визначення шляхів доопрацювання даної методики.

Головний критерій підбору показників – можливість розрахунку на основі синтетичних рахунків квартальних фінансових звітів банку [1; 2]. Розрахунок показників відбувався за такими напрямками як: достатність (адекватність) капіталу, якість активів, ліквідність, надходження, ми використовували дані квартальних звітів про фінансовий стан (баланси), звітів про прибутки і збитки та сукупний дохід банків, а також примітки до фінансової звітності. Для обґрунтування окремих показників використовувалась Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні, затверджена постановою НБУ від 28.08.2001 № 368 [3], а інформаційною основою слугували показники фінансової звітності банків з офіційного сайту НБУ [4].

У подальшому для деталізації розрахунків плануємо використовувати інформацію з щомісячних оборотно-сальдових балансів банків, які з серпня 2017 року оприлюднюються на офіційному сайті НБУ [4]. Через недоступність відповідної інформації у фінансовій звітності банків, якість менеджменту у даному дослідженні не оцінювалась. Проте, починаючи із 2018 року банки також будуть складати Звіт про управління [5], що у перспективі дозволить також оцінювати менеджмент банку на основі публічної звітності.

Для апробації методики рейтингової оцінки діяльності банківських установ були обрані 5 найбільших за величиною активів банків України: ПАТ КБ «ПРИВАТБАНК», АТ «ОЦАДБАНК», АТ «Укресімбанк», АБ «УКРГАЗБАНК» та АТ «Райффайзен Банк Аваль». На початок 2018 року дані банки концентрували біля 60% чистих активів банківської системи. Чотири із п'яти банків є державними, що підтверджує нашу тезу про можливість використання розробленої методики для оцінки прозорості та ефективності діяльності саме державних банків, як елементу системи публічних фінансів.

Використавши інструменти програмних засобів MS Excel та PRIME Decisions для оцінки діяльності банківських установ за запропонованою методикою, ми отримали наступні результати: найбільш надійним банком протягом досліджуваного періоду був АТ «Райффайзен Банк Аваль», а найменш надійним – ПАТ КБ «ПРИВАТБАНК». Однак, протягом 2018 року ПАТ КБ «ПРИВАТБАНК» продовжує реформувати свою діяльність та укріплювати фінансовий стан (на жаль переважно за рахунок коштів державного бюджету, а не за кошти бувших акціонерів). Для більш достовірних та повних результатів необхідно у подальшому розширювати часовий інтервал дослідження та перелік аналізованих показників. Зокрема, доцільно більш ґрунтовно аналізувати банки за такими напрямками як менеджмент і корпоративне управління, чутливість до ринкових ризиків та операційний ризик.

Таким чином, отримані результати оцінки найбільших вітчизняних банківських установ за публічною системою рейтингової оцінки їх діяльності

можна вважати в цілому адекватними реальній ситуації у банківському секторі економіки України за досліджуваний період. Однак, оціночні судження щодо ефективності функціонування банків не можна інтерпретувати як абсолютно достовірні, з огляду на недостатню практичну перевірку запропонованої методики. У перспективі запропонована рейтингова система може використовуватись не лише як ефективний інформаційно-аналітичний інструмент оптимізації функціонування банківської системи України, а також як засіб порівняльної оцінки ефективності та прозорості функціонування державних банків. Зокрема, дану методику (за умови певного доопрацювання) доцільно буде застосовувати для аналізу діяльності державних банків у контексті протидії корупції у сфері публічних фінансів в Україні.

### Список використаних джерел:

1. Джолос А.В. Савченко Т.Г. Публічна система рейтингової оцінки банків України: призначення та інформаційна модель [Електронний ресурс] / А.В. Джолос, Т.Г. Савченко // Економіка та суспільство. – 2017. - №13. – Режим доступу : [http://www.economyandsociety.in.ua/journal/13\\_ukr/224.pdf](http://www.economyandsociety.in.ua/journal/13_ukr/224.pdf). - Назва з екрана.
2. Савченко Т. Г. Публічна система комплексної оцінки діяльності банків як інструмент підвищення якості інформації про банки [Електронний ресурс] / Т.Г. Савченко // Вісник Національного банку України. – 2006. – № 10. – С. 40–45. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=43580>. - Назва з екрана.
3. Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні : [Постанова Правління Національного банку України від 28.08.2001 р. № 368] [Електронний ресурс] // Верховна Рада України: [сайт]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/ru/z0841-01>. - Назва з екрана.
4. Про опублікування окремої інформації про діяльність банків України : [Постанова Правління НБУ від 31.08.2017 р. № 85 (втратила чинність на підставі Постанови НБУ №11 від 15.02.2018 р.)] [Електронний ресурс] // Верховна Рада України : [сайт]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0085500-17>. - Назва з екрана.
5. Про затвердження змін до Інструкції про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України : [Постанова Правління НБУ від 04.04.2018 р. № 34 ] [Електронний ресурс] // Верховна Рада України : [сайт]. – Режим доступу : <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/v0034500-18/paran2#n2>. – Назва з екрана.

**Taras Savchenko,**  
Doctor of Economics, Professor,  
Sumy State University

**Anna Dzholos,**  
Master student,  
Sumy State University

## **RATING ASSESSMENT OF BANK AS A TOOLKIT OF ITS ACTIVITY TRANSPARENCY PROVIDING**

***Abstract.** This study presents results of the authors' bank rating system approbation. This system is based on a comprehensive approach to the analysis of banking activities and open information. Taking into account the dominance of state banks' assets in the banking system of Ukraine, this method can be considered as an element of the system of public finances transparency providing.*

***Key words:** banking, bank rating, CAMELSO, transparency of public finances.*

**Тропіна Валентина Борисівна,**  
д.е.н., професор,  
ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький державний педагогічний університет  
імені Григорія Сковороди»

**Євтушенко Наталія Миколаївна,**  
к.е.н., доцент,  
ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький державний педагогічний університет  
імені Григорія Сковороди»

## **ІНТЕГРАЦІЯ УКРАЇНИ ДО ЄВРОПЕЙСЬКОГО ФІНАНСОВОГО ПРОСТОРУ: ТЕНДЕНЦІЇ, ПРОБЛЕМИ, ПЕРСПЕКТИВИ**

***Анотація.** Проаналізовано новітні тенденції розвитку глобальної економіки та світового фінансового ринку. Визначено вплив фінансової глобалізації на розвиток фінансової системи України та виявлено специфічні проблеми поглиблення інтеграції національної економіки до міжнародного фінансового простору та його регіональні підсистеми. Обґрунтовано умови, перспективи і основні напрями інтеграції країни до європейського фінансового простору.*

***Ключові слова:** інтеграція, фінансова глобалізація, європейський фінансовий простір, фінансова система України, євроінтеграція.*

Формування глобального фінансового простору та його регіональних підсистем має закономірну природу, що обумовлено дією економічних законів. З прискоренням фінансової глобалізації її вплив на економіку країн та її фінансову складову суттєво змінюється та посилюється, процеси інтеграції до світового фінансового простору стають незворотними. Найбільш розвинутою регіональною підсистемою глобального фінансового простору є європейська. Стратегія соціально-економічного розвитку України чітко декларує європейський вибір держави. Відповідно, актуальними є дослідження процесів інтеграції України до світового фінансового простору та його регіональних підсистем з метою визначення стратегічних напрямів економічної політики країни з урахуванням новітніх тенденцій розвитку світового фінансового ринку.

Необхідність поглиблення інтеграції України до європейського фінансового простору визначається двома головними чинниками:

по-перше, об'єктивними потребами в ресурсах. Внутрішні фінансові ресурси країни є вкрай обмеженими. Без виходу на міжнародні фінансові ринки, без залучення прямих іноземних інвестицій (а це можливо лише за умови підтримки ринкових реформ в Україні міжнародними фінансовими організаціями) забезпечити стабільну динаміку економічного зростання буде надзвичайно складно;

по-друге, об'єктивними закономірностями розвитку сучасної економіки. В умовах її глобалізації подальший розвиток фінансової системи України можливий тільки на основі інтеграційних процесів.

Обов'язковим аспектом фінансової відкритості повинна бути здатність країни брати участь в міжнародних кредитно-фінансових відносинах без негативних наслідків для макроекономічної стабільності держави.

Стратегія економічного та соціального розвитку України шляхом європейської інтеграції передбачає адаптацію фінансової політики України до умов ЄС. Фінансово-політичний аспект їх взаємодії повинен сприяти розвитку приватного підприємництва, банківського сектора, страхової справи.

Основні напрями співпраці у фінансовій сфері між Україною та ЄС були викладені в Угоді про партнерство й співробітництво [1] та Стратегії інтеграції України до Європейського Союзу [2]. Була розроблена робоча програма щодо дій обох сторін у різних сферах, в яких, як було зазначено, залишається низка недоліків, зокрема в банківській сфері України щодо стандартів бухгалтерського обліку, а також в секторі страхування. Було визначено конкретні шляхи реформування цих сфер.

Закінчення дії у 2008 р. Угоди про партнерство та співробітництво між Євросоюзом і Україною стало поштовхом для старту перемовин стосовно укладання нової, "посиленої угоди", яка в результаті отримала назву "Угода про асоціацію між ЄС і Україною". Її парафування відбулося 30 березня 2012 р. а ратифікація Верховною Радою України та Європейським Парламентом – 16 вересня 2014 р. [3].

Інтеграція України в міжнародний фінансовий простір та його регіональні підсистеми (зокрема і в першу чергу, фінансового простору Європейського Союзу) безпосередньо пов'язана з реструктуризацією її національної фінансової системи у цілому і державного фінансового господарства зокрема. Адже, з одного боку, інтеграційні процеси можливі за умови, якщо фінансові системи окремих країн побудовані на однакових засадах і функціонують на єдиних принципах. Без проведеної в Україні фінансової реструктуризації процес її інтеграції у світовий фінансовий простір був би неможливий. З іншого боку, одним із найважливіших напрямів фінансової реструктуризації є процес поступового інтегрування у світову фінансову систему. Результати в цьому напрямі є своєрідним критерієм якості трансформаційних процесів.

Проблема інтеграції України до європейського, а в перспективі – до світового фінансового простору є багатоплановою і передбачає вирішення цілої низки завдань.

По-перше, це трансформація національної фінансової системи, всі складові якої мають реально функціонувати на ринкових засадах. І фінанси підприємств, і податкова та бюджетна системи, і банки та небанківські фінансові інституції мають бути у цілому уніфікованими з міжнародними вимогами.

По-друге, це гармонізація українського фінансового законодавства з міжнародними критеріями і вимогами.

По-третє, важливим напрямом інтеграційних процесів є вихід на європейські фінансові ринки, який має забезпечити вільний рух капіталів. Тут важливі як інституційне забезпечення (розвинені банківська система, інституції фондового ринку, страхові компанії, з якими могли б і мали б бажання співпрацювати іноземні партнери), так і відповідний інвестиційний клімат у країні.

По-четверте, процес інтеграції до фінансового простору ЄС передбачає забезпечення міжнародних грошових потоків через систему міжнародних розрахунків. Адже яким би гармонізованим не було законодавство, як би не було розвинене інституційне забезпечення, без відпрацьованого механізму міжнародних розрахунків, його надійності і відповідних гарантій міжнародне економічне та фінансове співробітництво неможливе.

По-п'яте, вкрай необхідним є організаційне забезпечення, яке полягає у відповідній взаємодії з міжнародними фінансовими інституціями, що є головними ідеологами функціонування міжнародної фінансової системи. Членство в цих інституціях і співпраця з ними - це важливий чинник визнання тієї чи іншої країни міжнародною фінансовою спільнотою. Тільки за таких умов можлива повноцінна фінансова інтеграція.

Отже, інтеграція України в міжнародний фінансовий простір та його регіональні підсистеми передбачає вирішення як внутрішніх завдань трансформації її фінансової системи, так і завдань налагодження механізмів міжнародного фінансового співробітництва. За роки незалежності у сфері інтеграції України в міжнародну фінансову систему зроблено чимало. З 1992 р. Україна стала членом головних міжнародних фінансових організацій – МВФ і МБРР, а також ЄБРР. На даний час країна цілком інтегрувалася в міжнародну платіжну систему, забезпечуючи надійне і своєчасне проходження платежів. Створено дієву систему валютного регулювання з використанням ринкових механізмів курсоутворення. У червні поточного року прийнято Закон України «Про валюту і валютні операції»[4], який повинен стати єдиним рамковим законодавчим актом, що дозволить здійснювати валютне регулювання і валютний нагляд у відповідності до європейських норм.

Аналіз міжнародної економічної діяльності України за 2010–2017рр. свідчить про те, що Україна досить глибоко інкорпорована у світовий фінансовий простір та його європейську регіональну підсистему. Водночас, незважаючи на формування інституційних засад функціонування фінансового ринку в Україні за час ринкової трансформації, зростання кількості фінансових посередників, їхня діяльність не набула достатнього рівня конкурентоспроможності для впевненого виходу на зовнішній ринок. Україна залишається нетто-імпортером фінансових послуг.

Суттєве значення для оцінки впливу глобалізації на економіку країни та її фінансову інфраструктуру має аналіз динаміки іноземних інвестицій,

передусім, прямих. За весь період незалежності в економіку України станом на 31.12 2017 р. було вкладено близько 39,1 млрд дол США. При цьому, обсяг валового зовнішнього боргу країни склав 116,6 млрд дол США, що в тричі більше за обсяг прямого іноземного інвестування.

Отже, стрімка лібералізація зовнішньоекономічної діяльності країни в період ринкової трансформації не призвела до автоматичного формування необхідних сприятливих передумов ефективного соціально-економічного розвитку, як і не дав можливості розвитку фінансової інфраструктури, яка б відповідала новітнім тенденціям фінансової глобалізації [4].

Президент України, П. Порошенко на “Давоському економічному форумі” в 2014 р. визначив основними стратегічними пріоритетами вдосконалення державного регулювання фінансового ринку України:

- реформування системи державного регулювання фінансового ринку, її вдосконалення та уніфікація з провідними європейськими;
- створення прозорих методів та способів регулювання, що унеможливають спекуляції на фінансовому ринку;
- визначення чітких та зрозумілих “правил гри”, що нададуть можливість приходу на український фінансовий ринок іноземних інвесторів;
- боротьба з корупцією та зловживаннями в органах державного регулювання.

Таким чином, інтеграція України до міжнародного фінансового простору та його європейської регіональної підсистеми є досить суперечливим процесом, Головне завдання економічної політики держави полягає у максимізації позитивних та мінімізації негативних наслідків інтеграції України до світового фінансового простору. Необхідними передумовами поглиблення інтеграційних процесів є підвищення рівня та якості фінансового ринку України, що передбачає: спрямування економічних реформ в країні на підвищення рівня і якості життя населення, стимулювання заощаджень і, як результат, підвищення потенціалу розвитку фінансового сектора; посилення структурної стійкості бюджету за рахунок диверсифікації національного виробництва і експорту на основі критеріїв інноваційності, довгостроковості, конкурентоспроможності; з метою покращання якості фінансової інфраструктури – дотримання виправданих та послідовних умов встановлення цін кредитного, валютного та інших ризиків фінансовими посередниками, поширення інформаційної прозорості здійснення діяльності, імплементацію до нормативно-правової бази та запровадження в практику міжнародних стандартів надання фінансових послуг.



## Список використаних джерел:

1. Угода про партнерство і співробітництво між Україною і Європейськими Співтовариствами та їх державами-членами: Міжнародний документ, Протокол від 14.06.1994 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/998\\_012/](http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/998_012/)
2. Про затвердження Стратегії інтеграції України до Європейського Союзу: Указ Президента України від 11.06.1998 № 615/98 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/615/98/>
3. Про ратифікацію Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони: Угода. Ратифіковано із заявою Законом від 16.09.2014 № 1678-VII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1678-18/paran2#n2/>
4. Про валюту і валютні операції: Закон України від 21.06.2018 № 2473-VIII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2473-19>
5. Петкова Л. О. Інтеграція України до світового фінансового простору в міжнародних співставленнях та макроекономічній динаміці / Л.О. Петкова // Фінансовий простір. – 2013. – № 1 (9). – С. 15-22.

### **Valentyna Tropina,**

Doctor of Economics, Professor,  
SHEE «Pereyaslav-Khmelnyskiy State Pedagogical University  
after Grygoriy Skovoroda»

### **Natalia Yevtushenko,**

PhD, Associate Professor,  
SHEE «Pereyaslav-Khmelnyskiy State Pedagogical University  
after Grygoriy Skovoroda»

## **INTEGRATION OF UKRAINE TO THE EUROPEAN FINANCIAL SPACE: TRENDS, PROBLEMS, PERSPECTIVES**

***Abstract.** The latest trends in the development of the global economy and the global financial market are analyzed. The influence of financial globalization on the development of the financial system of Ukraine is determined and specific problems of deepening the integration of the national economy into the international financial space and its regional subsystems are identified. The conditions, perspectives and main directions of integration of the country into the European financial space are grounded.*

***Key words:** integration, financial globalization, European financial space, financial system of Ukraine, eurointegration.*

**Toomas Haldma,**  
PhD, Professor,  
University of Tartu (Estonia)

**Kristi Ploom,**  
Master of Art,  
Estonian Ministry of Education and Research

**Anneli Lorenz,**  
Master of Art, assistant,  
University of Tartu (Estonia)

## **PERFORMANCE MEASUREMENT AT THE ESTONIAN UNIVERSITIES CONTRIBUTING UNIVERSITY MANAGEMENT REFORM**

***Abstract.** The purpose of the paper is to examine the performance information disclosure at the Estonian public universities. The study focuses on the disclosed performance information within a performance management cycle and on financial and non-financial performance indicators of the main areas of university operations - teaching, research and service to the society.*

***Key words:** performance information, financial and non-financial indicators, universities, Estonia*

### **1. Introduction**

The last decade has significantly increased discussion on the autonomy of universities, performance measurement and management, accountability, financial sustainability and their relationships within the European research community. University role is generally concentrated around three clusters of activities – teaching, research and service to the society and a university is expected to perform in each of these areas. Literature revealed that there has been an important move to investigate performance measurement issues at the universities in Western countries (see Warning, 2004; ter Bogt ja Scapens, 2012; Kallio and Kallio, 2014; Kallio et al, 2017 a.o), but there is a lack of evidence on the topic in Central and Eastern European countries.

The present study focuses, using the PDCA (Plan, Do, Check, and Act) cycle model (Deming, 2000) framework, on the linkages between performance information within different stages of performance management cycle in continuous feedback loop in Estonian public universities. The paper aims to explore the financial and non-financial performance information disclosed by the universities in three main areas of their operations - teaching, research and service to the society activities.

The research issues addressed in this paper are as follows:

1. Which performance information use Estonian universities within different stages of performance management cycle within the main areas of their operations?
2. What are the main performance measures disclosed by the universities?

This study was conducted basing on the data of 2012-2016. This period was extremely challenging for Estonian universities, as the operating circumstances have been improved substantially in the following directions.

First, new development plans of the universities. In four Estonian universities the development plan period was starting in 2016 and for two universities in 2015. As the number of students are decreasing, the compilation of a new development plan requires a better definition of strategic objectives, better design and execution of budgets as well as an efficient use of resources and activities in order to ensure the effectiveness.

Second, the university funding policy change. From 2013 university teaching activities financing is basing on a governance agreement between the Ministry of Education and Research and an university for three years.

Third, an institutional accreditation. In 2012-2015 there were taking place the institutional accreditation in all universities to assess the university management, organization, teaching and research activities in compliance with legislation, the objectives and the development plan of the university.

Fourth, changes in university organizational structure and governance, for example, through the merger of the structural units of the universities and inclusion of the external members into the highest governance institutions.

## **2. Theoretical framework of the study**

According to Grossi et al. (2016), performance information is expected to be important in various phases and for developing different concepts and tools of public management. Ter Bogt'i and Scapens (2012, p.451) point out, that the measurement of research and teaching performance is increasingly common within the universities, driven probably by the rise new public management (NPM). According to Hood (1995) NPM emphasises accountability and efficiency through the use of explicit quantitative performance measures. However, Lapsley (2008) emphasises performance measurement as a key feature of NPM as it reflects the desired objectives as well as the actual outcomes of an organisation.

We use in the current paper the PDCA (Plan-Do-Check-Act) cycle to assess the quality of performance information, disclosed by universities. Epstein and Campbell (2002) describe a performance management model basing on a PDCA-cycle which consists of four stages: strategic and annual planning (Plan), performance budgeting (Do), performance measurement and reporting (Check), and performance-based decision making (Act).

Vernau (2014 , p.563 ) believes that competition will increase the role of strategic management in universities which should be supported also by strategic management control. According to Schedler and Siegel (2005), in ideal situation the strategies and budgets are linked with each other, in order to enable strategy implementation in practice. Therefore, budgets and accounting (performance) reports form very important elements of the universities performance management cycle in continuous feedback loop and all the stages of the PDCA cycle can be seen as different elements of performance management. Also Guthrie ja Neumann (2007, p.240) point out that university management operations are inter-related, which can be followed within the PDCA cycle framework.

### **3. Research method**

The current empirical study can be divided into two stages. The first stage involved the analysis of dynamics of performance measurement and management of financial and non-financial aspects (e.g. indicators) reflected in strategic documents and annual reports of the Estonian six public universities.

The second stage of the study carried out a qualitative analysis of methodological elements of performance measurement and management practice of Estonian universities, including the document analysis of financial and non-financial performance indicators of the main activity areas (teaching, research, service to society) and the analysis of structured interviews conducted with the 24 leading experts from six universities of the main operating areas (teaching, research etc.).

According to the Estonian Act on Accounting, a management report of an annual report of an organization (e.g. university) should provide an overview of the activities of the organization, circumstances which are material to the assessment of the financial position and business activities of the organization. All the universities should set out also the main financial ratios (on the financial year and on the preceding one), and the methods for calculating the ratios.

### **4. Financial performance measurement at the universities**

Several authors (see Coy et al., 2001; Vernau, 2014) have pointed out that the financial indicators of performance measurement have an important role in university performance management systems. Although Vernau (2014, p.557) argues that the universities are more focused on non-financial indicators of teaching and research activities comparing with financial indicators, Coy and Dixon (2004, p.90) estimated the role of financial ratios among performance measurement issues of the universities more important ones compared to other performance characteristics.

Our analysis revealed that the absolute value indicators are used by the universities more intensively than ratio indicators, in particular several R&D revenue indicators and revenue indicators of teaching activities are in use at the universities. Besides the absolute value indicators also 11 different financial ratios are used (see table 1).

**Table 1. Number of financial ratios presented in the management reports of Estonian universities**

Group of indicators	Number of financial ratios presented by the Estonian universities
Liquidity ratios	2
Leverage ratios	4
Activity ratios	1
Profitability ratios	2
General ratios	2
Total	11

Source: authors' analysis

However, a number of financial officers of the universities recognized within the interviews that, the requirement of the Act of Accounting to present the most important financial ratios, has positively impacted both, the presentation of the financial ratios as well as regular analysis and monitoring of financial statements of the universities. But our analysis showed, that financial measures are in very limited manner presented in development plans and budgeting strategy. Only one university has formed certain target through a debt ratio in its budgeting strategy. Therefore, we can conclude that the strategic planning is weakly linked to other stages of the Deming's cycle in the area of financial targets and measures.

## **5. Non-financial performance measurement**

### **5.1. Teaching activity performance measurement**

Non-financial performance indicators of teaching activities can be distinguished in three groups: 1) academic performance and students' indicators; 2) curriculum development indicators, and 3) study supporting processes indicators. Our analysis revealed that the Estonian universities used 32 different indicators of teaching activities. At the same time, the choice of indicators is very different from university to university. There are only two indicators which are reflected in management reports of all universities - the number/share of foreign students and academic staff number/share.

Also our analysis revealed that non-financial teaching performance indicators have been significantly presented in the development plans. Therefore, we can conclude that the strategic planning is in certain manner linked to other stages of the PDCA cycle in the area of teaching activity.

### **5.2. Research activity performance measurement**

Performance indicators of research activities are distinguished into three groups: 1) doctoral studies; 2) R & D resources, and 3) R & D performance-related indicators. Our analysis revealed that the universities used 20 different indicators of research activities, but the use of indicators is very different among universities. All universities have presented only one indicator in dynamics - the number of defenses

of PhD thesis in recent years. Four universities have presented the statistics of academic staff. Among R&D resource-related indicators, the number of institutional research grants and other research grants are mostly presented and among R &D performance indicators the universities have focused on the number of publications. Our analysis also revealed that non-financial research performance indicators are in majority presented in development plans and consequently the strategic planning is in certain manner linked to other stages of the Deming's cycle in the area of research activity.

### **5.3. Performance measurement of service to the society**

Service to society area is mostly unevenly reflected in the management reports of the universities. Basing on the conducted analysis we argue that performance indicators of service to the society activities can be distinguished into three groups: 1) public service development; 2) popularization of the areas of main activities, and 3) retraining and other public oriented training. The Estonian universities used altogether 11 different indicators of service to society. Majority of universities present the number of participants attended retraining courses, and number or volume (hours) of conducted retraining courses.

## **6. Concluding remarks**

The present study findings lead us to a number of observations.

Firstly, performance information on all three main areas of university operations - teaching, research and service to the society activities - have been disclosed in management reports of the universities, but service to the society indicators have been disclosed in less extent than other areas. Secondly, the universities use more financial performance indicators of absolute value, less are used ratio variables. Thirdly, the financial and non-financial performance indicators are weakly linked within the performance measurement of the main areas of university operations. Fourthly, considering the influential factors affecting the improvements of performance measurement, legal regulatory requirements continue to have a substantial impact in Estonian universities.

### **References:**

1. Coy D., Fischer M., Gordon T. (2001), Public accountability: a new paradigm for college and university annual reports. – *Critical Perspectives of Accounting*, vol 12 (1), February 2001, p.1-31
2. Coy D., Dixon, K., (2004), The public accountability index: crafting a parametric disclosure index for annual reports, *British Accounting Review*, vol 36, issue 1, p.79-106
3. Deming, W. E. (2000), *The New Economics for Industry, Government, Education*. The MIT Press, Cambridge, 2nd ed.

4. Epstein P.D, Campbell W. (2002), *Use and the Effects of Using Performance Measures for Budgeting, Management and Reporting*. Research report.
5. Grossi, G., Reichard, C., Ruggiero, P. (2016). Appropriateness and Use of Performance Information in the Budgeting Process: Some Experiences from German and Italian Municipalities. *Public Performance and Management Review*, 39, 581-606
6. Guthrie, J., Neumann, R. (2007), *Economic and non-financial performance indicators in universities*. – „Public Management Review“, vol 9 (2) , p. 231-252.
7. Hood, C. (1995), Contemporary public management: a global paradigm? *Public Policy and Administration*, Vol. 10, No. 2, p. 21–30.
8. Kallio, K-M and Kallio, T.J. (2014), Management-by-results and performance measurement in universities - implications for work motivation, *Studies in Higher Education*, vol 39, no. 4, p. 574-589.
9. Kallio, K-M., Kallio, T.J., Grossi, G. (2017) Performance measurement in universities: ambiguities in the use of quality versus quantity in performance indicators, *Public Money & Management*, 37:4, p. 293-300
10. Lapsley, I. (2008), The NPM Agenda: Back to the Future. *Financial Accountability and Management*, Vol. 24 (1), p. 60-77.
11. Schedler, K., Siegel, J. P. (2005), *Strategisches Management in Kommunen*. Düsseldorf: Hans Böckler Stiftung.
12. ter Bogt, H. J., Scapens, R.W., (2012), Performance Management in Universities: Effects of the Transition to More Quantitative Measurement Systems, *European Accounting Review*, Vol. 21(3), p. 451-497
13. Warning, S. (2004), Performance Differences in German Higher Education: Empirical Analysis of Strategic Groups. *Review of Industrial Organization*, vol 24, p. 393-408.
14. Vernau, K. (2014), Herausforderungen des strategischen Controllings an Hochschulen. *Controlling*, vol. 25 (10), p. 556- 564.

**Томас Халдма,**  
PhD, професор,  
Тартуський університет (Естонія)

**Крісті Плум,**  
Магістр гуманітарних наук,  
Міністерство освіти і науки Естонії

**Аннелі Лоренц,**  
Магістр гуманітарних наук, асистент,  
Тартуський університет (Естонія)

## ОЦІНКА РЕЗУЛЬТАТИВНИХ ПОКАЗНИКІВ В УНІВЕРСИТЕТАХ ЕСТОНІЇ, ЩО СПРИЯЄ РЕФОРМУВАННЮ УПРАВЛІННЯ УНІВЕРСИТЕТОМ

*Анотація.* Метою даної статті є дослідження щодо розкриття інформації про результативні показники в державних університетах Естонії. Дослідження фокусується на розкритті інформації про показники діяльності в рамках циклу управління ефективністю, а також на фінансових і нефінансових результативних показниках основних сфер університетської діяльності – навчанні, дослідженнях і обслуговуванні суспільства.

*Ключові слова:* інформація про результативні показники, фінансові та нефінансові показники, університети, Естонія



**Чеберяко Оксана Вікторівна,**  
д.і.н., к.е.н., професор,  
Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

**Мельник Андрій Анатолійович,**  
стажер відділу економічних досліджень Роланд Бергер

## **ІНДЕКСНІ ОЦІНКИ СОЦІАЛЬНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ**

***Анотація.** Публічні фінанси існують для створення соціальних благ суспільства з метою виконання власної соціальної ролі у підтриманні інклюзивного розвитку суспільства. За такої частково абстрактної мети функціонування необхідно мати певні мірила результатів діяльності публічних фінансів та економічної системи в цілому. Останнє десятиліття характеризується науковим вибухом щодо створення нових мірил якості життя та розвитку суспільства, які значною мірою залежать від загального розвитку економіки (ВВП на душу населення) та якості функціонування публічних фінансів. Такими новими, комплексними та методологічно прозорими індексами є Індекс соціального розвитку (ICR) та Індекс інклюзивного розвитку (IIR).*

***Ключові слова:** публічні фінанси, соціальна ефективність, ВВП, Індекс соціального розвитку (ICR), Індекс інклюзивного розвитку (IIR).*

Розглядаючи феномен публічних фінансів щодо їх стану, досягнень та проблем в Україні, можна з впевненістю стверджувати, що Україна є досить унікальним прикладом для міжнародної статистики, оскільки за більшістю економічних показників країна майже відноситься до країн третього світу, але водночас за соціальним та людським розвитком - рівень розвитку вищесереднього, а це, в свою чергу, свідчить про те, що існують проблеми, які заважають економічному розвитку, і вони не в соціальному розвитку, а в інституційному, оскільки немає якісних інституцій, а інституції завжди є базисом для економічного, соціального та політичного розвитку.

Взагалі під соціальною ефективністю розуміють відповідність результатів господарської діяльності основним соціальним потребам і цілям суспільства, а інтегруючим показником соціальної ефективності є підвищення добробуту та якості життя населення.

Індекс соціального розвитку (ICR) виник як відповідь на необ'єктивність Валового Внутрішнього Продукту (ВВП) як загального показника. Очевидним є факт, що ВВП самостійно не здатний відобразити ефективність функціонування суспільства, а практики не в змозі оцінити відносно сильні та слабкі сторони суспільства, щоб змінити цілі державної політики для розвитку у потрібному напрямку. Для вирішення цієї проблеми групою науковців та

експертів-практиків у 2013 році був створений Індекс соціального розвитку (ICP) як практичний інструмент для соціальних новаторів. Індекс соціального розвитку є "здатністю суспільства задовольнити базові людські потреби своїх громадян, забезпечити їх житлом для підвищення та підтримки якості їхнього життя та створити такі умови, щоб кожна людина могла повністю реалізувати власний потенціал"[1,с.4]. Цей індекс максимально фокусується на неекономічних показниках суспільної ефективності, на протипагу аналогам (Індекс людського розвитку, OECD Better Life Index і т.д.). Він складається з трьох концептуальних вимірників, кожен з яких є середнім арифметичним чотирьох унікальних компонентів (Рис.1); кожен компонент складається з індикаторів, які максимально описують об'єкт вимірювання компонента. Ці індикатори агрегуються в компонент, використовуючи зважене середнє, а вага кожного індикатора надається в методології індексу, яка публікується щороку та є у відкритому доступі на офіційному веб-сайті організації "Social Progress Imperative"[2]. Максимальне значення загального індексу 100 країна отримує, маючи найвищий показник у світі за кожним індикатором, мінімальне 0 – маючи найнижчий показник за кожним індикатором [3].

### Індекс соціального розвитку

<b>Базові людські потреби</b>	<b>Добробут</b>	<b>Можливості</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• харчування та базове медичне обслуговування;</li> <li>• вода та санітарія;</li> <li>• житло;</li> <li>• особиста безпека;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• доступ до базових знань;</li> <li>• доступ до інформації та комунікацій;</li> <li>• здоров'я та самопочуття;</li> <li>• якість навколишнього середовища;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• особисті права;</li> <li>• особиста свобода та свобода вибору;</li> <li>• толерантність та інклюзивність;</li> <li>• доступ до вищої освіти.</li> </ul>

Рис. 1. Структура індексу соціального розвитку.

*Джерело:* складено авторами на основі [4]

У 2016 році загальний ICP був розрахований на основі 53 індикаторів, кожен з яких має чітку, оприлюднену методологію розрахунку та чітко визначені світові, неурядові організації, які займалися збиранням та опрацюванням статистичної інформації.

Індекс соціального розвитку є корисним з позиції розуміння довгострокової ефективності розвитку суспільства та країни, внутрішнього функціонування суспільства та рівня внутрішньо-економічної інклюзивності, для прорахунку потенційних ризиків та розуміння сучасного стану та тенденцій розвитку суспільства.

Розглянемо тенденції значень індексу у 2014-2017 рр. (Рис. 2). У 2017 році Україна (\$7 457 ВВП на душу населення) опинилася на 64 сходинці за рівнем життя серед 128 країн світу.

Зіставляючи показники соціального розвитку країн СНД з їхнім ВВП на душу населення під час дослідження, можемо чітко спостерігати факт непропорційної залежності, який був виявлений. Наприклад, Білорусь та Азербайджан мають ідентичні показники ВВП, водночас Азербайджан на 76 місці за ІСР, а Білорусь – на 65 місці. Вірменія, яка належить до країн з найнижчим ВВП (у групі країн СНД), виявилася найуспішнішою в покращенні своїх соціальних показників, обігнавши Росію з найвищим ВВП на душу населення.

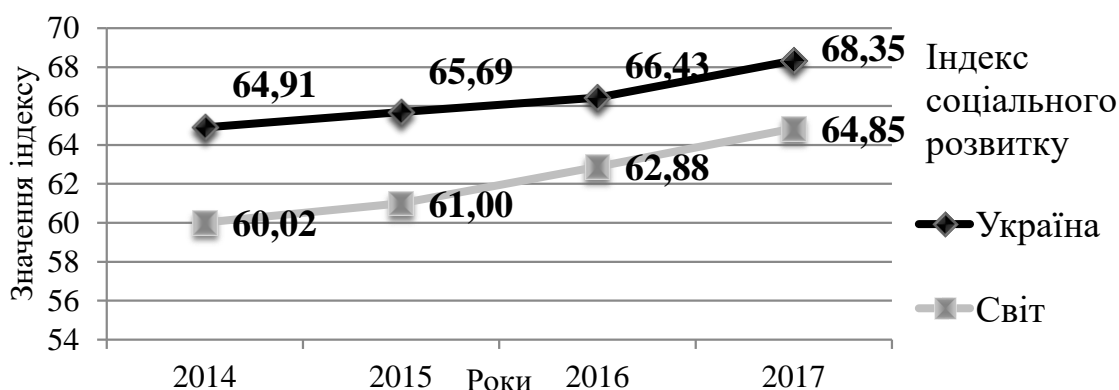


Рис. 2. Динаміка значень Індексу соціального розвитку у 2014-2017 рр.  
*Джерело:* складено авторами за даними [2, 4]

Результати Індексу соціального розвитку 2017 свідчать про те, що країни досягають суттєво різного соціального прогресу навіть за однакового рівня ВВП на душу населення. Зокрема, країна з високим рівнем ВВП може мати дуже гарний рівень соціального розвитку за всіма показниками, проте розвиватися гірше країн з таким самим доходом, і навпаки.

Україна, посівши 64-у сходинку із 128 країн, увійшла до групи країн з розвитком вище середнього (минулого року Україна посіла 63 сходинку серед 133 країн). Серед країн СНД Україна поступилася тільки Вірменії (59), яка за рік продемонструвала значний прогрес; на третьому місці Білорусь (65); на четвертому – Росія, яка так само як і Вірменія, показала суттєвий прогрес. Остання сходинка серед країн СНД дісталася Таджикистану (92). Загалом країни пострадянського простору демонструють значний регрес у сферах "доступ до вищої освіти", "толерантність" та "якість навколишнього середовища".

Усі показники соціального розвитку України залишилися переважно на рівні минулого року. Незначне покращення відбулося у показниках "доступ до інформації та комунікацій", "свобода вибору та особиста свобода", "доступ до вищої освіти". Водночас незначне погіршення спостерігається за показниками "особиста безпека" та "толерантність". Найвищий бал, аналогічно до минулого

року, має "харчування та базове медичне обслуговування" (98,47 зі 100) та "доступ до базової освіти" (97,52). Найнижчі показники – "толерантність" (40,52) та "якість навколишнього середовища" (50,37). Водночас низька якість інституцій, низькі показники здоров'я та дуже слабка позиція в екологічній складовій індексу створює нижчі загальні показники для країни. Слід відзначити, що проблема інституцій є типовою в загальносвітових оцінках.

Не зважаючи на усі проблеми, українське суспільство покращує власні соціальні структури, що і відображає покращення індексу (+5,3% у 2014-2017рр.). Проте, найголовнішою тактичною метою уряду сьогодні має бути покращення стану медичного забезпечення, а стратегічною – створення якісних соціальних, державних та політичних інституцій.

Результати цього річного дослідження свідчать про:

- по-перше, є безперечний та вагомий зв'язок між Індексом соціального розвитку 2017 та ВВП на душу населення;
- по-друге, зв'язок між економічним та соціальним розвитком не є прямо пропорційним. У країн з нижчим доходом невеликі зміни ВВП на душу населення супроводжуються значними досягненнями у соціальному розвитку. Коли ж країни досягають високого рівня доходу, динаміка розвитку уповільнюється. Лідером світового рейтингу стала Данія, за якою вишикувалися Скандинавські країни разом з Канадою, Нідерландами, Австралією, Англією та Німеччиною.

Індекс інклюзивного розвитку виник в результаті падіння темпів економічного зростання та продуктивності праці, маргіналізації певних груп суспільства, зростання нерівності в доходах та статках. Тому учасники Світового економічного форуму в Давосі створили новий інтегрований індикатор виміру ефективності чи не ефективності економічної та соціальної політики, яку проводять уряди країн у всьому світі з метою отримання нової оцінки ефективності та інклюзивності економічного зростання [5].

Індекс Інклюзивного Розвитку вперше був представлений в січні 2017 року і він оцінює поточну інклюзивність та відображає п'ятирічний тренд її розвитку для 109 країн світу. Цей індекс складається з більше як 120 субіндексів, які в результаті агрегуються за певною вагою у 12 індексів (Табл. 1). Вся статистика, яка використовувалася для розрахунку даного індексу, була зібрана та класифікована міжнародними організаціями такими як: ООН, ОЕСР, СОТ, МВФ, МОП та іншими, використовуючи прозору публічну методологію складання, класифікації та розрахунку.

Індекс інклюзивного розвитку здатний перевірити якість функціонування інституцій, а саме трансформацію економічного зростання в інструменти довгострокового економіко-соціального розвитку нації. У 2017 році Україна посіла 76 позицію з 107 країн світу (Табл. 2).

Таблиця 1.

## Індекс інклюзивного розвитку

Зростання та рівень розвитку	Інклюзивність	Сталість розвитку
➤ ВВП на душу населення	➤ Середній дохід домогосподарства	➤ Зважені чисті заощадження
➤ Рівень зайнятості	➤ Рівень бідності	➤ Державний борг (% від ВВП)
➤ Продуктивність праці	➤ GINI <sup>2</sup> доходів	➤ Рівень залежності
➤ Очікувана тривалість здорового життя	➤ GINI багатства	➤ Рівень забруднень (CO <sub>2</sub> )

Джерело: складено авторами на основі [5]

Причинами низького показника даного індексу були проблеми у двох з трьох індикаторів агрегованого індексу, а саме: слабке економічне зростання та демографічний спад. При цьому, саме демографічні показники найзначніше знижують значення показника. Також присутня значна проблема низької продуктивності праці та великого державного боргу. Серед позитивних показників є зниження нерівності (GINI) доходів та зменшення викидів Co<sub>2</sub> на одну особу. Проте загальна тенденція є негативною.

Таблиця 2.

## Індекс інклюзивного розвитку за 2017 рік

Рейтинг	Країна	Значення індексу (7 - max, 0 - min)	П'ятирічний тренд загального індексу
1	Норвегія	6.02	1.87%
23	США	4.44	0.71%
42	Росія	4.42	1.24%
60	Грузія	4.09	6.82%
76	Україна	3.67	-3.16%
107	Мозамбик	2.79	-9.27%

Джерело: складено авторами на основі [5].

Загалом світ просувається шляхом соціального розвитку повільніше, ніж можна було б очікувати, особливо порівняно з потенціалом, на який вказує середній показник ВВП на душу населення. Незважаючи на всі успіхи, досягнуті за останнє десятиріччя, найбільша проблема для світу, як і раніше, є проблема води та санітарії (доступ до трубопровідної води та поліпшення санітарно-технічних умов), а також доступ до базових знань (грамотність серед дорослих та зарахування до середніх шкіл).

<sup>2</sup> GINI - коефіцієнт Джині є статистичним макроекономічним показником рівня розшарування суспільства даної країни або регіону за будь-якою ознакою, змінюється від 0 до 1 і чим більше його значення відхиляється від нуля і наближається до одиниці, тим в більшій мірі доходи сконцентровані в руках окремих груп населення.

Навіть найпотужніші країни світу не змогли досягти значного прогресу протягом останніх чотирьох років і це є однією з найбільших невдач. Незважаючи на велике багатство, найбільше населення та найсильніший регіональний вплив, Франція, США, Саудівська Аравія, Росія, Туреччина та Китай показали здебільшого незадовільні результати у показниках соціальної сфери та навколишнього середовища, порівняно з рівнем їхнього ВВП[6].

Необхідно пам'ятати, що існує велика кількість інших нових якісних та прозорих за методологією складання індексів, які пояснюють рівень розвитку суспільства, його проблеми та переваги у певних сферах, зокрема це такі індекси як: верховенства права, сприйняття корупції, захисту приватної власності, легкості ведення бізнесу, репутації країни, якості людського капіталу, економічної свободи і т.п. Але Індекс соціального розвитку та Індекс інклюзивного розвитку є одними з найбільш комплексних і тому вже використовуються як мірила розвитку та орієнтири функціонування публічних фінансів у ЄС, Ісландії, та певних країнах Латинської Америки.

В цілому, гарно розроблені та підкріплені якісною статистикою індексні оцінки дають можливість державі реально оцінити результати власної роботи, відкоригувати сфери функціонування, які відстають у розвитку, а найголовніше – порівнювати політику різних країн, її успіхи чи провали, щоб можна було легше переймати позитивний досвід та покращувати якість життя громадян. Саме тому Україна має використовувати ці інструменти для ефективного та цільового функціонування публічних фінансів та стабільного розвитку суспільства в цілому.

### **Список використаних джерел:**

1. Public finances in the EU [El. resource] // European Commission Economic and Financial Affairs: [website]. URL: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/eu/public\\_finances/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/public_finances/index_en.htm)
2. Social Progress Index 2017 [Ел. ресурс] / Режим доступу: <http://www.socialprogressimperative.org/global-index/>
3. The Inclusive Growth and Development Report 2017 [Ел. ресурс] / Режим доступу: <http://reports.weforum.org/inclusive-growth-and-development-report-2017>
4. Michael E Porter, Scott Stern, Michael Green Social Progress Index 2016 Report [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.socialprogressimperative.org/global-index/>
5. The Inclusive Growth and Development Report 2017, Insight Report, World Economic Forum, January 2017 [Ел. ресурс] / Режим доступу: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_Forum\\_IncGrwth\\_2017.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Forum_IncGrwth_2017.pdf)
6. Індекс соціального розвитку 2017 [Ел.ресурс] / Deloitte: сайт. Режим доступу: <https://www2.deloitte.com/ua/uk/pages/press-room/research/social-progress-index-2017.html>

**Oksana Cheberyako ,**

Doctor of Historical Science, PhD in Economics, Professor,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

**Melnuk Andriy,**

intern at economic research department of Roland Berger

## **INDICATIVE ASSESSMENTS OF THE SOCIAL EFFICIENCY OF PUBLIC FINANCES**

***Abstract.** Public finances exist for the creation of social benefits for society in order to fulfill their own social role in maintaining inclusive development of society. For such a partly abstract goal of functioning, it is necessary to have certain measures of the performance of public finances and the economic system as a whole. The last decade is characterized by a scientific explosion to create new standards of quality of life and the development of society, which depend to a large extent on overall economic development (GDP per capita) and the quality of public finances. Such new, complex and methodologically transparent indices are Social Progress Index (SPI) and the Inclusive Development Index (IDI).*

***Key words:** public finances, social efficiency, GDP, Social Progress Index (SPI), The Inclusive Development Index (IDI).*

**Elena Dybtsyna,**  
PhD, Associate Professor,  
Nord University Business School

**Nataliia Pohribna,**  
PhD, Associate Professor,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

**Olena Iafinovych,**  
PhD, Associate Professor,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

## **MANAGEMENT OF PUBLIC ENVIRONMENTAL EXPENDITURES IN UKRAINE**

***Abstract.** The paper follows the implementation of “Good practices of public environmental expenditure management in transition economies” suggested by UN Economic Commission for Europe (UNECE, 2003) in Ukrainian context. The study illustrates that Ukraine follows the UNECE’s good practices in some points, however its actual performance when it comes to environmental effectiveness, management efficiency and fiscal prudence is half way less than the best possible performance. The full success of copying UNECE’s good practices has not been observed in the Ukrainian case. However, the plausible scope conditions for successful copying for developing roadmap for remedying the situation on public environmental expenditure management in Ukraine can be suggested.*

***Key words:** Public expenditures, environmental protection, translation, copying, Ukraine*

### **Introduction**

Since its independence in 1991, Ukraine has taken important steps in establishing the system of environmental protection. In particular, the country has developed a comprehensive regulatory framework for environmental protection and has become a part of major international conventions. Also, the Ministry of Environment and Natural Resources of Ukraine (Ministry of Environmental Protection) has been created in addition to other institutions, empowering with environmental authorities, tools for environmental management and funds for environmental protection and nature conservation. However, despite all these developments, today there are still unresolved issues in the field of management of the public environmental expenditures in Ukraine.



## **Purpose**

This paper seeks to contribute to the call for more research on the internal and external drivers and barriers to modernization of public finances in the Central and Eastern European countries. Previous research, discussing the context of Central Europe (Soukopova and Bakos, 2010) shows that the issue of the relation between economic growth and environmental protection at the state and municipal levels has become increasingly important in recent years, e.g. in case of Czech Republic. Present research aims to describe and analyze the policy, principles, procedures and organizational framework of the public expenditure management system for environmental protection in Ukraine at the state level in the light of the existence of external drivers, i.e. “Good Practices of public environmental expenditure management in transition economies” by UN Economic Commission for Europe (2003).

## **Theoretical framework**

Traditionally, budgeting has been the process through which governments decide how much to spend on what, limiting expenditures to the revenues available and preventing overspending (Anessi-Pessina et al. (2016) citing Jones and Pendlebury). Anessi-Pessina et al. (2016) further states that governments have been expected to meet an increasingly strong, sophisticated, and heterogeneous demand for services and to play a role in economic recovery and growth. Also, Mukhtarov (2014, p.71) states that “[...] little is known about what makes certain policies spread widely while others remain limited in mobility. It remains a mystery why some policy ideas produce an impact on the ground as they travel across countries while others are formally adopted but rarely produce policy change”. So, this research is interested to shed the light on the way how the external drivers on public environmental management have been implemented in the state policy of environmental expenditures in the context of Ukraine and in what way UN Economic Commission for Europe’s Good Practices (2003) have produced environmental policy change in Ukraine.

## **Methodology**

To fulfill the aim of describing and analyzing the public environmental expenditure management practices in the case of Ukraine, the article will study the legislatures and regulations of forms and levels of budget spending on environmental programs in Ukraine. Analysis of legal, professional and regulatory texts will be conducted. These documents provides an important source to analyze the state and local funds for environmental protection. Also, the analysis of environmental financing in Ukraine will be done based upon mass media and information available on the websites of state authorities, with existing analytical reports on the state on financing the environmental protection in Ukraine.

## **Findings**

Empirical findings show that not all of the Good Practices by UN Economic Commission for Europe (2003) are used in Ukraine. The mechanism for financing environmental projects in Ukraine is carried out according to the traditional scheme -

both through general budgets and through state environmental funds, which is controlled by the Ministry of Ecology and Natural Resources of Ukraine.

National Fund for Environmental Protection was established in 1998, its position is approved by the Decree of the Cabinet of Ministers of Ukraine from 05.07.1998, as amended. It is a part of the State budget of Ukraine and has been created to finance environmental protection programs and measures related to the rational use and preservation of natural resources. The Fund is formed at the expense of certain share of revenues, received from payment of the ecology tax, and other sources defined by the law (penalties for violation of rules and regulations on environmental protection, donations, and other funds). Data shows that ecology tax has the largest share of the revenues of state and local environmental protection funds.

Ecology taxpayers in Ukraine are defined as the business entities, entities that do not conduct economic (business) activities, budgetary institutions, public and other enterprises, institutions and organizations, permanent representatives of non-residents conducting activity in the territory of Ukraine and within the limits of its continental shelf and exclusive (maritime) economic zone involving:

- emissions of pollutants into the atmosphere from stationary sources of pollution;
- direct discharges of pollutants into water;
- waste disposal (except for the placement of certain types (classes) of waste as secondary raw materials (placed in their territory (objects)));
- generation of radioactive waste (including already collected);
- temporary storage of radioactive waste by producers more than the special conditions of the license terms.

In addition to the National Fund of Environmental Protection, the environmental funds, operating within regional budgets, budgets of village and city councils represent another source of funding the environmental activities in the country. According to the laws of Ukraine, the ecology tax, in the amount determined by the Budget Code of Ukraine, is the primary source of regional and local environmental funds, which partially finance environmental protection.

It is also worth paying attention to the structure of environmental costs of business entities in Ukraine by sources of funding in 2013-2016. According to Table 1, the main source of financing environmental expenditures by economic entities during the years 2013-2016 was the own funds of enterprises and organizations. Its share ranges from 85.4% in 2013 to 67.9% in 2016. It is worth noting a clear tendency to reduce the share of financing of environmental protection measures at the expense of own funds of enterprises, institutions and organizations in the total expenses for the environmental protection, while simultaneously increasing the absolute volumes of this source by 1.3 times in 2016 compared to 2013.

Table 1.

**The structure of expenditures on environmental protection by enterprises, organizations and institutions of Ukraine by sources of funding in 2013-2016**

Year	Spent, total		incl.:							
			from the State and local budgets		at the expense of own funds of enterprises, organizations, institutions				from other sources	
	mln. UAH	% of GDP	mln. UAH	%	total		incl.:		mln. UAH	%
					mln. UAH	%	capital investments,	current expenses, mln. UAH		
2013	20377,8	1,4	942,2	4,6	17408,9	85,4	3593,5	13815,5	2026,7	10
2014	21925,6	1,4	1162,1	5,3	17433,7	79,5	3924,5	13509,2	3329,8	15,2
2015	24591,1	1,2	1401,7	5,7	19074,4	77,6	2692,3	16382,1	4115,6	16,7
2016	32488,7	0,9	1949,3	6,0	22069,6	67,9	3896,9	18172,7	8479,6	26,1

Source: Prokopenko, O. (eds). (2014 and 2017).

### Discussion

Public spending on environmental protection is an important issue for the sustainable development of the society. The changing institutional and socio-economic landscape in the transition economies requires a profound reassessment of institutions, actors, and roles of those involved in the public environmental expenditures management practices. However, most of the time some external drivers are involved in modernization of public management in the Central and Eastern European countries. As Mukhtarov (2014, p.71) states “[...] little is known about what makes certain policies spread widely while others remain limited in mobility. It remains a mystery why some policy ideas produce an impact on the ground as they travel across countries while others are formally adopted but rarely produce policy change”. Thus, we show how the policy, principles, procedures and organizational framework of public environmental expenditures in Ukraine based upon UN Economic Commission for Europe’ Good Practices (2003) have been implemented and whether or not it produced any policy change on public environmental spending.

### References:

1. United Nations Economic Commission for Europe (2003). Good practices of public environmental expenditure management in transition economies. Fifth Ministerial Conference “Environment for Europe,” Kiev, Ukraine;
2. Soukopova, J, and Bakos, E. (2010). Assessing the efficiency of municipal expenditures regarding environmental protection. WIT Transactions on Ecology and the Environment, vol., 131, pp.107-119;
3. Mukhtarov, F. (2014). Rethinking the travel of ideas: policy translation in the water sector. Policy and Politics, vol. 42, no. 1, pp. 71-88;
4. Anessi-Pessina, E., Barbera, C., Sicilia, M. and Steccolini, I. (2016). Public sector budgeting: a European review of accounting and public management journal. Accounting, Auditing and Accountability Journal, vol. 29, no. 3, pp. 491-519;
5. Environment of Ukraine: Statistical Collection 2013 / ed. Prokopenko O.M .; State Statistics Service of Ukraine. - Kyiv, 2014. - 223 p. (P. 174). [Electronic

resource] // State Statistics Service of Ukraine: [site]. - Access mode: file: /// C:/Users/6145~1/AppData/Local/Temp/Rar\$DIa0.318/Zb\_Dovk\_pdf.pdf;

6. Environment of Ukraine: Statistical collection for 2016 / ed. Prokopenko O.M. ; State Statistics Service of Ukraine. - K., 2017. - 226 p. (P.194). [Electronic resource] // State Statistics Service of Ukraine: [site]. - Access mode: file: /// C:/Users/6145~1/AppData/Local/Temp/Rar\$DIa0.034/zb\_du2016pdf.pdf

**Дибцина Єлена,**

PhD, асоційований професор,

Бізнес Школа Норд Університету (Норвегія)

**Погрібна Наталія Володимирівна,**

к.е.н., доцент,

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

**Яфінович Олена Богданівна,**

к.е.н., доцент,

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

## **УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМИ ЕКОЛОГІЧНИМИ ВИТРАТАМИ В УКРАЇНІ**

***Анотація.** У статті досліджується реалізація "Добрих практик управління державними екологічними витратами в країнах з перехідною економікою", запропонованих Економічною комісією ООН для Європи (ЄЕК ООН, 2003) в українському контексті. Дослідження показує, що в деяких аспектах Україна дотримується взірцевої практики ЄЕК ООН, однак їх реальна продуктивність, коли мова йде про екологічну ефективність, якість управління та фіскальну обачливість, наполовину менша, ніж найкраща можлива продуктивність. Повне успішне копіювання належної практики ЄЕК ООН не спостерігається в українських реаліях. Проте, можна стверджувати про достатні обсяги умов успішного копіювання для розробки дорожньої карти для виправлення ситуації з управління державними екологічними витратами в Україні.*

***Ключові слова:** державні витрати, охорона навколишнього середовища, переклад, копіювання, Україна*

**Бархударов Мансур Иса оглы,**  
к.э.н., доцент,  
Азербайджанский Государственный Экономический Университет

**Абасов Вусал Ильгар оглы,**  
исследователь,  
Азербайджанский Государственный Экономический Университет

## **ОБЕСПЕЧЕНИЕ УСТОЙЧИВОСТИ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ В УСЛОВИЯХ ТУРБУЛЕНТНОСТИ ГЛОБАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ НА ПРИМЕРЕ АЗЕРБАЙДЖАНА**

***Аннотация.** В данной статье авторы рассматривают проблемы оценки устойчивости финансовой системы на национальном уровне через призму турбулентности глобальной экономики. Далее рассматривается опыт Азербайджана в обеспечении стабильности национальной финансовой системы. В конце приводятся конкретные рекомендации по рассмотренной теме.*

***Ключевые слова:** устойчивость, методы оценки, финансовая система, стратегическая дорожная карта*

Одной из ключевых экономических проблем современного мира является его финансовая безопасность, в обеспечении которой особую роль играют устойчивое развитие экономики и ее важнейшего звена — финансовой системы. Мировые финансовые кризисы, появление криптовалюты и другие феномены оказали ощутимое влияние на устойчивость финансовых систем практически всех государств.

Ликвидация и банкротство финансовых институтов по всему миру не только в развивающихся, но и в развитых странах оказывают разрушительное воздействие на стабильность национальных экономик, могут приводить к финансовым и экономическим кризисам.

К сожалению, в настоящий момент в экономической науке не существует общепринятой методики оценки устойчивости национальной финансовой системы. Многие исследователи же выдвигают кардинально отличающиеся подходы в данном направлении.

Анализ показывает, что понятие "финансовая устойчивость" определяется через множество критериев. К примеру, Немецкий федеральный банк использует следующее определение финансовой устойчивости: "устойчивое состояние в широком смысле означает, что финансовая система эффективно выполняет ее ключевые экономические функции, такие, как распределение ресурсов, покрытие рисков, организация платежей даже в шоковые моменты и в периоды глубоких структурных изменений". То есть основными критериями являются те, которые относятся к денежно-кредитной системе.

Вим Дуйзенберг (президент Европейского центрального банка) описывает финансовую стабильность, прежде всего, как "стабильность общего уровня цен или отсутствие инфляции, или дефляции"; для него главным является ценовой критерий.

Вне сомнений, что процесс разработки научной методологии оценки устойчивости находится на начальной стадии своего развития. Этому свидетельствует то, что до сих пор ни международными организациями, ни национальными финансовыми органами, ни независимыми экспертами не разработаны конкретные методики рассмотрения национальной финансовой системы.

Тем не менее, отдельные публикации в этой области получили достаточно широкую известность. Например, Международный валютный фонд, учитывая важность оценки устойчивости финансовых систем, подготовил специальное исследование – «Показатели финансовой устойчивости. Руководство по составлению», в котором выделяются четыре большие группы финансовых показателей:

- 1) показатели финансовой устойчивости по депозитным учреждениям;
- 2) аналогичные параметры по другим секторам;
- 3) показатели, характеризующие финансовые рынки;
- 4) индикаторы рынка недвижимости.

По мнению их специалистов, каждая выделяемая группа показателей характеризует тот или иной составной элемент национальной финансовой системы, в состав которой включают финансовые и нефинансовые корпорации, рынки финансов и недвижимости.

Другой подход к определению финансовой устойчивости – это обеспечение сбалансированности финансовых потоков, наличие средств, позволяющих поддержать свою деятельность в течение определенного периода времени. Это во многом указывает на финансовую независимость. Финансовую устойчивость можно также рассматривать, как способность финансовой системы сохранить количество и качество своих финансовых ресурсов при турбулентности экономической среды.

Устойчивость системы – широкое понятие, как и ее виды (политическая, операционная, организационная и пр.). Типы устойчивости системы взаимосвязаны, но в нынешних условиях важнейшее значение имеет финансовая устойчивость, потому что она обеспечивает работу любого экономического института и позволяет ему успешно решать релевантные задачи. Например, определять виды предоставляемых клиентам услуг и расширять их спектр, расширять клиентскую базу, решать организационные вопросы, расширяет возможности экономики по производству материальных и нематериальных благ.

На сегодняшний день не представляется возможным оценка какой-либо национальной финансовой системы как абсолютно устойчивой. Сложность разработки критериев устойчивости финансовой системы заключается в том,

что сегодня нет единства в понимании, как самого понятия устойчивости системы, так и в классификации ее видов. Так, программа оценки финансового сектора МВФ/ВБ (FSAP) предполагает проведение оценки надежности отдельных подсистем (прежде всего, банковской системы), качества банковского, страхового, финансового рынков и надзора по принятым международным стандартам, оценку способности монетарных властей эффективно отреагировать в случае системного стресса, но не развивают понятие устойчивости всей финансовой системы.

Несмотря на это выделяют два признака финансовой устойчивости: платежеспособность, наличие финансовых ресурсов, достаточных для дальнейшего развития. Одной из самых популярных проблем, с которой сталкивается устойчивость национальной финансовой системы, является неустойчивость банковской системы. Неустойчивость в банковской системе может привести к кризису неплатежей, а это, в свою очередь, к нарушению устойчивости бюджетной системы. Несовершенство налогообложения банковской деятельности – соответственно к: а) потере финансовой устойчивости банковского сектора; б) дестабилизация валютной системы; в) повышение уровня государственного долга;

На примере Азербайджана в рамках обеспечения макро-финансовой устойчивости правительство действует по трем основным направлениям:

1. совершенствование бюджетно-налоговой политики;
2. адаптация денежно-кредитной системы к изменяющимся условиям;
3. усиление координаций денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики.

Также правительством проводится ряд мер для достижения устойчивости финансовой системы при реализации стратегической дорожной карты (Согласно Распоряжению Президента Азербайджанской Республики от 16 марта 2016 года № 1897); осуществление финансовой политики и реформирование бюджетного законодательства, аккумуляция значительной части нефтегазовых доходов в период действия высоких цен на энергоносители, изменения налоговой политики и т.д.

«Стратегическая Дорожная Карта по развитию финансовых услуг в Азербайджанской Республике» разработана в целях оперативной адаптации к процессам, протекающим в глобальной экономике и финансовых рынках, и поддержки модели постнефтяного экономического развития с учетом новых призывов и возможностей, стоящих перед финансовым сектором. Данный план подразумевает формирование финансовой системы, состоящей из динамичных и здоровых институтов. Это важно с точки зрения устранения трудностей, связанных с усиливающимися с 2015 года финансовыми рисками и предполагает реструктуризацию и капитализацию банков, оздоровление активов, развитие рынка страхования, усиление финансовой инклюзивности.

Также предлагается повышение финансовой грамотности. Специализация и повышение финансовой грамотности специалистов финансовой системы для

последующего формирования надежной, устойчивой и эффективной финансовой системы. Расширение альтернативных каналов банкинга, последующее ужесточение контроля над деятельностью банков снижает их конкурентоспособность по сравнению с другими участниками финансовых рынков, повышая при этом привлекательность альтернативного банкинга. Финансовые институты с минимальной нагрузкой регулирования активизируют деятельность в сферах, традиционно характерных для банкинга, создавая новые возможности и угрозы.

### **Заключение.**

Таким образом, на основе анализа финансовой системы Азербайджана за последние годы, можно сделать нижеследующие рекомендации по обеспечению и поддержанию финансовой устойчивости национальной экономики:

- Бюджетная - налоговая и денежно-кредитная политика должны быть упорядочены, согласованы друг с другом. В целях укрепления макрофинансовой стабильности эта политика должна быть реализована и адаптирована к существующим стандартам. При этом цель и назначение бюджетных расходов должны быть четко определены, а бюджет должен использоваться эффективно.

- Неправильно отдавать предпочтение внешним долгам при финансировании дефицита бюджета. Лучше уделять приоритетное внимание внутреннему долгу в данном вопросе. Внешние заимствования, погашение для погашения долга могут негативно повлиять на экономическую безопасность страны.

- Налоговые ставки должны дифференцироваться по областям и регионам с точки зрения налогообложения в целом. Чтобы сформулировать бюджетные доходы, целесообразнее увеличить долю прибыли и налога на добавленную стоимость и уменьшить долю подоходного налога с населения.

- Многие финансовые институты также использует рынок для регулирования обменного курса. Стимулирование экспорта и ограничение импорта при недавнем снижении обменного курса могут способствовать укреплению финансовой стабильности в стране, в частности, стимулированию экспорта в ненефтяном секторе.



### Список использованных источников:

1. Шевченко Л.М. Содержание и проблемы устойчивости национальной финансовой системы / Л.Шевченко // Финансы и кредит. – 2012. – № 24
2. AR Mərkəzi Bankı, Tədqiqatlar və İnkişaf Mərkəzi - Leyla Yusifzadə, Bakı – 2011
3. “Milli iqtisadiyyatın maliyyə sabitliyinin təmin olunmasının prinsipləri” – X.D. Hübətova
4. [<https://president.az/articles/20613>]
5. [<https://www.scienceforum.ru/2015/828/10909>]
6. [<http://iqtisadiislahat.org>]
7. [<https://studfiles.net/preview/2452514/page:11/>]

**Mansour Barkhudarov,**  
PhD, Associate Professor,  
Azerbaijan State University of Economics

**Vusal Abasov,**  
Researcher,  
Azerbaijan State University of Economics

### **SUSTAINABILITY OF THE FINANCIAL SYSTEM IN THE CONTEXT OF TURBULENCE OF THE GLOBAL ECONOMY ON THE EXAMPLE OF AZERBAIJAN**

***Abstract.** In this article, the authors examine the problems of assessment of the sustainability of the financial system at the national level through the prism of the turbulence of the global economy. Further, they talk about Azerbaijan's experience in ensuring the stability of their national financial system. In the end, specific recommendations on the topic are given.*

***Key words:** sustainability, evaluation methods, financial system, strategic roadmap*

Гернего Юлія Олександрівна,

к.е.н.,

Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана

## **ФЕНОМЕН FINTECH ТА ЙОГО ВПЛИВ НА ЛЮДСЬКИЙ РОЗВИТОК В УКРАЇНІ**

***Анотація.** У статті досліджено феномен Fintech та його роль для збалансування людського розвитку. Наведено теоретичне обґрунтування сутності фінансових технологій. Проаналізовано їх еволюцію у міжнародному та національному масштабі. Наведено приклади можливих сфер застосування переваг Fintech для досягнення пріоритетів людського розвитку в Україні.*

***Ключові слова:** фінансові технології, діджиталізація, людський розвиток, збалансований розвиток.*

В умовах сьогодення фінансові технології або фінтех (FinTech) знаходять все більш широке розповсюдження у різних сферах господарювання. Зокрема, у зв'язку із стрімкими тенденціями діджиталізації відбулися зміни системи соціально-економічних відносин. Стрімке зростання конкуренції не оминуло також ринок фінансових послуг. Зокрема, банківський сектор перебуває під впливом швидкозмінного попиту та діджитал технологій. Для того, щоб залишатися конкурентоспроможним, сучасному провайдеру фінансових послуг слід звертати увагу не лише на економічний аспект послуги, але й на її технологічний рівень та очікуваний соціальний ефект. На ринку фінансових послуг все більшої популярності набувають гнучкі небанківські провайдери фінансових послуг та численні високотехнологічні компанії і стартапи Fintech.

Перехід економіки України до ринкових умов господарювання зумовив необхідність перегляду принципів та механізмів збалансування людського розвитку на національному рівні відповідно до швидкозмінних вимог глобалізованого суспільства. Зокрема, у зв'язку із поширенням тенденцій діджиталізації відбуваються зміни системи соціально-економічних відносин. Так, на ринку фінансових послуг спостерігаємо відчутне посилення конкуренції. Одночасно, кардинальним чином змінюються потреби та очікування споживачів. Тому, актуалізуються питання пошуку якісно та технологічних рішень для фінансового забезпечення людського розвитку.

З огляду на розширення спектру застосування фінансових технологій на рівні національної економіки виникла потреба теоретичного обґрунтування їх змісту та структури, застосування аналітичного інструментарію дослідження практики Fintech в Україні. Оскільки практика використання фінансових технологій все ще залишається дещо новим явищем для національної економіки, дослідження цих питань знаходять своє відображення у працях лише окремих вітчизняних науковців. Зокрема, дослідження щодо концептуальних засад Fintech присутні у працях А. Мазаракі, С. Волосович,

Г. Поченчук, Л. Антонюк, І. Брітченка, М. Диби, А. Іващенко, Є. Поліщук, Ю. Сибірянської, Ю. Василичена, О. Диби та інших [1 - 5]. Прикладні аспекти використання фінансових технологій в Україні знайшли своє відображення у звіті USAID [6]. Проте, стрімкий розвиток та динамізм Fintech вимагає систематичного поглиблення досліджень відповідного напрямку, що слугує метою нашого дослідження.

На думку топ-менеджерів європейських компаній, комбінації XXXTech є вдалим прикладом індустрії, яка змінюється стрімкими темпами за рахунок інноваційного програмного забезпечення [7]. Витоки терміну FinTech у його сучасному розумінні можна простежити ще 90-х років ХХ століття, коли експерти одного з найбільших європейських конгломератів Citigroup ініціювали проект для активізації технологічного співробітництва у фінансовій сфері “Financial Services Technology Consortium” (Консорціум технологій у сфері фінансових послуг).

Популяризація досліджень FinTech також пов’язана із потребами суспільства в імплементації фінансових технологій. Протягом періоду після міжнародної фінансової кризи 2008 року для фінансових установ у всьому світі виникла нагальна потреба пристосовання до швидкозмінних потреб суспільства. Зокрема, у той час мало місце підвищення вимог регулятора до їх капіталу, виникли нові стандарти управління ризиками, популяризувалася філософія розуміння Know Your Customer (KYC), посилилася боротьба із відмиванням грошей (AML).

Одночасно, відбувається якісний стрибок у сфері технологічних інновацій:

- глобального поширення набув Інтернет;
- відбулося зростання популярності смартфонів та мобільних додатків не лише у розвинених країнах, але й у країнах, що розвиваються;
- значний інтерес викликали соціальні мережі;
- п’ятірка високотехнологічних компаній (Big Five), а саме компанії Amazon, Facebook, Google, Apple, Microsoft, активізували розробки інноваційних продуктів та послуг, які формуватимуть нові стандарти якості, швидкості та комфорту для споживачів;
- розвиток систем грошових переказів.

В результаті фінансових труднощів суб’єкти бізнесу активізували пошук альтернативних джерел фінансування своєї діяльності, а приватні інвестори активізували пошук нових сфер інвестування. Зокрема, з появою нових технологій, у зв’язку із наслідками кризи 2008 року та готовністю споживачів експериментувати з цифровими послугами зросла роль нових компаній FinTech, відбулося поширення фінансових технологій [6].

Проте, за оцінками наших сучасників у науковому, споживчому та інвестиційному контексті подібні процеси почали привертати до себе увагу на глобальному рівні лише у 2014-му році [8].

Відповідно до зазначених вище міжнародних трендів розвитку Fintech відбувається його розповсюдження на вітчизняному фінансовому ринку. Так, перші уявлення вітчизняних практиків про Fintech з'явилися у банківському середовищі у 2007 – 2008 роках. На той час, фінансові технології здебільшого ототожнювали із платіжними системами. Проте, згодом, відбулося поширення впливів фінансових технологій на усі сфери господарювання, що сприяло посиленню конкурентних позицій у суспільстві суб'єктів бізнесу. Зокрема, однією із перших подій в Україні, яка зібрала практиків у сфері Fintech та репрезентувала здобутки розробників вітчизняних фінансових технологій стала конференція Fintech Ukraine 2015 [9].

Саме, починаючи з 2015 року, було запущено більшість діючих фінансових стартапів (близько 58 %). Остаточна популяризація фінансових технологій відбулася у 2017-му році, коли в Україні налічувалося близько 60 FinTech стартапів. Згідно із результатами досліджень аналітиків у першому півріччі 2018-го року на вітчизняному ринку Fintech були активними 80 стартапів, існує значна ймовірність нового якісного стрибка у сфері провайдерів високотехнологічних фінансових послуг. При чому, якщо близько 40 % від існуючих нині компаній розпочали свою діяльність ще до 2015-го року, то 60 % Fintech стартапів було створено протягом останніх трьох років.

Наразі, згідно із дослідженнями USAID, у 2018 році платіжні сервіси та сервіси переказу коштів становлять лише 30 % вітчизняного ринку Fintech. Натомість, близько 19 % припадає на інфраструктуру, а 14 % - на кредитування.

Отже, еволюція фінансових технологій зумовлює стрімкий розвиток не лише фінансового сектору, але також усіх основних секторів, які перебувають із ним у зв'язку, змінюючи бізнес-моделі ведення бізнесу.

Наразі, швидкий розвиток діджитал економіки став важливим глобальним трендом динамічного соціально-економічного розвитку, що зумовило поширення впливів фінансових технологій на усю систему та структуру соціально-економічних відносин. Зокрема, фінансова система є ключовою сферою економічних відносин, яка перебуває під впливом нових технологій. Це забезпечує пошук нових можливостей формування фінансових рішень, які реалізують свій вплив на соціально-економічну систему.

#### **Список використаних джерел:**

1. Поченчук Г.М. Фінансові технології: розвиток і регулювання. / Г. М. Поченчук // Економіка і суспільство. – 2017. - Вип. 13. – С. 193 – 199. – Електронний ресурс. – Режим доступу: [http://www.economyandsociety.in.ua/journal/13\\_ukr/200.pdf](http://www.economyandsociety.in.ua/journal/13_ukr/200.pdf)
2. Мазаракі А. Fintech у системі суспільних трансформацій. / А. Мазаракі, С. Волосович // Вісник КНТЕУ. – 2018. - № 2. – С. 5 – 18.
3. Диба О. М. Напрями поширення тенденцій діджиталізації в Україні / О. М. Диба, Ю. О. Гернего // Інноваційні банківські технології та сучасні форми грошей: матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. студентів, аспірантів і молодих

учених, Київ, 5 квіт. 2018 р. / М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана» [та ін.]. – Київ : КНЕУ, 2018. – С. 19–20.

4. Ivashchenko A. Fintech platforms in SME's financing: EU experience and ways of their application in Ukraine. / A. Ivashchenko, I. Britchenko, M. Dyba, Ye. Polishchuk, Y. Sybirianska, Y. Vasylyshen // Investment Management and Financial Innovations. – 2018. - №15(3) - P. 83-96.

5. Antoniuk L. Barriers and opportunities for hi-tech innovative small and medium enterprises development in the 4th industrial revolution era/ L. Antoniuk, I.Gernego, V. Dyba, Y. Polishchuk and Y.Sybirianska// Problems and Perspectives in Management. – 2017. - №15(4) - P. 100-113.

6. FinTech in Ukraine. Trends, Market Overview and Catalogue. USAID Financial Sector Transformation Project. – Kyiv, 2018. – 75 p.

7. RegTech is the new FinTech. Deloitte Report. – Electronic resource. – The way of access: <https://www2.deloitte.com/ie/en/pages/financial-services/articles/RegTech-is-the-new-FinTech.html>

8. Arner, D. W. The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm? / D. W. Arner, J. N. Barberis, R. P. Buckley // University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper No. 2015/047; UNSW Law Research Paper No. 2016-62. Electronic resource. – The way of access: <https://ssrn.com/abstract=2676553> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2676553>

9. Fintech Ukraine 2015. Офіційний сайт. – Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://www.bank-online.com.ua/fintech2015/>

**Iuliia Gernego,**

PhD,

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

## **FINTECH PHENOMENON AND ITS INFLUENCE ON HUMAN DEVELOPMENT IN UKRAINE**

***Abstract.** The Fintech phenomenon and its role for sustainable human development are highlighted in the article. The theoretical research of financial technologies essence is provided. The evolution of financial technologies is analyzed on the international and national levels. Some examples of possible areas of Fintech advantages application for achieving the priorities of human development in Ukraine are presented.*

***Key words:** financial technologies, digitalization, human development, sustainable development.*

## **БАНКІВСЬКІ СЕРТИФІКАТИ: ЗАКОНОДАВЧІ ПЕРЕДУМОВИ ВПРОВАДЖЕННЯ НА ФІНАНСОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ**

***Анотація.** У статті визначаються законодавчі передумови впровадження на фінансовий ринок України банківських сертифікатів. Визначаються характеристики банківських сертифікатів, які визначають слабкі і сильні сторони цього фінансового інструменту.*

***Ключові слова:** банківський сертифікат, фінансовий інструмент, фінансовий ринок.*

Для України актуальною є проблема формування розвиненого ринку капіталу. Її вирішення пов'язане, серед іншого, з розширенням асортименту фінансових інструментів, які є зручними у використанні, мають надійну систему обліку та захисту, простий механізм емісії, технологічно сприятливі процедури погашення та виплати доходів, характеризуються широкою сферою застосування, наділені спроможністю максимальної мобілізації фінансових ресурсів та зберігання капіталу. До таких інструментів (емісійних цінних паперів), який відповідає означеним характеристикам, відноситься банківський сертифікат.

За своїм змістом банківський сертифікат представляє собою оформлене письмово свідоцтво банку на право вимоги інвестором грошових коштів. При цьому право вимоги поширюється як на вклад, так і на проценти по ньому. Інвестором же у даному випадку може виступати будь-яка особа – фізична і юридична.

До безперечних переваг цього інструменту можна віднести поєднання властивостей банківського вкладу і цінного паперу.

Однією з важливих умов при запровадженні нового фінансового інструменту, який дозволяє акумулювати тимчасово вільні кошти та примножувати їх, є розширення сфери та підвищення зручності його застосування.

В частині банківського сертифікату йдеться про можливість його використання на вторинному ринку, причому у бездокументарній формі. Це має мінімізувати втрату прибутковості сертифікату при продажу будь-якій іншій особі (наприклад, банку, чи іншій особі), а також прискорити час його відчуження, оскільки зникає необхідність особистого звернення до банку-емітента та проходження численних етапів процедури переоформлення сертифіката на іншу особу.

Крім того, створюється можливість у зручний для власника банківського сертифікату спосіб (на вказаний банківський рахунок) та без особистого звернення до банку-емітента сертифіката отримувати суму погашення та проценти.

Цим банківський сертифікат принципово відрізняється від, наприклад, звичайного депозитного вкладу, де строк повернення вкладу, виплати процентів регламентуються договором, що, в кінцевому плані, ускладнює процедуру здійснення зазначених операцій.

Можливості вільного використання банківського сертифікату, його дострокового погашення (що не завжди можливо при депозитному вкладі), переведення у готівку у будь-якому відділенні банку (а не лише у відділенні, де укладався договір депозиту) суттєво розширює можливості управління (у першу чергу, оперативного) особою власними заощадженнями. Йдеться про можливість його продажу, дарування, передачі іншій особі, використання в якості застави, погашення боргу тощо. Це, значною мірою, перебиває таку властивість банківського сертифікату, яка, певним чином, зменшує його привабливість для потенційних споживачів, як відсутність страхування з боку держави.

Для забезпечення умов повноцінного обігу банківських сертифікатів на фінансовому ринку постає завдання належного законодавчого забезпечення відповідної сфери суспільних відносин, що потребує внесення системних змін в чинне законодавство, що регулює відносини у сфері цінних паперів. Відповідно коло актів законодавства, до яких необхідно внести зміни, включає Господарський кодекс України [1], закони України «Про цінні папери та фондовий ринок» [2], «Про депозитарну систему України» [3], «Про інститути спільного інвестування» [4], «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб» [5], «Про недержавне пенсійне забезпечення» [6], «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» [7], «Про Національний банк України» [8]. На сьогодні відповідна законодавча ініціатива [9] внесена на розгляд парламенту.

В загальному вигляді такі зміни передбачають наступне.

Насамперед, потребують уточнення положення, які регулюють умови і порядок випуску цінних паперів суб'єктами господарювання. В них, зокрема, слід доповнити перелік цінних паперів, які використовуються у сфері господарювання, банківськими сертифікатами та передбачити право банків видавати банківські сертифікати в бездокументарній формі, уточнивши при цьому, що вони підтверджують суму вимоги до банку, що дорівнює номінальній вартості відповідного цінного паперу, і права власника банківського сертифіката на одержання зі спливом встановленого строку номінальної вартості банківського сертифіката та процентів (якщо виплата процентів передбачена банківським сертифікатом), у банку, який його випустив.

Доцільно передбачити дві форми банківського сертифікату – відсотковий або дисконтний.

Перший – передбачає виплату процентів власнику банківського сертифіката.

Другий – передбачає формування доходу (дисконту) за банківським сертифікатом за рахунок різниці між ціною придбання та номінальною вартістю банківського сертифіката, яка виплачується його власнику під час погашення (така різниця виникає внаслідок придбання банківського сертифіката його першим власником за ціною, нижчою ніж його номінальна вартість).

Виведення на фінансовий ринок нового інструменту, емітентом якого є банківська установа, вочевидь, потребує уточнення функцій регулятора – Національного банку України. До таких нових функцій центрального банку можна віднести наступні:

- ✓ встановлення вимог щодо випуску банківських сертифікатів;
- ✓ встановлення переліку документів, необхідних для реєстрації випуску цінних паперів, та порядку їх реєстрації (за погодженням Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку);
- ✓ погодження особливостей здійснення депозитарного обліку та депозитарних операцій щодо банківських сертифікатів (які встановлюються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку);
- ✓ погодження особливостей переходу прав на банківські сертифікати, які встановлюються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Реєстрацію випуску банківських сертифікатів та встановлення порядку взаємодії емітентів з Центральним депозитарієм цінних паперів щодо емісії та обслуговування випуску банківських сертифікатів доцільно покласти на Центральний депозитарій цінних паперів.

Погашення банківських сертифікатів шляхом повернення номінальної вартості банківського сертифікату його власнику та виплату процентів (якщо виплата процентів передбачена банківським сертифікатом) слід здійснювати через депозитарну систему України на визначений власником банківського сертифікату банківський рахунок.

Враховуючи специфіку такого фінансового інструменту, як банківський сертифікат, на нього недоцільно поширювати вимоги чинного законодавства про систему гарантування вкладів фізичних осіб, зокрема, в частині відшкодування Фондом гарантування вкладів фізичних осіб коштів за банківським сертифікатом.

Доцільно також встановити низку обмежень інвестиційної діяльності відповідних державних інституцій з власними активами з метою запобігання ймовірним ризикам втрати коштів. Йдеться, зокрема, обмеження інвестиційної діяльності з пенсійними активами пенсійного фонду, а саме про заборону:

особі, що здійснює управління активами пенсійного фонду, під час провадження нею такої діяльності розміщувати в банківських сертифікатах більш як 50 відсотків загальної вартості пенсійних активів;



під час провадження діяльності з управління пенсійними активами тримати в грошових коштах в банківських сертифікатах більше ніж 50 відсотків загальної вартості пенсійних активів, при цьому не більше ніж 10 відсотків загальної вартості пенсійних активів у зобов'язаннях одного банку.

Підсумовуючи викладене, можна зробити висновок, що банківський сертифікат завдяки притаманним йому позитивним властивостям, з одного боку, та створенню завершеної системи законодавчого регулювання, з другого боку, потенційно спроможний зайняти належне місце серед інструментарію фінансового ринку.

### Список використаних джерел:

1. Господарський кодекс України: кодекс України від 1601.2003 р. № 436-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/rada/show/436-15>
2. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/rada/show/3480-15>
3. Про депозитарну систему України: Закон України від 06.07.2012 р. №5178-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/rada/show/5178-17>
4. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 р. № 5080-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/rada/show/5080-17>
5. Про систему гарантування вкладів фізичних осіб: Закон України від 23.02.2012 р. № 4452-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/rada/show/4452-17>
6. Про недержавне пенсійне забезпечення: Закон України від 09.07.2003 р. № 1057-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/rada/show/1057-15>
7. Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування: Закон України від 09.07.2003 р. № 1058-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/rada/show/1058-15>
8. Про Національний банк України : Закон України від 20.05.1999 р. №679-XIV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/rada/show/679-14>
9. Про внесення змін до деяких законів України щодо фінансових інструментів банків»: проект Закону України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)

**Liudmyla Hudzynska,**  
PhD in Economics, Associate Professor,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

**THE BANK CERTIFICATES: LEGISLATIVE PRECONDITIONS  
FOR IMPLEMENTATION INTO THE FINANCIAL MARKET  
OF UKRAINE**

***Abstract.** The article defines the legislative preconditions for the implementation of the bank certificates into the financial market of Ukraine. The characteristics of bank certificates that causes the weaknesses and strengths of this financial instrument are determined.*

***Key words:** bank certificate, financial instrument, financial market.*

**Дячук Ганна Юріївна,**  
к.е.н., доцент,  
Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

## **ІНВЕСТУВАННЯ У СФЕРІ КАПІТАЛЬНОГО БУДІВНИЦТВА: ВІТЧИЗНЯНІ РЕАЛІЇ**

***Анотація.** Окреслено сучасні реалії ринку капітального будівництва України, визначено «Індекс інвестиційної привабливості країни», виявлено основні причини, що стримують вітчизняне інвестиційне середовище у сфері капітального будівництва, наведено індикатор якості законодавчого регулювання України за 2010-2017 рр.*

***Ключові слова:** інвестування, капітальне будівництво, капітальні інвестиції, ризик.*

Капітальне будівництво – є стратегічною галуззю національної економіки, оскільки забезпечує відтворення виробничих потужностей та основних засобів для всіх сфер економіки, що впливає на рівень ВВП країни і є необхідною умовою соціально-економічного підйому й виходу з кризи.

Капітальні інвестиції в будівництво є узагальнюючим показником рівня розвитку галузі та характеризують рівень обсягів інвестування в даній сфері. З рис. 1 можна побачити, що починаючи з 2013 року, частка капітальних інвестицій в сфері будівництва житлових і нежитлових будівель до загального обсягу капітальних інвестицій скорочувалася. В абсолютному вираженні обсяги фінансових вкладень збільшувалися. За 2017 рік загальний обсяг інвестиційних вкладень в капітальне будівництво склав 118,98 млрд. грн., тоді як за аналогічний період 2016 року – 104,26 млрд. грн. Однак зважаючи на зниження валютного курсу гривні до долара в цей період, по суті обсяги інвестицій в даній сфері не суттєво зростали.

Позитивна динаміка інвестиційних рухів в галузі капітального будівництва спостерігається у 2012 році, що відбулося за рахунок інтенсивного інвестування у будівництво нових спортивних об'єктів та оновлення інфраструктури у рамках підготовки до «Євро-2012».

Проте загострення політичної та соціально-економічної ситуації в країні наприкінці 2013 року та анексія Криму вплинуло на інвестиційну привабливість економіки в цілому та конкретно сфери будівництва, що зашкодило продовженню позитивної тенденції. Як наслідок, обсяги капітальних інвестицій почали поступово скорочуватися. Підтвердженням суттєвого зниження рівня інвестування національної економіки за останні роки стало й скорочення частки капітальних будівельних інвестицій у ВВП. Так, протягом аналізованого періоду середній рівень капітальних інвестицій у будівництво до ВВП

перебував в межах 4-7%. Це свідчить про дефіцит інвестиційних ресурсів в Україні та послаблення інвестиційної активності в галузі.

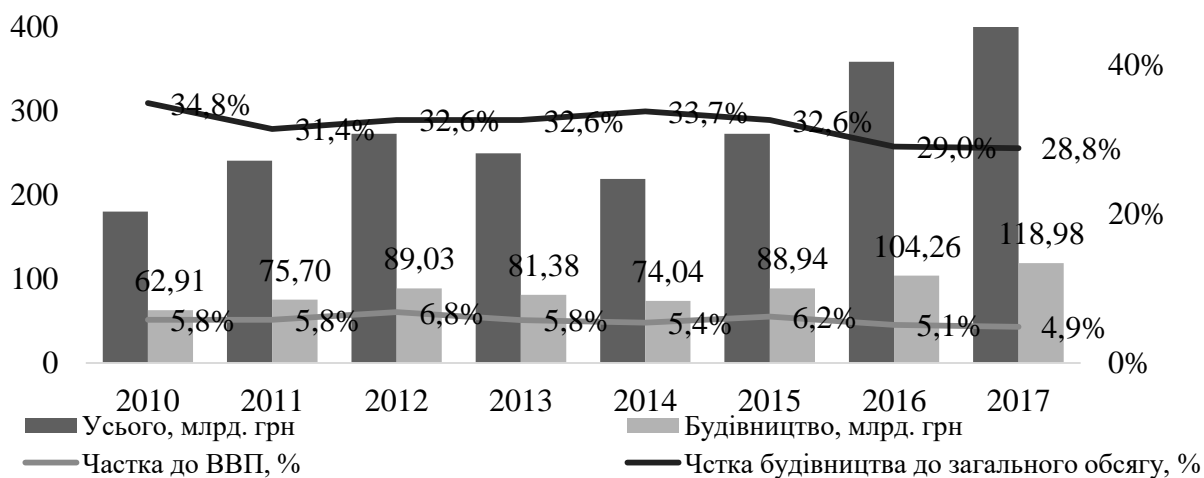


Рис. 1. Обсяги капітальних інвестицій в будівництво житлових і нежитлових будівель в 2010-2017 рр., млрд. грн.

Джерело: Побудовано автором на основі [1].

Несприятливе інвестиційне середовище стримує вітчизняних та іноземних інвесторів в залученні довгострокового капіталу в галузь, через наявність значних ризиків. Серед основних факторів, що зумовлюють появу інвестиційних ризиків сфери капітального будівництва, можна виділити наступні: неефективність економічної та правової політики державних органів влади; відсутність мотиваційних гарантій для інвесторів на законодавчому рівні; наявність корупції; відсутність діючих програм підтримки розвитку інвестицій для будівельних компаній; висока вартість капіталу; наявність бар'єрів входження в галузь, низький рівень проникнення інновацій тощо.

Одним з показників, що виражає рівень інвестиційної привабливості будівництва є рейтинговий показник Європейської Бізнес Асоціації (ЕВА) «Індекс інвестиційної привабливості країни». Відповідно до цього показника, впродовж останніх декількох років, представники українських та іноземних компаній, що працюють в Україні негативно оцінювали інвестиційний клімат в країні (менше 3 пунктів).

Серед основних причин несприятливості інвестиційного середовища експерти називають відсутність реформ, корупцію, податкове навантаження на бізнес, нестабільність національної валюти [2, с.161].

Сприятливість інвестиційного середовища в окремій галузі формується під впливом відповідних чинників, що перебувають у тісній взаємодії і взаємозалежності, та певною мірою впливають на формування ризиків.

Усі чинники умовно можна поділити на три групи [3]:

I група – нормативно-правова база, державне управління, верховенство права;

II група – політична стабільність, рівень корупції

III група – темпи економічного зростання, розвиток галузі.

Перша група чинників – правове регулювання. Правові чинники відображають стан законодавчо-нормативної бази країни, яка розглядається з позиції розвитку законодавства, його стабільності та ефективності в регулюванні відносин між учасниками інвестиційного проекту.

На сьогодні, встановлені державою норми регулювання інвестиційної діяльності в секторі капітального будівництва не сприяють досягненню ефективних цілей. Зокрема, комерційне інвестування у житлове будівництво обмежується на законодавчому рівні і може здійснюватися лише через фонди фінансування будівництва, фонди операцій з нерухомістю, інститути спільного інвестування, шляхом випуску цільових облігацій та іншими способами, які визначені виключно законами [4, с.245].

Позитивний вплив правових чинників можна виявити тоді, коли законодавчо-нормативні та інструктивні документи націлені на формування та практичну реалізацію розвитку галузі. Цей фактор може бути оцінений в якійсь мірі за допомогою індикатора якості законодавчого регулювання (Regulatory Quality) із групи індикаторів Світового банку, що використовується як показник, який відображає сприйняття здатності влади формулювати та впроваджувати ефективну політику та інші регулятивні заходи, що стимулюють розвиток економіки (рис. 2). Цей показник обчислено для 209 країн світу і він містить шість індикаторів. Значення цих показників може варіюватися від -2,5 до +2,5 – що вище значення агрегованого показника, то вища якість державного управління і навпаки [5].

Як можна побачити з рис. 2. даний показник впродовж розглянутого періоду 2010-2017 рр. перебував у від'ємних межах. При цьому, починаючи з 2010 року значення показника постійно зберігало тенденцію до спаду. Україна має середню оцінку в 26,6 балів зі 100, що свідчить про низьку якість державного управління в Україні, та погіршення за останні 5 років даного показника (в 2010 році оцінка становила 34). Така тенденція пояснюється тим, що в Україні наявна нормативно-правова база не здатна забезпечити ефективний розвиток економіки. Це в свою чергу не здійснює позитивний вплив на розвиток інвестиційної діяльності в сфері капітального будівництва і підвищує рівень ризикованості галузі.

Як чинник інституційного середовища, відома міжнародна організація Трансперенсі Інтернешенал (Transparency International) визначає корупцію як «використання делегованої влади для особистої вигоди». Високий рівень корупції в країні призводить до нераціонального використання обмежених інвестиційних ресурсів, що є причиною не тільки уповільнення роботи окремої галузі, а й стримування темпів економічного зростання. Зменшення корупції позитивно впливає на розвиток інвестиційної діяльності, надає інвесторам можливість дешевше інвестувати та проводити свою діяльність відкрито [7].

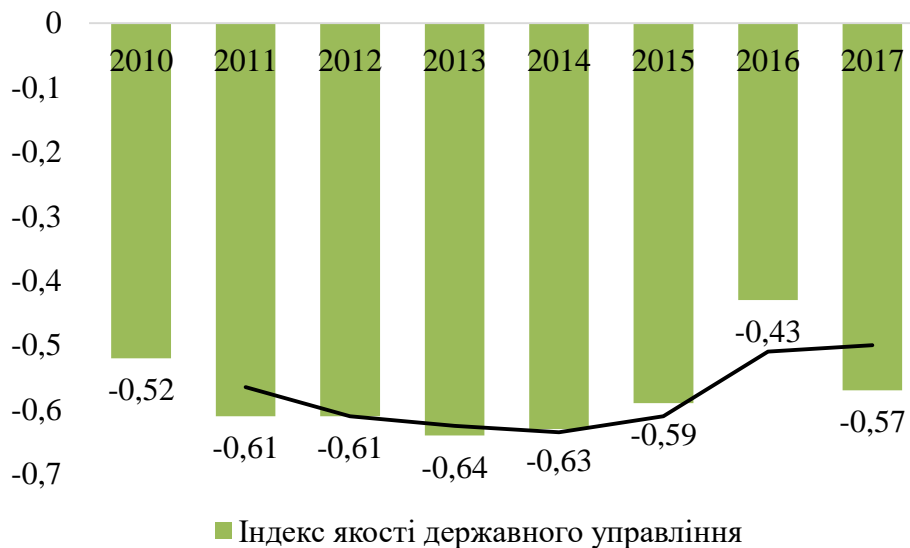


Рис. 2. Індекс якості державного управління України за 2010-2017 рр.

*Джерело:* Побудовано автором на основі [6].

В Україні, проблеми з корупцією є найбільш негативним чинником, що суттєво впливає на розвиток інвестиційної діяльності в галузі капітального будівництва.

Ще однією передумовою низького рівня інвестиційної привабливості та неефективної реалізації інвестиційних проектів капітального будівництва в Україні є низький рівень управління ризиками на будівельних організаціях. Серед українських компаній – ризик-менеджмент інвестиційних проектів не займає належного місця. Відсутність такого управління, знижує загальний рівень привабливості галузі.

Таким чином, більшість інвесторів, маючи загальне уявлення про ведення інвестиційної діяльності в Україні не зацікавлені у прийнятті позитивних рішень щодо довгострокових інвестиційних проектів капітального будівництва, а переважно вкладають кошти в короткострокові проекти з мінімальними термінами окупності. Ринок капітального будівництва та відповідно обсяги здійснених інвестицій на ньому, залежать від низки факторів економічного та політичного середовища. Тому, в подальшому, досить актуально провести економічне та економетричне дослідження тенденцій інвестиційних процесів капітального будівництва в Україні з метою визначення основних напрямів вдосконалення та управління інвестиційними ризиками.

### Список використаних джерел:

1. Офіційний сайт Міністерства регіонального розвитку та житлового будівництва України / [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.minregion.gov.ua/>

2. Майорова Т. В. Сучасні аспекти дослідження змісту поняття «інвестиційний ризик» / Т. В. Майорова // Зб. наук. пр. молодих учених та аспірантів / Відп. ред. С. І. Дем'яненко. К.: КНЕУ, 2011. – № 26 – С.159-169.

3. Arsham H. Tools for decision analysis: Analysis of risky decisions [Electronic Resource]. – Mode of access: <http://home.ubalt.edu/ntsbarsh/opre640a/partix.htm#rintrodecisionanaly>.

4. Активізація інвестиційного процесу в Україні [Текст]: колективна монографія / Т.В. Майорова, М.І. Дибя, С.В. Онишко та ін.; наук. ред. М.І. Дибя, Т.В. Майорової. – К.:КНЕУ, 2012. – 472 с.

5. World investment report 2017. Reforming international investment governance [Electronic resource] / UNCTAD. – Mode of access: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf).

6. Worldwide Governance Indicators: Country Data Report [Electronic resource] / World Bank Economic Review. – Washington, D.C. – 2017. – Mode of access: <http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#reports>.

7. The Corruption Perceptions Index Results by Ukraine [Electronic resource] / Transparency International. – Mode of access: <http://gtmarket.ru/ratings/corruption-perceptions-index/info>.

**Hanna Diachuk,**

PhD, Associate Professor,

Taras Shevchenko National University of Kyiv

## **INVESTING IN CAPITAL CONSTRUCTION: DOMESTIC REALITIES**

***Abstract.** The author of the article outlines the current realities of the capital construction market in Ukraine, identified the "Index of Investment Attractiveness of the Country", identified the main reasons that hindered the domestic investment environment in the sphere of capital construction, and presented an indicator of the quality of legislative regulation of Ukraine for 2010-2017.*

***Key words:** investment, capital construction, capital investments, risk.*

**Івахненко Ірина Сергіївна,**  
к.е.н., доцент,  
Київський національний університет  
архітектури і будівництва

## **ВИКОРИСТАННЯ ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ У ФІНАНСУВАННІ БУДІВЕЛЬНИХ ПРОЕКТІВ**

***Анотація.** Визначено роль венчурного фінансування у розвитку будівельної галузі економіки. Виділено такі основні механізми фінансування будівництва як випуск цільових облігацій з використанням венчурного інвестиційного фонду; випуск опціонів з використанням венчурного інвестиційного фонду; попередні договори; інвестиційний договір; фонди фінансування будівництва; заставні. Визначено основні перешкоди, що заважають розвитку та ефективному функціонуванню системи венчурного фінансування в Україні.*

***Ключові слова:** венчурне фінансування, цільові облігації, опціони, фонди спільного інвестування, фонди фінансування будівництва.*

Венчурні інвестиції є одним з найважливіших чинників розвитку глобальної економіки. Революційна зміна каналів комунікацій, інформаційних потоків, принципів ведення бізнесу в світовому масштабі і взаємодії зі споживачами, що відбулися за останні десятиліття, було б неможливим без проривних інновацій в усіх галузях народного господарства. У свою чергу, інновації стали результатом зусиль підприємців та держави в галузі прогнозування напрямів науково-технічного прогресу і визначення оптимальних шляхів досягнення поставлених цілей.

Формування та подальше функціонування національної інноваційної системи та відповідно інноваційна модель розвитку країни вимагають адекватного розвитку фінансового забезпечення створення нового знання та його використання. У такому випадку одним з найбільш ефективних способів фінансової підтримки високотехнологічних підприємств та майбутніх високодохідних проектів, особливо на початковому етапі, є венчурне фінансування.

Проблематика венчурного фінансування галузей економіки не є новою для вітчизняних дослідників. В останні роки дослідження в цьому напрямку значно активізувалися. Серед дослідників, які досить активно вивчають цю проблему, можна назвати Антонюк Л.Л., Варналія З.С., Лапко О.О., Поручника А.М., Соловйова В.П., Новікову І.В., та інші. У роботах цих авторів основна увага приділяється закордонному досвіду застосування венчурного капіталу, розглядаються можливі напрямки його використання в Україні тощо, але реальні потреби вітчизняних інноваторів та венчурних фінансистів все ще залишаються поза увагою дослідників. Враховуючи це, необхідністю даного



дослідження є виявлення основних тенденцій та характеристик венчурного фінансування в Україні, а також визначення оптимальних шляхів подальшого розвитку венчурного бізнесу у відповідності зі світовим досвідом та реальними потребами вітчизняних підприємств у венчурному фінансуванні.

У зв'язку з економічною кризою, в останні роки будівельна галузь переживає не найкращі свої часи. З одного боку, відбулося певне насичення ринку і впали ціни, з іншого боку, збільшилася ціна кредитного ресурсу і підвищилися вимоги з боку держави до забудовників і їх фінансових механізмів.

Станом на сьогодні забудовники, в залежності від своєї потужності і статусу об'єкта, використовують вже певним чином напрацьовані механізми залучення фінансування для будівництва. При цьому потрібно враховувати, що існуючі варіанти фінансування будівництва постійно і регулярно змінюються, удосконалюються і доповнюються, виходячи з практики їх застосування та економічних реалій і тенденцій.

На сьогодні можна виділити такі основні механізми фінансування будівництва:

1. Випуск цільових облігацій з використанням венчурного інвестиційного фонду;
2. Випуск опціонів з використанням венчурного інвестиційного фонду;
3. Попередні договори;
4. Інвестиційний договір;
5. Фонди фінансування будівництва;
6. Заставні.

Механізм випуску цільових облігацій з використанням венчурного інвестиційного фонду успішно функціонує в Україні більше 7 років. Його розвитку сприяло внесення змін до ст. 4 Закону України «Про інвестиційну діяльність», що забороняють залучення коштів в житлову нерухомість в форматі інвестиційної діяльності. Випуск облігацій головним чином регламентований Положенням про порядок випуску облігацій підприємств, затвердженого рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 322 від 17.07.2003 р.

Особливостями використання цього механізму є:

- обмежено обсяг допустимої емісії цільових облігацій - не більше вартості об'єкта нерухомості, яким забезпечується виконання зобов'язань за цільовими облігаціями, по затвердженій проектній документації;
- обов'язковою умовою є наявність повністю сформованого статутного капіталу;
- обмежено строк обігу облігацій;
- первинне розміщення облігацій - тільки через фондову біржу (публічне розміщення); термін розміщення - не більше 1 року з дня початку розміщення;
- заборона на зміну умов випуску, крім випадків зміни термінів погашення за умови отримання згоди від усіх інвесторів.

З точки зору захисту інтересів обох сторін (інвестора і забудовника), то фінансування будівництва шляхом випуску цільових облигацій з використанням венчурного інвестиційного фонду видається найбільш оптимальним варіантом. Виконання забудовником всіх регуляторних вимог дозволяє інвесторові бути впевненим в тому, що його ризики мінімальні.

Механізм випуску опціонів з використанням венчурного інвестиційного фонду за своєю суттю дуже схожий на попередній. Емітентом опціонних сертифікатів може виступити як забудовник, так і особа, якій за актом прийому-передачі передано будівельний майданчик. Базовим активом, під який випускаються опціонні сертифікати, є або майнові права на метр квадратний, або майнові права на об'єкт нерухомості в цілому.

До числа переваг цього варіанта можна віднести наступні:

1. Законодавчо передбачені підстави для використання опціонних сертифікатів з метою залучення коштів через інститути спільного інвестування в будівельний проект;
2. Відсутність обмежень на обсяг емісії опціонних сертифікатів;
3. Відсутність обмежень на розмір премії та вартість базового активу, в тому числі прив'язка до проектної вартості об'єкта;
4. Можливість контролю за рухом опціонних сертифікатів, оскільки їх звернення допустимо лише в рамках біржової торгівлі;
5. Порівняно незначні фінансові та часові витрати для запуску інструменту.

Інвестиційний договір доцільніше використовувати як формат фіксування конкретних заходів, які повинні бути реалізовані для здійснення інвестиційного проекту. Особливо це актуально в проектах за участю нерезидентів - це дозволяє зафіксувати мотив на здійснення інвестиції, що може бути важливим у майбутньому в разі виникнення судового спору. Сама ж реалізація заходів в рамках інвестиційного проекту повинна здійснюватися на підставі окремих договорів: підряду, послуг. Укладання інвестиційних договорів інститутами спільного інвестування, на наш погляд, є досить ризиковим для всіх суб'єктів правовідносин. Оскільки цей механізм побудований на неоднозначних трактуваннях певних норм законодавства, то існує висока ймовірність певних «проблем» з боку фіскальних органів, а також невизначеність судових суперечок в разі їх виникнення.

Так, незважаючи на різноманітність схем фінансування будівництва, дуже часто при реалізації проектів формат фінансування визначається в залежності від статусу учасників проекту і «цільової аудиторії» того чи іншого проекту. При цьому дуже важливо вибрати правильну схему фінансування будівництва ще на етапі розробки бізнес-плану. В майбутньому правильно обрана схема може забезпечити швидке залучення грошових коштів, можливість змінити параметри будівництва, безпроблемне введення об'єктів нерухомості в експлуатацію, гарантувати інтереси сторін і т. д. Основні

перешкоди, що заважають розвитку та ефективному функціонуванню системи венчурного фінансування в Україні, можна поділити на:

1. Недосконалість вітчизняного законодавства. Зокрема, сьогодні не існує чітких правил, які надали б можливість частині правовласників інноваційних проєктів, таким як вищі навчальні заклади та науково-дослідні інститути, вільно розпоряджатися та оперувати інтелектуальною власністю на технологічні інновації (які є основою українських венчурних проєктів).

2. Недостатній рівень розуміння бізнес- складової венчурних проєктів їх розробниками, а також низький рівень сприйняття венчурних проєктів суспільством, тобто недостатня інноваційна та бізнес-культура суспільства.

3. Незрілість вітчизняних інвестиційно-інноваційних проєктів та пропозицій, відсутність належного оформлення (техніко-економічного та юридичного) інноваційних пропозицій; брак справді цікавих проєктів.

4. Загальна економічна ситуація в країні та відсутність підтримки держави, яка повинна взяти на себе частину ідеологічного та фінансового навантаження у венчурній сфері.

Так, одним із способів подолання цих перешкод є надання державних гарантій тим, хто вкладає кошти у наукоємні проєкти, зменшення податкового тиску на підприємства, які виробляють високотехнологічну продукцію та принципово оновлюють виробництво традиційних продуктів. Іншим способом є створення механізму державної участі в гарантуванні інвестицій в найбільш перспективні інноваційні проєкти венчурних фондів та державної страхової компанії щодо страхування гарантій кредитів, які надаються ринковими фінансово-кредитними установами середньому та малому підприємству під реалізацію інноваційних проєктів.

#### **Список використаних джерел:**

1. Новікова І.В. Досвід та проблеми розвитку венчурного фінансування / І.В. Новікова // Проблеми науки. — 2000. — № 11. — С. 23—31.

2. Лапко О.О. Венчурний капітал як джерело фінансування інноваційного розвитку економіки / О.О. Лапко // Економіка і прогнозування. — 2006 — № 3. — С. 25—42.

3. Грозний І.С. Венчурне фінансування фаз та етапів еволюційно-прогресуючого розвитку інноваційного підприємства / Грозний І.С. // Схід. — Донецьк. — 2006. — № 1. — С. 9—12.

4. Євтушенко В.М. Розвиток венчурного бізнесу в зарубіжних країнах та Україні: Аналітичний огляд. — К.: УкрІНТЕІ, 2006. — 36 с. 14.

5. Статистичні дані Української асоціації інвестиційного бізнесу. — Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>.

**Iryna Ivakhnenko,**  
PhD, Associate professor,  
Kyiv National University of Construction and Architecture

## **USE OF VENTURE CAPITAL IN FINANCING OF CONSTRUCTION PROJECTS**

***Abstract.** The role of venture financing in the development of the construction industry of the economy is determined. The following main mechanisms of construction financing are allocated such as issuance of targeted bonds with the use of a venture investment fund; issue of options using a venture investment fund; previous contracts; investment agreement; construction financing funds; mortgages. The main obstacles hindering the development and effective functioning of the venture financing system in Ukraine are identified.*

***Key words:** venture financing, target bonds, options, joint investment funds, construction financing funds.*

**Качула Світлана Валентинівна,**  
к.е.н., доцент,  
Університет митної справи та фінансів

## **ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ПОДОЛАННЯ БІДНОСТІ В УКРАЇНІ**

***Анотація.** У статті здійснено аналіз рівня бідності в Україні впродовж років незалежності держави. Окреслено інструменти фінансової політики держави, які здійснюють позитивний вплив на зниження рівня бідності та відповідно підвищення добробуту населення.*

***Ключові слова:** бідність, фінансова політика, фінансові інструменти, бюджетна політика.*

За своєю суттю бідність – це форма соціальної нерівності. Витоки бідності криються в характері суспільних відносин та дії низки негативних чинників. Стрімке зростання масштабів бідності відбулося в Україні з 1990-х років. У процесі непродуманої реалізації неоліберальних ринкових реформ було зруйновано залишену з радянських часів систему соціальних гарантій та соціального захисту населення, адже, на думку реформаторів, вона не відповідає умовам функціонування українського суспільства. Натомість створення нової системи затягнулося на десятиліття, впродовж яких відбулося масове зубожіння населення країни. Вагомими чинниками зростання бідності населення стали значний рівень безробіття, скорочення реальних доходів населення, гіперінфляція, знецінення заощаджень [1, с. 47].

У 2008 р., з початку світової фінансово-економічної кризи, рівень бідності в Україні становив 21%, у наступні роки намітилася тенденція до її зниження. Так, у 2013 р. рівень бідності становив 9%. Економічна криза, що почалася в Україні в 2014 р., знову спричинила до різкого сплеску рівня бідності населення - 15%. Впродовж наступних двох років рівень бідності в Україні збільшувався і становив в 2017 р. 17%.

Аналіз структури доходів домогосподарств в Україні свідчить, що заробітна плата є основним джерелом їх доходів. Тому найвагомим чинником зростання бідності є безробіття. Офіційний рівень безробіття в Україні в 2014-2017 рр. приближався до 10 %, а в 2017 р. є досяг найвищого значення за останні 15 років – 9,9 % (табл.), однак абсолютна кількість зареєстрованих безробітних зменшилася.

Показником, який сигналізує про нижню межу бідності є прожитковий мінімум (абсолютна межа бідності приймається еквівалентною рівню прожиткового мінімуму). Прожитковий мінімум в Україні динамічно змінюється: якщо з кінця 2016 р. він становив 1544 грн., або 1,84 дол. на день, що менше на 0,06 дол. за межу бідності в 1,9 дол. на день, яку в 2015 р. встановив Світовий банк [3], то в 2018 р. його значення становить 1777 грн.,

або 2,11 доларів на день, що більше встановленої межі лише на 1,11 дол. За цей же період зросла також мінімальна заробітна плата: з 1378 грн. (з січня 2016 р.) до 3200 грн. (з січня 2017 р.). За аналізований період динаміка індексу споживчих цін, за офіційними даними Міністерства фінансів України, мала тенденцію до зниження: у 2016 р. – 112,4%, у 2017 р. – 113,7%, у 2018 р. (на 06.2018) – 100,0%.

Таблиця 1.

### Населення в Україні та показники його зайнятості

Рівень безробіття, 2003 -2017 рр. (кільк. населення, тис.)						
Рік	Всього населення	Економічно активне населення	Зайняте населення	Безробітне населення	Рівень безробіття	Зареєстрованих безробітних
2003	47622,4	20618,1	18624,1	1994,0	9,7%	1024,2
2004	47280,8	20582,5	18694,3	1888,2	9,2%	975,5
2005	46929,5	20481,7	18886,5	1595,2	7,8%	891,9
2006	46646,0	20545,9	19032,2	1513,7	7,4%	784,5
2007	46372,7	20606,2	19189,5	1416,7	6,9%	673,1
2008	46143,7	20675,7	19251,7	1424,0	6,9%	596,0
2009	45962,9	20321,6	18365,0	1956,6	9,6%	693,1
2010	45778,5	20220,7	18436,5	1784,2	8,8%	452,1
2011	45633,6	20247,9	18516,2	1731,7	8,6%	505,3
2012	45553,0	20393,5	18736,9	1656,6	8,1%	467,7
2013	45426,2	20478,2	18901,8	1576,4	7,7%	487,6
2014	42928,9	19035,2	17188,1	1847,1	9,7%	458,6
2015	42760,5	17396,0	15742,0	1654,0	9,5%	461,1
2016	42584,5	17303,6	15626,1	1677,5	9,7%	407,2
2017	42386,4	17193,2	15495,9	1697,3	9,9%	352,5

Джерело: <https://index.minfin.com.ua/ua/labour/unemploy/>

У березні 2017 р. постійний представник програми розвитку ООН в Україні Ніл Вокер під час презентації звіту програми розвитку ООН в Україні заявив: «Щодо України, то у звіті ми кажемо про 1,7 млн. внутрішньо переміщених осіб, 2,8 млн. людей з інвалідністю, 60% населення, які живуть за межею бідності». Е. Лібанова пояснила: «Мова йде про те, що національний дохід із розрахунку на одну людину знизився за 25 років. Так, у 2015 р. він знизився порівняно з 1990 р. на 31,9%» [3]. Тобто поживлення економічної динаміки за умови справедливого розподілу ВВП у суспільстві є вагомим підґрунтям подолання бідності та підвищення життєвого рівня населення загалом.

У сучасних умовах в Україні зростає роль соціальних допомог сім'ям, самотнім громадянам, переселенцям із східних регіонів, які потрапили в скрутні життєві умови. Соціальні допомоги певним чином пом'якшують негативний вплив кризових явищ та інших негативних чинників, певним чином сприяють вирішенню проблеми бідності населення. В цьому контексті

удосконалення фінансового забезпечення надання соціальних допомог має ґрунтуватися на принципі адресності.

Вирішення проблеми бідності потребує застосування системи фінансового забезпечення та фінансового регулювання. Насамперед це стосується більш ефективного державного регулювання доходів населення, визначення реального прожиткового мінімуму, використання дієвого фінансового інструментарію.

Дослідники цілком справедливо застерігають, що при фінансовому забезпеченні подолання абсолютної бідності потрібно враховувати ризики помилкового встановлення межі абсолютної бідності [1, с.53]. Для нейтралізації таких ризиків пропонується порівняння ресурсів домашніх господарств з певною часткою медіанного рівня величини ресурсів населення, що у свою чергу дозволяє уникнути суб'єктивізму при розрахунках рівня бідності.

Враховуючи зміни рівня бідності держава має застосовувати певні інструменти і важелі фінансової політики чи їх поєднання для подолання бідності в країні. Одним із найбільш дієвих інструментів фінансової політики, здатних впливати на зниження рівня бідності, є бюджетна політика.

Подолання бідності можливе, за інших рівних умов. Саме на ефективному їх використанні важливо акцентувати увагу. Враховуючи, що одне із призначень державних фінансів – справедливий перерозподіл доходів у суспільстві, зменшення майнової нерівності в суспільстві, забезпечення населення суспільними послугами і соціальною інфраструктурою, стимулювання економічного зростання, для захисту від бідності використовується весь потенціал інструментарію державних і місцевих бюджетів. Доходи і видатки бюджету, як дієві інструменти бюджетної політики [5], здатні суттєво впливати на зниження рівня бідності в країні.

Концентрація значних фінансових ресурсів у бюджеті (державному та місцевих) дозволяє державі та органам місцевого самоврядування надавати суспільні послуги належної кількості і якості, більш повно задовольняти суспільно-необхідні потреби, тим самим сприяти подоланню бідності. В умовах бюджетної децентралізації в Україні значно розширюються можливості органів місцевого самоврядування у реалізації комплексу заходів та використання потенціалу місцевих бюджетів для пом'якшення, а у перспективі – вирішення проблеми бідності.

Серед інших дієвих інструментів фінансово-бюджетної політики виокремимо: пільгове кредитування для придбання чи будівництва житла (зокрема, соціального); оподаткування доходів і майна фізичних осіб, спадщини; надання соціальної допомоги бідним тощо. На практиці окреслені інструменти можуть застосовуватися комплексно, тим самим підсилюючи чи доповнюючи один одного у разі потреби. Також дієвим інструментом подолання бідності є ефективне використання інституту соціального страхування.

Серед стратегічних напрямів зниження рівня бідності, визначених Стратегією подолання бідності в Україні на період до 2020 року, - сприяння зростанню доходів населення від зайнятості та виплат у системі державного соціального страхування; забезпечення доступу населення до послуг соціальної сфери незалежно від місця проживання; мінімізації ризиків соціального відчуження сільського населення. Стратегією передбачено недопущення виникнення осередків хронічної бідності та соціального відчуження серед внутрішньо переміщених осіб.

Для реалізації Стратегії на 2018 р. розроблено план, реалізація якого передбачає заходи, спрямовані на підвищення дієвості політики зайнятості, підвищення грошових доходів населення, мінімізацію ризиків бідності та соціального відчуження найбільш вразливих категорій населення [4].

Планом, зокрема, передбачено: підтримку роботодавців у створенні нових робочих місць для безробітних громадян із числа недостатньо конкурентоспроможних на ринку праці; забезпечення індивідуального супроводу окремих категорій безробітних, зокрема осіб з інвалідністю; організацію професійної перепідготовки та підвищення кваліфікації осіб віком понад 45 років; стимулювання заінтересованості роботодавців у працевлаштуванні молоді на перше робоче місце; сприяння сторонам соціального діалогу у розробленні галузевих стандартів оплати праці.

Залишилось сподіватися, що реальне втілення перерахованих заходів матиме достатнє фінансове забезпечення та сприятиме зниженню рівня бідності в Україні.

#### **Список використаних джерел:**

1. Фінансові важелі подолання бідності в Україні : монограф. [О.П. Кириленко, І. І. Білоус, Б. С. Малиняк та ін.] ; за ред. О. П. Кириленко. – Тернопіль : ТНЕУ, 2010. - 432 с
2. Рівень бідності в Україні в 2017 році. URL: <https://gordonua.com/ukr/news/money/riven-bidnosti-v-ukrajini-u-2017-rotsi-zmenshivsja-na-5-kmis-225925.html>
3. В Україні 60 % населення перебуває за межею бідності. URL: <https://gordonua.com/ukr/news/society/v-ukrajini-60-naselennja-perebuvajut-za-mezheju-bidnosti-oon-180908.html>
4. Про затвердження плану заходів на 2018 рік з реалізації Стратегії подолання бідності: Розпорядження КМ України від 14 лютого 2018 р. № 99-р. URL: <https://www.kmu.gov.ua/ua/npas/pro-zatverdzhennya-planu-zahodiv-na-2018-rik-z-realizaciyi-strategiyi-podolannya-bidnosti>.
5. Чугунов І. Я., Ігнатюк І.М. Формування видатків бюджету у системі соціально-економічного розвитку країни // Економічний вісник університету. - 2016. - Вип. 28(1). - С. 217- 226.



**Svitlana Kachula,**  
PhD, Associate Professor,  
University of Customs and Finance

## **FINANCIAL INSTRUMENTS FOR POORNESS OVERCOMING IN UKRAINE**

***Abstract.** The article analyzes the level of poorness in Ukraine during the years of state independence. The instruments of the state financial policy, which have a positive impact on poorness reduction and, accordingly, increase the welfare of the population are outlined.*

***Key words:** poorness, financial policy, financial instruments, levers, fiscal policy.*

**Коляда Тетяна Анатоліївна,**  
к.е.н., с.н.с., доцент,  
Університет Державної фіскальної служби України

## **ТЕНДЕНЦІЇ ТА ОСОБЛИВОСТІ ПЛАНУВАННЯ ВИДАТКІВ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ УКРАЇНИ НА 2018 РІК**

***Анотація.** Визначено сучасні тенденції та особливості планування показників видатків Державного бюджету України на 2018 рік із урахуванням виникаючих ризиків та наявних можливостей для досягнення цілей соціально-економічного розвитку країни. Доведено, що через використання різних видів бюджетної класифікації видатків та кредитування бюджету для планування видатків бюджету на поточну, середню та довгострокову перспективу виникає незгодженість пріоритетів бюджетної політики у часовому просторі. Запропоновано законодавче закріплення процедури розробки бюджетної стратегії задля усунення зазначеної проблеми.*

***Ключові слова:** державний бюджет, бюджетне планування, структура видатків бюджету, бюджетна класифікація.*

Складання бюджету держави в умовах демократичного суспільства – це завжди є пошук компромісу між економічною необхідністю та політичною доцільністю, між загальнодержавними та приватними інтересами, оскільки за рахунок бюджетних коштів відбувається надання гарантованих суспільних благ та послуг, вартість яких визначаються споживачами – платниками податків – на основі суб'єктивно-психологічних оцінок [1, с.267]. Не став виключенням в цьому плані й державний бюджет на 2018 рік, у якому учасники бюджетного процесу намагалися врахувати необхідність продовження реалізації задекларованих реформ у державі, сучасний стан економіки країни, політичну ситуацію всередині та за межами України тощо.

Сучасний бюджетний процес передбачає, що проект державного бюджету подається до Верховної Ради України у розрізі програмної класифікації видатків та кредитування бюджету, що відповідає програмно-цільовому методу бюджетного планування, коли спочатку вирішується питання доцільності того чи іншого напряму витрачання бюджетних коштів загалом, а потім вже відбувається їхній розподіл за функціями держави.

Серед тенденцій, що визначилися протягом останніх років у структурі видатків державного бюджету, необхідно виділити наступні: постійне зменшення питомої ваги видатків на освіту, охорону здоров'я, економічну діяльність. При цьому відбувається збільшення частки видатків на соціальний захист і соціальне забезпечення, загальнодержавні функції.

Таблиця 1.

**Структура видатків Державного бюджету України  
у розрізі окремих головних розпорядників бюджетних коштів  
за 2014-2018 роки**

Видатки	2014	2015	2016	2017	2018 план
Усього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Міністерство внутрішніх справ України	1,0	6,3	7,4	7,0	6,7
Міністерство енергетики та вугільної промисловості України	2,3	0,4	0,4	0,4	0,5
Міністерство оборони України	6,2	8,5	8,5	8,2	8,7
Міністерство освіти і науки України (із загальнодержавними витратами)	5,1	12,9	10,6	10,0	9,6
- освітня субвенція з державного бюджету місцевим бюджетам	0	7,6	6,5	6,1	6,2
Міністерство охорони здоров'я України (із загальнодержавними витратами)	2,1	9,9	8,3	8,9	8,8
- медична субвенція з державного бюджету місцевим бюджетам	0	8,0	6,5	6,7	5,8
Міністерство соціальної політики України (із загальнодержавними витратами)	18,9	18,3	22,2	17,3	15,4
- дотації Пенсійному фонду України	17,6	16,4	20,8	15,9	14,1
Міністерство аграрної політики та продовольства України	1,3	0,4	0,3	1,1	1,4
Міністерство фінансів України (із загальнодержавними витратами)	39,7	28,5	30,4	32,7	31,6
• обслуговування державного боргу	11,2	14,6	14,0	13,2	13,2

Джерело: розраховано автором за даними Державної казначейської служби України (<http://treasury.gov.ua>)

Одним із основних завдань, що має вирішувати соціальна держава, якою за Конституцією є Україна – це надання гарантованих суспільних послуг населенню. Тому в сучасних умовах набуває особливого значення обсяг та напрями бюджетного фінансування соціальних функцій держави. Враховуючи, що у 2017 році були прийняті закони, що законодавчо закріпили початок реформ у сфері освіти та охороні здоров'я, то доцільно визначити обсяги їхнього бюджетного забезпечення (Табл. 1).

У 2016 році частка витрат на освіту становила 10,6% у структурі видатків Державного бюджету України, у 2017 році – 10,0%, план на 2018 рік – 9,6%. При цьому питома вага освітньої субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам у загальній сумі витрат на освіту становила 61,1% – у 2016 році, 61,1% – у 2017 році та 64,6% – заплановано на 2018 рік [2, 3].

Не зважаючи на те, що відбулося зростання частки освітньої субвенції у видатках на освіту у 2018 році, однак загальна сума фінансування зменшилася порівняно з 2017 та 2016 роками. Враховуючи, що у 2018 році передбачено передачу закладів освіти, зокрема коледжів та технікумів, на фінансове забезпеченні з місцевих бюджетів, то наданих сум освітньої субвенції буде недостатньо, щоб профінансувати у повному обсязі гарантовану державою освітню послугу. Власних коштів місцевих бюджетів також буде недостатньо для виконання цієї делегованої функції. Можна прогнозувати значне скорочення кількості коледжів та технікумів у державі через відсутність фінансування.

У 2018 році Законом передбачено, що частка витрат на охорону здоров'я буде становити 8,8% у структурі видатків Державного бюджету України, у 2017 році цей показник становив 8,9%, у 2016 році – 8,3%. На 2018 рік передбачено суттєве скорочення обсягів медичної субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам, оскільки частка медичної субвенції у загальній сумі витрат на охорону здоров'я у 2018 році становитиме – 65,9%, у 2017 році цей показник складав 75,2%, у 2016 році – 77,9%. Фактично держава скорочує обсяг надання гарантованої медичної послуги без внесення відповідних змін у Конституцію України, де, зокрема ст. 49 гарантує громадянам, що охорона здоров'я забезпечується державним фінансуванням відповідних соціально-економічних, медико-санітарних і оздоровчо-профілактичних програм. Делегування цієї функції на місцевий рівень без відповідного фінансового забезпечення також неприпустимо [4].

Помилковою є думка, що суспільні блага та послуги можуть фінансуватися за рахунок коштів місцевих бюджетів. У соціальній державі, якою є Україна відповідно до Конституції, уряд несе відповідальність за добробут громадян, і ця відповідальність не може бути покладена на індивіда, приватну корпорацію або територіальну громаду. Тому фінансування гарантованих суспільних послуг здійснюється має здійснюватися за рахунок державних страхових програм та/або коштів державного бюджету.

Що стосується видатків на Міністерство соціальної політики України, то їх обсяг залишається практично незмінний протягом 2016-2018 років. При цьому у 2016 році частка витрат на фінансування функції держави соціальний захист та соціальне забезпечення становила 22,2% у структурі видатків Державного бюджету України, у 2017 році – 17,3%, заплановано на 2018 рік – 15,4%. Враховуючи, що у цю статтю витрат також входять дотації Пенсійному фонду України для покриття його дефіциту та фінансове забезпечення спеціальних пенсійних програм, то незважаючи, що частка доплат ДФУ у загальній сумі витрат на Міністерство соціальної політики протягом періоду, що аналізується залишила, практично незмінною на рівні 91,8-93,7%, однак з кожним роком відбувається зменшення частки такої дотацій у структурі доходів Державного бюджету [2, 3].

Таку тенденцію можна вважати позитивною, як результат розпочатої пенсійної реформи, коли відбувається скорочення непритаманних державному бюджету витрат, зокрема багатолітнього дотування з державного бюджету Державного пенсійного фонду України. Однак існує значний ризик недоотримання протягом 2018 року необхідних коштів ПФУ через скорочення кількості платників єдиного соціального внеску, тому уряд буде змушений за рахунок збільшення дефіциту державного бюджету дотувати наприкінці року Державний пенсійний фонд України.

Стосовно бюджетного фінансування інших функцій держави, то можна зазначити наступне. Протягом останніх років, починаючи з 2015 року, для України пріоритетом є фінансування оборонної функції держави. Частка видатків на Міністерство оборони України у структурі видатків Державного бюджету України за період з 2016 по 2018 роки залишається практично незмінною, не зважаючи на необхідність фінансового забезпечення проведення військових заходів на сході країни. Так, у 2018 році цей показник буде становити 8,7%, у 2017 році – 8,2%, у 2016 році – 8,5%.

Що стосується видатків на фінансування Міністерства аграрної політики та продовольства України, як одного із найбільш пріоритетних секторів економіки, то показник бюджетного фінансування у 2018 році лише вийшов на рівень 2014 року (1,3-1,4% у структурі доходів державного бюджету), тобто держава повинна була забезпечувати такий рівень фінансування протягом 2015-2017 років. Таким чином, відбулося лише повернення значення цього показника до передкризового стану в економіці.

Необхідно наголосити, що у сучасній практиці бюджетного процесу для поточного планування показників видатків бюджету використовується відомча класифікація видатків та кредитування бюджету, для середньострокового планування – економічна класифікація видатків, тоді як «в основу довгострокового бюджетного планування покладено функціональну класифікацію видатків та кредитування бюджету, що дозволяє уряду здійснювати більш ефективне корегування обсягів надання суспільних благ та послуг з урахуванням можливих демографічних тенденцій та інших змін в

економіці країни» [5, с.97]. Таким чином виникає неузгодженість пріоритетів бюджетної політики у часовому просторі, оскільки проблематично порівнювати показники за різними видами бюджетної класифікації як за обсягами, так і за цілями витрачання. Тому виникає ситуація, коли з позиції тактики досягається результат щодо повного і своєчасного виконання показників бюджету, однак з позиції стратегії уряд не досягає визначених орієнтирів соціально-економічного розвитку країни. Оскільки, головна мета довгострокових планів полягає у виявленні природи та масштабів фінансових проблем у майбутньому та наданні уряду альтернативних варіантів рішень щодо їх ефективного подолання або мінімізації негативного впливу на економіку країни.

Крім того, необхідно також враховувати, що вибір цілей та механізмів реалізації бюджетної політики залежить від настроїв виборців і поведінки депутатів, яка не завжди логічна. Так, згідно з теоремою К. Ерроу в умовах незрілої демократії можлива нелогічна поведінка частини виборців і депутатів, що призводить до неефективної бюджетної політики. Виходом із даної ситуації є законодавче закріплення процедури розробки бюджетної стратегії, забезпечення прозорості бюджетного процесу, підвищення правосвідомості громадян та громадянської відповідальності урядовців.

#### **Список використаних джерел:**

1. Коляда Т.А. Державний бюджет України на 2018 рік: особливості формування та перспективи виконання / Т.А. Коляда // Бізнес Інформ. – 2018. – №4. – С. 267-274.
2. Закон України «Про Державний бюджет України на 2018 рік» від 7 грудня 2017 року № 2246-VIII [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2246-19/page>
3. Звітність про виконання бюджетів [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Державної казначейської служби України. – Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>
4. Конституція України : закон України від 28.06.1996 р. № 254к/96-ВР [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/254к/96-вр>
5. Коляда Т.А. Формування бюджетної стратегії України: теорія, методологія, практика : [монографія] / Т.А. Коляда. – Ірпінь : Університет ДФС України, 2016. – 396 с.

**Tatiana Koliada,**  
PhD, Associate Professor,  
University of State Fiscal Service of Ukraine

## **TRENDS AND PECULIARITIES OF THE STATE BUDGET EXPENDITURE PLANNING IN UKRAINE FOR THE YEAR 2018**

***Abstract.** modern trends and peculiarities of state budget expenditures indicators planning in Ukraine for year 2018 are defined with taking into account of emergent risks and present possibilities for the aims achievement of socio-economic development of country. It is proved, that the fiscal policy priorities inconsistency appears because of the use of different types of budgetary classification for expenditures and budget financing for expenditures planning on current, middling and long-term prospect. The legislative fixing of budgetary strategy development procedure is offered for the marked problem removal.*

***Key words:** the state budget, budgetary planning, structure of budget expenditures, budgetary classification.*

**Конєва Тетяна Анатоліївна,**  
к.е.н., доцент,  
Чорноморський національний університет  
імені Петра Могили

## ВАРІАНТИ ПОЛІТИК ФІНАНСУВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

***Анотація.** вдосконалено методикау визначення виду політики фінансування діяльності підприємства, що полягає в необхідності орієнтації на частку ВОК у забезпеченні оборотних активів та введенні додаткової умови щодо ролі власного капіталу при формуванні фінансових ресурсів.*

*При застосуванні оновлених критеріїв в процесі аналізу фінансової звітності реальних суб'єктів господарювання було визначено варіанти реалізації консервативної, помірної, агресивної та суперагресивної політики на практиці.*

***Ключові слова:** власний оборотний капітал, оборотні активи, власний капітал, поточні зобов'язання.*

Існуючі наукові дослідження системи фінансового забезпечення діяльності підприємства характеризуються певними неточностями щодо понятійного апарату, суперечливими критеріями визначення ступеню консервативності (помірності, агресивності) фінансування, що обмежує їх ефективне впровадження на практиці.

Проведені дослідження надають змогу сформулювати наступні напрямки вдосконалення методики визначення виду політики фінансування діяльності на підприємстві:

1. Консервативність (помірність, агресивність) політики фінансування визначати часткою власного оборотного капіталу (далі ВОК) у забезпеченні оборотних активів (далі ОА). Керуючись Методичними рекомендаціями щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства [1], відповідним моментом буде встановлена  $50\% \pm 10\%$  частка ВОК у ОА. Саме такий коридор значень буде показником помірної політики, яку зазвичай вважають самим врівноваженим варіантом фінансування.

2. Необхідність встановлення додаткового параметру при аналізі виду політики фінансування діяльності: частки власного капіталу (далі ВК) у фінансових ресурсах. Таким чином:

– якщо ВОК у фінансуванні ОА  $\epsilon \geq 60\%$ , а ВК складає більше 50% пасивів – це консервативна політика фінансування;

– помірна політика реалізовуватиметься у межах, коли ВОК становить від 40% до 59% у фінансуванні ОА. При помірній політиці ВК має складати як мінімум половину від фінансових ресурсів;



– якщо ВОК у фінансуванні ОА сягає менше 40% - це агресивна політика фінансування. При агресивній та суперагресивній політиці можливі всі варіанти щодо участі ВК у фінансуванні підприємства. Не буде суперечливою частка ВК  $\geq 50\%$  від пасивів, але й можлива ситуація, при якій роль ВК є незначною або взагалі, коли величина ВК є від'ємною;

– якщо значення ВОК є негативним, ця політика є суперагресивною.

Застосовуючи встановлені параметри в реальному секторі, можна виявити певні варіанти реалізації консервативної (помірної, агресивної та суперагресивної) видів політик.

#### 1. Варіанти консервативної політики фінансування:

1.1. Диверсифікація кредиторів – політика фінансування ПАТ СГ «Чорноморська перлина» у 2017 р. [2]. Підприємство залучає для фінансування короткострокові кредити банків (далі ККБ), частка яких в ПЗ складає 71%. Політика фінансування є консервативною, оскільки підприємство на 74% фінансує ОА за рахунок ВОК, при цьому коефіцієнт автономності суб'єкта господарювання сягає 76%.

1.2. Уникнення позичкового капіталу. Не являючись виробничим суб'єктом господарювання, холдингова компанія ПРАТ «Молочний Альянс» формує пасиви виключно за рахунок ВК; борги складають лише 0,3-0,4% від майна [2].

1.3. Орієнтація на кредиторську заборгованість. ПРАТ «Агрофірма «Гюнівська» у 2017 р. формує пасиви на 94% з ВК [2]. ВОК фінансує 91% ОА підприємства. Суб'єкт господарювання не залучає жодних банківських кредитів, тому 100% ПЗ складає різноманітна кредиторська заборгованість, зокрема 90% - кредиторська за товари, роботи, послуги.

#### 2. Варіанти помірної політики:

2.1. Диверсифікацію кредиторів здійснює ПРАТ «Кондитерська фабрика «АВК» у 2004 р. [2]. Роль ВК складає біля 66% від всіх фінансових ресурсів, до складу яких підприємство залучає ще ККБ, кредиторську заборгованість, окрім довгострокових зобов'язань. Впроваджувана політика є помірною, оскільки ВОК фінансує 47,6% ОА.

2.2. Залучення довгострокового позичкового капіталу. ПАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч» у 2014 р. на 70% формує фінансові ресурси за рахунок ВК, на 5% - за рахунок довгострокових кредитів банку, решта – поточні зобов'язання [2]. Але у даному випадку ВОК лише на 47% фінансує ОА суб'єкта господарювання.

2.3. Помірна політика на основі комерційного кредитування. У 2013 р. «Світоч» при 79% ВК у майні фінансує ОА за рахунок ВОК на 48,5%. Підприємство залучає виключно ПЗ, 98% від яких становить кредиторська заборгованість [2]. Суб'єкт господарювання не генерує грошових потоків від фінансової діяльності, впроваджуючи інвестиції за рахунок чистого грошового потоку від операційної діяльності.

2.4. Орієнтація на кредиторську заборгованість з внутрішніх розрахунків. Політика фінансування ТОВ «Пирятинський сирзавод», який належить холдингу ПРАТ «Молочний Альянс», на кінець 2017 р. є помірною [2]. ВК складає 49% від фінансових ресурсів, а ВОК на 43% фінансує ОА. Особливим в даному випадку є те, що частка кредиторської заборгованості із внутрішніх розрахунків у пасивах даної фірми складає 31%.

3. Варіанти агресивної політики. Агресивна політика фінансування, як правило, супроводжується низькою часткою ВК у пасивах, невеликою величиною ВОК, значною роллю ПЗ у фінансуванні ОА.

3.1. Фінансування за рахунок внутрішніх розрахунків. Політика фінансування ТДВ «Золотоніський маслоробний комбінат», як і решти учасників (ТОВ «Пирятинський сирзавод», ТДВ «Баштанський сир завод», ТДВ «Яготинський маслозавод») холдингу ПРАТ «Молочний альянс», на початок 2017 р. є агресивною [2]. ВК формує лише 15,6% пасивів, а ВОК на 25% фінансує ОА підприємства.

Спільною особливістю всіх учасників холдингу є те, що їхня агресивна політика фінансування станом на 01.01.2017 р. супроводжується не тільки залученням банківських кредитів, а і значною часткою кредиторської заборгованості з внутрішніх розрахунків у фінансових ресурсах ТДВ «Золотоніський маслоробний комбінат», ТОВ «Пирятинський сирзавод», ТДВ «Баштанський сир завод», ТДВ «Яготинський маслозавод», відповідно: 41,9%; 35,9%; 28,4%; 23,1%.

3.2. Диверсифікація кредиторів при низькій частці власного капіталу. Політика ПАТ «Христинівський молокозавод» у 2003 р. є агресивною, оскільки ВОК фінансує ОА лише на 4,5% [2]. Агресивність політики підтверджується тим, що ВК складає тільки 4,4% фінансових ресурсів підприємства, решта сформована за рахунок довгострокових, короткострокових кредитів банку та кредиторської заборгованості.

3.3. Комерційне кредитування як основа агресивної політики є особливістю ПАТ «Рівненська кондитерська фабрика» у 2014 р. [2]. Зокрема, кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги складає 73% від ПЗ. Разом з цим, коефіцієнт автономності підприємства – 45%, а ВОК на 33,7% фінансує ОА.

4. Варіанти суперагресивної політики.

4.1. Диверсифікація поточних зобов'язань. Політика фінансування ПАТ «Донецький міський молочний завод №2» у 2007 р. є суперагресивною, оскільки ВОК підприємства є від'ємним [2]. Для погашення ПЗ, до складу яких входять ККБ, різноманітна кредиторська заборгованість, підприємство буде змушене продати всі ОА та 45% НА. Небезпечним при цьому є те, що ВК формує лише 20% всіх фінансових ресурсів.

4.2. Суперагресивну політику при високій частці ВК демонструє підприємство ПРАТ «Київська кондитерська фабрика «Рошен». За

досліджуваний період 2002-2016 рр. фірма має від'ємну величину ВОК, при значній (до 81%) ролі ВК у пасивах [2].

Політика фінансування реалізується за допомогою виключно кредиторської заборгованості (до 99% ПЗ у 2010 р.). За досліджуваний період рух грошових коштів від фінансової діяльності відсутній, окрім 2004 р. та 2017 р.

4.3. Суперагресивна політика фінансування у складі холдингу. Йдеться про діяльність ПАТ «Городенківський сир завод» у 2016 р. [2]. ВОК підприємства є від'ємним, частка ВК у пасивах низька – 14%. Решту фінансових ресурсів складають поточні борги, переважна частка яких належить заборгованості із внутрішніх розрахунків, що складає 76% всього майна підприємства.

4.4. Від'ємні чисті активи. Дуже небезпечно, коли суперагресивна політика супроводжується від'ємним власним капіталом та відсутністю довгострокових зобов'язань, як у ПАТ «Дубномолоко» в 2008 р. [2]. Агресивність політики сягає такого рівня, що при співставленні розділів балансу ПЗ перевищують всі активи загалом.

4.5. Від'ємні чисті активи при залученні довгострокового позичкового капіталу. ПАТ «Дубномолоко» у 2013 р. при зростанні від'ємної величини ВК завдяки залученню довгострокових зобов'язань, які перевищили у 4 рази ПЗ, досягає позитивної величини ВОК, що фінансує 44% ОА.

Виявлене різноманіття варіантів дозволяє більш детально на практиці дослідити переваги, недоліки та умови ефективної реалізації консервативної (помірної, агресивної та суперагресивної) політики фінансування на підприємстві; оцінити їхній вплив на фінансовий стан та вартість капіталу суб'єкта господарювання.

### **Список використаних джерел:**

1. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства : [затверджено наказом Міністерства економіки України від 17.01.01, № 10]. [Електронний ресурс] // Верховна Рада України: [<http://rada.gov.ua>].– Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0331-13>
2. Фінансова звітність підприємств [Електронний ресурс] // Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України : [[http:// smida.gov.ua](http://smida.gov.ua)].– Режим доступу: <https://smida.gov.ua/db/emitent/search>

**Tetiana Konieva,**  
PhD, Associate professor,  
Petro Mohyla Black Sea National University

## **VARIANTS OF FINANCING POLICY OF THE ENTERPRISE**

***Abstract.** The methodics for determining the types of financing policy of the enterprise was improved. It focuses on the share of working capital in current assets provision and additional condition for the role of equity in the financial resources formation.*

*Applying updated criteria in the process of financial statements analysis of real business entities allowed to identify variants of implementation of conservative, hedging, aggressive and highly aggressive policies in practice.*

***Key words:** working capital, current assets, equity, current liabilities.*

**Краузе Нина Васильевна,**  
к.э.н., доцент,  
Восточно-Казахстанский государственный технический университет  
им. Д.Серикбаева (Республика Казахстан)

## **АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН**

***Аннотация.** В статье описаны составляющие элементы и показатели экономической безопасности государства. Представлены обзор и анализ основных факторов экономической безопасности Казахстана на основании официальной статистической информации. Обозначены проблемы обеспечения отечественной национальной экономической безопасности.*

***Ключевые слова:** экономическая безопасность, внутренние и внешние угрозы, национальные интересы.*

В современных условиях проблема обеспечения экономической безопасности государства имеет исключительное значение, актуальность которой в условиях трансформационных изменений и глобализации приобретает особую остроту в научно-теоретическом, экономическом и политическом отношениях.

Правовые отношения в области национальной безопасности Республики Казахстан регулирует Закон Республики Казахстан от 6 января 2012 года № 527-IV «О национальной безопасности Республики Казахстан», который определяет содержание и принципы обеспечения безопасности человека и гражданина, общества и государства, систему, цели и направления обеспечения национальной безопасности Республики Казахстан [1].

В научной литературе существует несколько подходов к определению экономической безопасности государства как базисной составляющей национальной безопасности. Более глобальное и масштабное подходят к теоретической сущности анализируемого понятия С. Глазьев и В. Загашвили. По их мнению, «экономическая безопасность государства – это состояние экономики и производительных сил общества с точки зрения возможностей самостоятельного обеспечения устойчивого социально-экономического развития страны, поддержания необходимого уровня национальной безопасности государства, а также должного уровня конкурентоспособности национальной экономики в условиях глобальной конкуренции».

Несмотря на различные подходы к экономическому содержанию термина, по мнению основного большинства экономистов, «национальная экономическая безопасность - это такое состояние экономики и институтов власти, которое обеспечивает гарантированную защиту национальных интересов и гармоничное социально-ориентированное развитие государства в целом» [2,3].

Экономическая безопасность государства, с одной стороны, рассматривается как составляющая подсистема национальной безопасности, а с другой стороны - это и надсистема, которая включает следующие основные составляющие: финансовую, инновационно-технологическую, энергетическую, продовольственную, инвестиционную, социальную и внешнеэкономическую безопасности страны.

К основным показателям, которые отражают экономическую безопасность государства, относятся: уровень развития производительных сил, состояние социально-экономических отношений, развитие научно-технического прогресса (НТП) и использование его достижений в национальном хозяйстве, внешнеэкономический обмен и международная обстановка в целом.

Проведем анализ вышеуказанных факторов казахстанской экономики на основе официальной статистики.

Для современной отечественной казахстанской экономики характерны следующие основные проблемы:

- старение основного капитала практически во всех отраслях материального производства (степень износа основных фондов в горнодобывающей промышленности составляет 59,9 %, в обрабатывающей промышленности – 40 %, строительстве – 43,8 %);

- сырьевая специализация и связанная с ней уязвимость национального рынка от колебаний мировой конъюнктуры;

- наличие повышенных транзакционных издержек, которые значительно снижают конкурентоспособность экономики страны;

- неразвитость финансово-банковской системы, а именно незначительная ее роль в финансировании модернизационных технологически продвинутых проектов;

- низкий уровень монетизации, который равен 45% (при пороговом уровне продовольственной безопасности 75%), являющийся основной причиной недоинвестирования реального сектора экономики и инновационной сферы.

Согласно официальным статистическим данным Национального Банка РК, за 2012-2016 гг. в отечественную экономику чистый приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) составил 71,5 млрд. дол. США. Их привлечение, с одной стороны, способствует экономическому росту, а с другой стороны, является угрозой национальной экономической безопасности. При этом наибольший приток ПИИ приходился на 2011 г. (13 млрд. дол. США) и 2012 г. (12,3 млрд. дол. США), после чего началось резкое снижение притока ПИИ, их объем в 2016 г. составил 5,3 млрд. дол. США или 34,3 % к уровню 2011 года.

Несмотря на то, что Республика Казахстан занимает 41-е место в рейтинге Doing Business-2016, уменьшение притока ПИИ свидетельствует об уменьшении инвестиционной привлекательности. Кроме того, наше

государство занимает в данном рейтинге 70-е место по доступности кредитов, 72-е место - по скорости подключения к энергоснабжению, 92-е место - по возможности получения разрешений на строительство и 122-е место - по уровню развития международной торговли [4].

В структуре ПИИ по видам экономической деятельности наибольший удельный вес имеют инвестиции в горнодобывающую промышленность и разработку карьеров - 35,5 %, в том числе в добычу сырой нефти и природного газа – 30,8 %. Далее следуют профессиональная, научная и техническая деятельности - 24,7 %.

Структурная безопасность национальной экономики характеризуется удельным весом обрабатывающих отраслей в общем объеме промышленного производства и долей в этом объеме продукции машиностроения. Пороговое значение данного показателя следует увеличить до оптимального минимума 30 %, так как именно при таких объемах инвестиций такие ранее экономически отсталые страны, как Южная Корея, Китай, Сингапур совершили технологический прорыв и добились высоких темпов социально-экономического развития. Из этого вытекает необходимость проведения в Казахстане масштабной экономической модернизации производства.

Среди 138 стран мира по итогам аналитического исследования 2016 г. в мировом рейтинге конкурентоспособности Казахстан занял 53-е место (42-ое место в 2015 г.) с общим средним баллом 4,41 (4,49 в 2015 г.).

Среди стран СНГ Казахстан занимает третью позицию после Азербайджана - 37-ое место и России - 43-е место. Остальные страны СНГ расположились в следующем порядке: Грузия - 59-ое место, Таджикистан - 77-ое место, Армения - 79-ое место, Украина - 85-ое место, Молдова - 100-ое место, Кыргызстан - 111-ое место.

Не менее важным параметром экономической безопасности является размер государственного и гарантированного государством долга, величина которого в Казахстане, составившая на 1 января 2016 г. 643,3 млрд. тенге, в 2,5 раза перекрывается международными активами и активами Национального Фонда РК. При относительно незначительных темпах роста, структура долга характеризуется значительным снижением доли внешнего долга с 73,9% в 2011 г. до 30,3% в 2015 г. и возрастанием внутреннего долга с 12,7 до 38,0%.

Приведенные статистические данные свидетельствуют о достаточно высоком уровне финансовой безопасности Казахстана. При этом в 2015 г. сумма возмещения НДС по нулевой ставке на экспорт составила 139,0 млрд. тенге, что в 1,5 раза больше уровня 2014 г.

Необходимо отметить, что одной из форм государственной поддержки отечественных товаропроизводителей является возмещение налога на добавленную стоимость из республиканского бюджета, которое, в основном, получают крупные национальные акционерные компании, добывающие нефть, производящие металл, экспортирующие пшеницу и другое сырье.

Не менее значительное и приоритетное положение согласно международным ведущим системам макроэкономических показателей, характеризующих уровень национальной экономической безопасности, занимает величина валового внутреннего продукта на душу населения. Данный показатель предопределяет практически все важные характеристики социально-экономического развития страны. По данным официальной статистики в 2016 году рост данного показателя составил 1,0% к 2015 году. Производство товаров увеличилось на 1,3%, услуг - на 0,8%, а налоги на продукты - на 2,4%.

С мая 2016 года краткосрочный экономический индикатор (КЭИ), который включает динамику развития таких шести ключевых отраслей, как промышленность, сельское хозяйство, строительство, торговля, транспорт и связь, охватывающий 63,7% ВВП 2015 года, начал постепенно улучшаться. В 2016 году уровень КЭИ составил 100,8% против 99,0% в январе-мае и 98,5% в январе 2016 года. Годовая инфляция составила 8,5%. Основной вклад в инфляцию (3,6 п.п.) внесло удорожание продовольственных товаров на 9,7%. Цены на непродовольственные товары выросли на 9,5%, что внесло вклад в 3,0 п.п., платные услуги - на 6,1% (вклад - 1,9 п.п.).

Так, на фоне замедления инфляционных процессов с начала 2016 г. Национальный Банк РК постепенно снизил базовую ставку с 17% в феврале 2016 г. до 12,0% в январе 2017 г.

Объем инвестиций в основной капитал также увеличился на 5,1%, рост обусловлен реализацией индустриально-инновационных и инфраструктурных проектов в рамках Государственной программы «Нұрлы-жол» и «Государственной программы индустриально-инновационного развития».

Следующей проблемой в обеспечении отечественной национальной экономической безопасности является вертикальная несбалансированность бюджетной системы страны, приводящая к финансовой зависимости регионов от республиканского центра и препятствующая повышению эффективности их социально-экономического развития.

Условия в стране, влияющие на приток иностранного капитала, складываются из комплекса факторов, входящих в общее понятие «инвестиционный климат».

Так, Республика Казахстан имеет финансовые рейтинги трех ведущих международных агентств – Moody's Investors Service, Standard & Poor's Rating Services и Fitch Ratings, которые отражают устойчивое укрепление потенциальных возможностей отечественной экономики.

Казахстан является лидером по объему привлекаемых иностранных инвестиций на душу населения среди государств СНГ. Внутренние инвестиции в основной капитал превышают внешние инвестиции практически в два раза. Из всех иностранных инвестиций в Центральноазиатский регион удельный вес Казахстана составляет около 80%. Государство через институты развития стало инициатором инвестиционных процессов. Проведенная выставка «ЕХРО -



2017» является очередным подтверждением экономической привлекательности национальной экономики.

Однако в Казахстане все еще остается очень низким уровень расходов на научные исследования. Объемы финансирования научной сферы за последние годы не превышает 0,7%, хотя ЮНЕСКО рекомендует развивающимся странам довести расходы на НИОКР до 1,5% от уровня ВВП.

Результаты исследования рынка научно-технической продукции свидетельствуют о том, что из 2846 опрошенных предприятий промышленности, строительства, транспорта и связи, а также сельского хозяйства только 17,5% планируют в будущем заниматься выпуском новых видов продукции, а 59,8% из них, хоть и нуждаются во внедрении новых технологий и новой техники, но из-за отсутствия финансовых ресурсов не могут позволить себе модернизацию производства.

Прежним остается и негативное отношение казахстанских предпринимателей к инновационной деятельности, которое несколько не способствует экономическому прорыву, являющемуся необходимым условием устойчивого экономического роста и обеспечения национальной экономической безопасности. Это, несмотря на то, что по расчетам международных аналитиков, уровень инновационного финансирования в размере 100 млн. долл. в год может позволить через 5-7 лет привести к увеличению ВВП на 2 млрд. долл., а через 12-15 лет – на 6 млрд. долларов.

В заключение следует еще раз подчеркнуть, что Казахстан имеет определенные проблемы защиты жизненно важных экономических интересов личности, общества и государства от внутренних и внешних угроз. В связи с этим, в настоящее время экономическая политика государственных органов на республиканском и региональном уровнях направлена на их предотвращение и повышение уровня экономической безопасности государства.

#### **Список использованных источников:**

1. Закон Республики Казахстан «О национальной безопасности Республики Казахстан» от 6 января 2012 года № 527-IV.

2. Илларионов А. Критерии экономической безопасности // Вопросы экономики. 1998, № 10.

3. Сенчагов В.К. Мировой финансовый кризис и экономическая безопасность России. Анализ, проблемы и перспективы. М.: Экономика, 2010

4. Doing Business-2016. The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank. – URL: <http://www.worldbank.org> (дата обращения: 15.12.2017).

**Nina Krauze,**  
PhD, Associate Professor,  
D. Serikbaev East Kazakhstan State Technical University (Republic of Kazakhstan)

## **ANALYSIS OF THE STATE OF THE ECONOMIC SAFETY OF THE KAZAKHSTAN'S REPUBLIC**

***Abstract.** The article describes the elements and indicators of economic security of the state. The review and analysis of the main factors of economic security of Kazakhstan on the basis of official statistical information are presented. The problems of ensuring domestic national economic security are indicated.*

***Key words:** economic security, internal and external threats, national interests.*

**Крупка Ігор Михайлович,**  
к.е.н., доцент,  
Львівський національний університет  
імені Івана Франка

## **СТАНОВЛЕННЯ ТА ПЕРІОДИЗАЦІЯ РОЗВИТКУ ВІТЧИЗНЯНОГО РИНКУ БОРГОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

***Анотація.** Висвітлено типологізацію боргових цінних паперів, розглянуто еволюцію становлення їх ринку в Україні, виявлено сучасні тенденції розвитку цього ринку; проведено їх порівняння з загальносвітовими трендами та розроблено низку пропозицій для вдосконалення функціонування вітчизняного ринку боргових цінних паперів.*

***Ключові слова:** фінансовий ринок, національна економіка, ринок боргових цінних паперів, біржова та позабіржова торгівля, інституційні інвестори, облігації, кредитні рейтинги.*

Нова віха у розвитку вітчизняного фінансового ринку розпочалася зі здобуттям незалежності, появилися нові фінансові інструменти, а їх активне запровадження, зокрема боргових цінних паперів, стало запорукою зміни основ функціонування усіх без винятку учасників економічних відносин у державі. Адже ефективне використання такого виду фінансових інструментів дає змогу залучати значні обсяги грошових коштів на кращих умовах як для позичальників, так і заощадників, що сприяє зростанню ділової активності та соціально-економічному розвитку.

Вітчизняний ринок боргових цінних паперів представлений облігаціями (суб'єктів господарювання, держави, органів місцевого самоврядування, урядових інституцій (наприклад, Фонду гарантування вкладів фізичних осіб), міжнародних фінансових організацій), казначейськими зобов'язаннями України, ощадними (деPOSITними) сертифікатами, вексями [4]. Проте незважаючи на значну різноплановість та різносторонність боргових фінансових інструментів, не всі вони у повній мірі апробовані на вітчизняному фондовому ринку. Розглядаючи питання їхньої еволюції підкреслимо, що сьогодні в Україні макроекономічна ситуація найбільшою мірою впливає і визначає загальні ознаки та закономірності розвитку ринку боргових цінних паперів, як невід'ємної складової фінансової системи держави. Зокрема, у формуванні й розвитку зазначеного сегмента вітчизняного фондового ринку можна виділити такі етапи:

*Перший (1991–2000 рр.)* – становлення ринку боргових цінних паперів (ухвалення Законів України «Про підприємства в Україні» і «Про цінні папери та фондову біржу» у 1991 р.). Упродовж цього періоду відбуваються перші випуски облігацій внутрішньої та зовнішньої державних позик (далі – ОВДП та ОЗДП), єврооблігацій, облігацій внутрішніх місцевих позик. Так, у 1994 р. для вирішення проблем покриття заборгованості за імпортований із Росії газ та

забезпечення поточних платежів у 1995 р. здійснюється емісія ОЗДП обсягом 1,4 млрд дол. США [1, 139]. Перший випуск ОВДП відбувся 1995 р. загальним обсягом емісії 1 трлн крб., а обсяг емісії другого випуску того ж року становив 25 трлн крб і водночас з'явилися перші облігації внутрішніх місцевих позик. Крім того, у 1998 р. здійснюється два випуски єврооблігацій на загальну суму 732 млн нім. марок та 500 млн ЕКЮ відповідно.

*Другий етап (2001–2007 рр.)* – активізація операцій з борговими фінансовими інструментами та удосконалення нормативно-правового законодавства з питань використання боргових цінних паперів. Так, у 1999 р. прийнято Закон України «Про внесення змін до деяких законів України з метою стимулювання інвестиційної діяльності», у відповідності з яким перестали підлягати оподаткуванню кошти, отримані емітентом від розміщення таких цінних паперів як облігації, а також основна сума боргу, що повертається інвесторам після терміну їх обігу. Це сприяло підвищенню інтересу суб'єктів господарювання до емісії і випуску такого виду фінансового інструмента та зумовило зростання частки корпоративних облігацій у загальній структурі випуску цінних паперів з 3% у 2001 р. до 33% в 2007 р.

*Третій етап (2008–2010 рр.)* – стагнація на ринку боргових цінних паперів, яка зумовлена загальною макроекономічною ситуацією в країні – фінансово-економічною кризою, згортанням обсягів кредитування, девальвацією гривні, банкрутством вітчизняних банківських установ та суб'єктів господарювання. У 2008 році зареєстровано випусків облігацій на 13 134,24 млн грн менше ніж 2007 року, тобто майже на третину. Банкам у структурі обсягу зареєстрованих облігацій належало 22,7% від загального обсягу випуску, а обсяг випущених ними облігацій у 2010 р. зменшився порівняно з 2007 роком у 2,65 рази.

*Четвертий етап (2011 р. і досі)* – формування розвиненого ринку боргових цінних паперів (ухвалення у 2012 р. Закону України «Про депозитарну систему»; підвищення прозорості ринку за рахунок зростання вимог до емітентів та депозитаріїв цінних паперів; зменшення банківського кредитування реального сектору економіки і, як результат, суб'єкти господарювання поступово починають використовувати облігаційні позики як ефективний інструмент залучення грошових коштів; переважання позабіржового сегмента ринку над біржовим; низька капіталізація ринку й обмежене коло учасників; вдосконалення державного регулювання ринку облігацій шляхом імплементації норм і нормативів передбачених Директивами ЄС; диверсифікація інструментарію ринку).

До новітніх тенденцій розвитку вітчизняного ринку боргових цінних паперів можна віднести: зменшення обсягів торгівлі векселями, корпоративними та державними облігаціями; збільшення обсягу торгівлі депозитними сертифікатами; відносно стабільну торгівлю облігаціями місцевих позик, іпотечними цінними паперами та казначейськими зобов'язаннями тощо. Так, починаючи з 2012 р. на ринок виходять депозитні сертифікати і структура торгів кардинально змінюється на їхню користь: з 0,77 % у 2012 р. до 73,35 % у 2016 р.

Важливо наголосити, що у сучасній вітчизняній економіці характерними ознаками функціонування ринку боргових цінних паперів є такі:

1) слабка розвиненість внутрішніх інституційних інвесторів (недержавних пенсійних фондів, пайових інвестиційних фондів та ін.), що унеможлиблює їх активну участь в операціях з борговими фінансовими інструментами. Найчастіше небанківські фінансові посередники обирають надійніші варіанти розміщення акумульованих грошових коштів, такі як банківські депозити. Водночас банки та страхові компанії в 2015-2016 рр. не зареєстрували жодного випуску облігацій;

2) доволі низький рівень прозорості, відкритості та інформативності ринку цінних паперів, а також недостатня кількість публічних компаній, суттєві обмеження (вимоги) доступу до біржових торгів, що призводить до переважання позабіржового сегмента над біржовим. Хоча частка операцій з державними облігаціями, що проводились на позабіржовому ринку відчутно зменшилася (з 88,4% в 2011 р. до 38,1% у 2016 р.);

3) відсутність ефективної методики кредитного рейтингування як методу оцінки кредитоспроможності позичальників;

4) ускладнена процедура реєстрації корпоративних облігацій призвела до зменшення їх використання як джерела позикового капіталу, з 2012 р. їх обсяги щороку знижуються;

5) низька ефективність механізмів і важелів державного стимулювання внутрішнього інвестування та зменшення ризиковості операцій з борговими цінними паперами.

Загалом досліджуючи тенденції розвитку вітчизняного ринку боргових фінансових інструментів, підкреслимо, що вони переплітаються із ситуацією і тими закономірностями, які склались у світі. Так, переважна більшість ринків боргових інструментів залишається позабіржовими [2, с. 111], як і в Україні. Якщо для державних боргових цінних паперів це не несе в собі великих ризиків, то для корпоративних облігацій така ситуація є більш загрозливою, оскільки знижує їх ліквідність. Це зумовлено реформами, які торкнулися банків у частині підвищення вимог щодо забезпечення їх ліквідності та достатності капіталу (Базель III, «правило Волкера» та ін.). Як наслідок, банки зменшують свої портфелі боргових фінансових інструментів.

Нині ще однією визначальною рисою міжнародного ринку цінних паперів є зниження рівня процентних ставок та гіперактивність емітентів на первинному ринку, що суттєво збільшило кількість існуючих боргових фінансових інструментів. Тим більше, що для сучасних корпоративних облігацій не є характерним високий рівень стандартизації. Така ситуація ще більше фрагментує фондовий ринок. Так, на європейському ринку торгують 9 000 випусків пайових та 300 000 випусків боргових цінних паперів, до того ж перші в середньому купують-продають 400 разів за день, а другі – у 1,5 рази більше [6, с. 38]. Відтак, можна стверджувати, що консервативні ринки боргових цінних паперів перебувають у стадії докорінної трансформації під впливом інформатизацій-

ного розвитку суспільства, процесів глобалізації та новітніх викликів і загроз, які безумовно змінюють ключові елементи економічних систем.

Водночас щодо вітчизняного ринку боргових інструментів, то особливості його функціонування визначаються низькими темпами соціально-економічного розвитку країни, високими процентними ставками за позиковими коштами, дефіцитом внутрішніх інвестиційних ресурсів, значним кредитним ризиком, низькою кредитною та корпоративною культурами, слабким рівнем захисту прав інвесторів. Усе це знаходить своє відображення на структурі ринку, наборі боргових фінансових інструментів, операторах ринку, діях регулятора тощо. За результатами дослідження зазначене вище дає змогу зробити низку узагальнень та висновків, зокрема:

По-перше, боргові цінні папери мають тривалу історію еволюції та набули широкого застосування у практиці суб'єктів господарювання і держави як одине з найефективніших джерел отримання додаткових фінансових ресурсів. Це пов'язано з наявністю низки переваг таких фінансових інструментів, порівняно з іншими формами залучення капіталу, наприклад кредитом (більша гнучкість, надійність, мобільність, диверсифікація, ринковий характер та ін.).

По-друге, з-поміж численного спектру боргових цінних паперів в Україні найбільшого поширення набули корпоративні та державні облігації, депозитні сертифікати НБУ, векселі. Незважаючи на позитивні тенденції у розвитку ринку боргових цінних паперів, загалом на фондовому ринку країни простежується погіршення його стану (за інтегральним показником розвитку кожного сектора фондового ринку, запропонованим О. Ярошевською [5, с. 25]).

По-третє, концентрація великих пакетів ОВДП у портфелі центрального банку дає йому змогу надавати вагому підтримку державним банкам та установам, окремим місцевим органам державного управління, а також фінансувати одержавлення окремих банків. Водночас участь центрального банку, а також інших державних банків у придбанні боргових цінних паперів уряду (як на первинному, так і на вторинному ринку) обмежує конкуренцію щодо їх купівлі з боку інших інвесторів. Такі операції не націлені на формування ринкових показників дохідності ОВДП: її рівень для сегмента державних облігацій визначається на основі домовленостей між урядом та державними банками, а приватні банки беруть участь у придбанні державних цінних паперів із урахуванням перспектив рефінансування з боку НБУ під їх заставу [3, с. 33]. Також утримання чималих обсягів ОВДП центральним банком спрощує реструктуризацію нагромадженої за останні роки заборгованості уряду за державними облігаціями.

З метою перетворення ринку боргових цінних паперів на важливий системоутворюючий елемент вітчизняного фінансового ринку та підвищення його ролі у забезпеченні економічного зростання країни необхідними є:

1) зважений підхід до використання державних облігацій з метою розширення джерел фінансування державних програм; переважання випуску

довготермінових облігацій з невисокою дохідністю; розроблення комплексу заходів щодо підвищення довіри до держави як до позичальника і зростання її суверенного кредитного рейтингу;

2) обмеження участі центрального та державних банків в придбанні державних боргових цінних паперів на внутрішньому ринку, оскільки такі операції зменшують потенціал НБУ для забезпечення цінової стабільності та кредитування банками реального сектору [3, с. 37]. Водночас стимулювати вкладення у боргові цінні папери уряду з боку юридичних та фізичних осіб, а також нерезидентів;

3) вжиття заходів для зменшення фінансових ризиків, а також витрат на погашення й обслуговування державних боргових цінних паперів (цьому сприятиме зниження дефіциту державного бюджету, запровадження середньотермінового бюджетування, посилення боротьби з корупцією та розкраданням державних коштів тощо), що стане основою зниження дохідності державних облігацій як на внутрішньому, так і на зовнішньому фінансовому ринку;

4) збільшення частки довготермінових облігацій на ринку за рахунок випуску цінних паперів із плаваючою ставкою (наприклад, ставкою прив'язаною до LIBOR), які будуть привабливішими для заощадника, бо мінімізують його втрати від альтернативного вкладення коштів за зростання загального рівня ставок;

5) забезпечення стабільності й стійкості банківської системи та сприяння участі банків в операціях на фондовому ринку; спрощення процедури участі в торгах; посилення відкритості й прозорості операцій на ринку цінних паперів; модернізація технологічної складової операцій з цінними паперами тощо.

Крім того, важливим є узагальнення позитивного досвіду імплементації правових механізмів регулювання ринку боргових цінних паперів і загалом сегментів фінансового ринку ЄС та сприяння їх утвердженню в Україні. Реалізація запропонованих стратегічних напрямів підвищення ефективності використання боргових цінних паперів сприятиме покращенню функціонування вітчизняного фінансового ринку, зміцненню його інвестиційного потенціалу і, як результат, соціально-економічному зростанню в країні. На наш погляд, сьогодні економіка України має як прикладні і теоретичні, так й інституційні основи для того, щоб зміцнити свої позиції серед країн світу.

### Список використаних джерел:

1. Гарбар Ж. В. Аналіз сучасного стану ринку державних цінних паперів в Україні. *Економічний аналіз*. 2014. Т. 18. № 1. С. 136–146.
2. Зінченко Ф. Міжнародний ринок боргових цінних паперів. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2016. № 2. С. 99–116.
3. Кудряшов В. П. Використання ОВДП в управлінні державними запозиченнями / В. П. Кудряшов // *Фінанси України*. - 2018. - № 5. - С. 22-40.
4. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV. Дата оновлення: 16.11.2017 р. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
5. Ярошевська О. Комплексне оцінювання розвитку фондового ринку України. *Схід*. 2017. № 3 (149). С. 21–27.
6. Hill A., Callaghan E. Secondary Markets. ICMA quarterly report. Issue 39. 2015. Fourth Quarter. URL: [https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Quarterly\\_Reports/ICMA-Quarterly-Report-4Q-2015-v3.pdf](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Quarterly_Reports/ICMA-Quarterly-Report-4Q-2015-v3.pdf)

**Ihor Krupka,**

PhD, Associate Professor,

Ivan Franko National University of Lviv

### **DOMESTIC DEBT SECURITIES MARKET: EVOLUTION AND STAGES OF DEVELOPMENT**

***Abstract.** The types of debt securities, the evolution of its market in Ukraine, modern trends on domestic market and comparison with global trends are examined, and on this basis suggestions to improve the functioning of the domestic debt securities market are made.*

***Key words:** financial market, national economy, debt securities market, stock exchange and over-the-counter trading, institutional investors, bonds, credit ratings.*



**Кузьома Олена Юріївна,**  
к.е.н., доцент,  
Київський національний  
університет імені Тараса Шевченка

## **СТАН ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ УКРАЇНИ: РИЗИКИ ДЛЯ ВАЛЮТНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ**

***Анотація.** розглянуто динаміку складових платіжного балансу України за останні десять років, зроблено висновки щодо впливу основних зовнішньоекономічних операцій на стан національного валютного ринку.*

***Ключові слова:** платіжний баланс; рахунок поточних операцій; сальдо; баланс товарів і послуг; прями та портфельні інвестиції; валютний курс.*

Як відомо, саме з аналізу платіжного балансу країни та її основних складових можна робити висновки про стан важливих зовнішньоекономічних операцій даної країни з іншими державами світу. На жаль, національна валюта України – гривня не є вільноконвертованою, тому всі зовнішньоекономічні операції господарюючих суб'єктів нашої держави оплачуються і фіксуються у більш стабільній світовій валюті – доларах США. Отже, динаміка торговельного, інвестиційного, кредитного та інших форм зовнішньоекономічного співробітництва України з її партнерами визначає обсяги попиту і пропозиції іноземної валюти на національному валютному ринку, а негативне сальдо важливих складових платіжного балансу породжує проблеми дефіциту іноземної валюти та створює ризики девальвації національної валюти.

Як видно з даних табл. 1, де представлені важливі складові платіжного балансу України за останні 10 років, у 2008-2017 рр. (винятковим став лише 2015 р.) наша держава мала дефіцитне сальдо рахунку поточних операцій – одного з найважливіших структурних елементів платіжного балансу будь-якої країни. Варто зазначити, що розмір цього дефіциту суттєво коливався по роках, однак тут можна виявити певні закономірності – від'ємне сальдо значно зросло у періоди відносної стабільності і різко скорочувалося у періоди світових криз. Так, за даними НБУ і статистикою платіжного балансу МВФ [1, 2], у 2008 р. дефіцит поточного рахунку склав -12,8 млрд дол. США, скоротившись у 2009 р. до -1,7 млрд дол. США; у 2011-2013 рр. від'ємне сальдо знову почало нарощуватися – з 10,2 у 2011 р. до 16,5 млрд дол. (пікове значення за останні 10 років) у 2013 р.; у 2014 р. – знову різке скорочення до -4,5 млрд дол. США; у 2015 р. Україні навіть вдалося отримати позитивне сальдо у розмірі 1,6 млрд дол.; у 2016-2017 рр. сальдо знову стало негативним і зростаючим.

Таблиця 1.

**Динаміка показників платіжного балансу України у 2008-2017рр.,  
млрд дол. США**

<b>Показники</b>	<b>2008</b>	<b>2010</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2017</b>
Баланс товарів і послуг	-14,37	-3,99	-15,63	-4,61	-2,36	-8,61
Сальдо товарного торгового балансу	-17,45	-9,60	-22,13	-7,13	-3,45	-9,37
Сальдо балансу послуг	3,08	5,61	6,49	2,52	1,09	0,76
Баланс первинних доходів	-1,54	-2,01	-3,03	-1,53	0,37	2,65
Баланс вторинних доходів	3,13	2,97	2,15	1,54	3,60	3,51
<b>Баланс поточних операцій</b>	<b>-12,78</b>	<b>-3,03</b>	<b>-16,52</b>	<b>-4,60</b>	<b>1,62</b>	<b>-2,45</b>
Чисте запозичення /чисте кредитування	-12,75	-2,83	-16,58	-4,20	2,07	-2,45
Прямі іноземні інвестиції (сальдо)	-9,90	-5,76	-4,08	-0,30	-3,01	-2,59
Активи	0,80	0,69	0,43	548	0,04	0,23
Пасиви	10,70	6,45	4,51	847	3,05	2,83
Портфельні іноземні інвестиції (сальдо)	1,28	-4,34	-8,79	2,70	-0,37	-1,80
Інші інвестиції	-0,54	3,59	-6,37	7,24	4,26	0,11
<b>Фінансовий рахунок</b>	<b>-9,16</b>	<b>-7,86</b>	<b>-18,60</b>	<b>9,11</b>	<b>1,22</b>	<b>-5,02</b>
Помилки та упуцнення	0,56	1,35	-0,64	0,53	-0,34	0,73
<b>Зведене сальдо платіжного балансу</b>	<b>3,03</b>	<b>5,03</b>	<b>2,02</b>	<b>-13,3</b>	<b>0,85</b>	<b>2,57</b>
Резервні активи	1,08	8,46	-3,55	-12,40	6,01	2,67

Джерело: складено і розраховано за даними НБУ та МВФ [1, 2].

Слід наголосити, що рахунок поточних операцій, у свою чергу, має кілька складових, сальдо по яких і формує дефіцит цього рахунку в Україні. Найбільший внесок у формування від'ємного сальдо рахунку поточних операцій нашої країни чинить дефіцит у торгівлі товарами. Всі 10 останніх років Україна купує більше товарів, ніж продає. Найбільші значення цього дефіциту наша країна отримала, за даними НБУ [1], у 2011-2013 рр. – від 18 до 22 млрд дол. США. Після цих пікових значень відбувалося скорочення дефіциту до відповідно 7 млрд дол. – у 2014 р. та 3,5 млрд дол. – у 2015 р. (найменше перевищення імпорту товарів над експортом у 2008-2017 рр.). Однак протягом останніх трьох років знову відбувається зростання негативного сальдо у торгівлі товарами: до -9,4 млрд дол. США у 2017 р. До 2014 р. посилював дефіцит рахунку поточних операцій також від'ємний баланс первинних доходів. Так, за даними НБУ [1], у 2008-2014 рр. найбільше значення цього дефіциту було зафіксоване у 2011 р. – 3,8 млрд дол. США, а найменше – 1,5 млрд дол. у 2014 р. З 2015 р. дефіцит змінився надлишком і зріс з 0,4 млрд дол. у 2015 р. до 2,7 млрд дол. у 2017 р. Не в останню чергу, зміну дефіцитного сальдо на надлишкове за статтею «Первинні доходи» можна пояснити вдосконаленням методики обрахунку НБУ оплати праці резидентів за кордоном (у 2010 р. надходження за цією статтею склали лише 4,0 млрд дол., а у 2017 р. збільшилися до 9,2 млрд дол., тобто зросли в 2,3 рази), а також зменшенням

виплат нерезидентам за статтею «Доходи від інвестицій» (з 10,8 млрд дол. у 2013 р. до 6,7 млрд дол. у 2017 р.).

Ще одним позитивним моментом, пов'язаним зі складовими поточного рахунку платіжного балансу України, є те, що за всі роки незалежності наша держава має позитивне сальдо в торгівлі послугами, а також за статтею «Вторинні доходи». Проте, варто наголосити, що розміру цього сумарного надлишку (навіть враховуючи позитивний баланс первинних доходів), особливо в останні 10 років, не вистачає для покриття дефіциту, що виникає у торгівлі товарами. Так, за даними НБУ [1], найбільший надлишок у торгівлі послугами Україна мала у 2011 та 2012 рр., коли він склав відповідно 7,9 та 7,5 млрд дол. США. Проте, в останні шість років експорт українських послуг суттєво скоротився з 22,1 млрд дол. у 2012 р. до 12,4 у 2015-2016 рр., незначно збільшившись до 14,1 млрд дол. у 2017 р. У той же час імпорту послуг останнім часом має тенденцію до зростання, склавши 13,3 млрд дол. у 2017 р. Таким чином, в останні три роки Україна має рекордно низьке перевищення експорту послуг над їхнім імпортом – лише 0,5 млрд дол. у 2016 р. та 0,8 млрд дол. у 2017 р. Тобто якщо у 2011 р. позитивне сальдо в торгівлі послугами могло покрити 44% дефіциту в торгівлі товарами, то у 2017 р. – лише 8%. І це є загрозливою, негативною тенденцією для нашої країни, що не сприяє скороченню від'ємного рахунку поточних операцій.

Доволі стійкою і позитивною тенденцією щодо складових поточного рахунку платіжного балансу України є надлишкове сальдо вторинних доходів, що забезпечується, у першу чергу, надходженнями доходів українських заробітчан, що працюють за кордоном. За даними НБУ та МВФ [1, 2], у 2008-2017 рр. його значення коливалося від 3,7 млрд дол. – у 2011 р. до 1,5 млрд дол. США у 2014 р.; у 2015-2017 рр. воно становило 3,5-3,6 млрд дол. Однак нашій державі не варто надто покладатися на це джерело покриття дефіциту товарного торгового балансу, оскільки зростання надходжень вторинних доходів свідчить про погіршення внутрішньої ситуації і виїзд працездатного населення, що змушене шукати роботу за кордоном.

Розглянемо ситуацію з другим важливим структурним елементом платіжного балансу – фінансовим рахунком. Як відомо, він має врівноважувати рахунок поточних операцій. Тобто, щоб не стикатися з проблемами покриття дефіциту зведеного платіжного балансу, Україна при негативному сальдо поточного рахунку повинна мати надлишкове сальдо фінансового рахунку. За даними НБУ [1], у 2008-2017 рр. нашій державі це вдавалося, крім 2014 та 2015 рр. Однак джерела забезпечення позитивного сальдо фінансового рахунку можуть бути різними: оптимальним для країни (подібної до України) є надходження прямих (у першу чергу) та портфельних іноземних інвестицій, і меншою мірою – іноземних кредитів, за які треба платити і які треба повертати. 2010-2012 рр. для нашої країни характеризувалися нетто-припливом прямих і портфельних іноземних інвестицій та позитивним сальдо за статтею «Інші інвестиції» (кредити іноземним партнерам, насамперед від вітчизняних

приватних структур, у тому числі торгові кредити, перевищували розміри кредитів, отриманих з-за кордону). Загрозливі тенденції намітилися у 2012 р., коли чистого надходження прямих та портфельних іноземних інвестицій виявилось недостатньо для покриття значного дефіциту рахунку поточних операцій. Для покриття дефіциту зведеного платіжного балансу Україна звернулася до кредиту МВФ у розмірі 3,4 млрд дол. США, а загальні витрати валютних резервів у цьому році склали 7,6 млрд дол. У 2013 р., що обумовлено також і подіями на Сході України, різко скоротилися обсяги прямих іноземних інвестицій – в 1,8 разів порівняно з 2012 р., натомість у стільки ж разів порівняно з 2012 р. зросли портфельні інвестиції, а також отримані іноземні кредити перевищили за розміром надані Україною кредити на суму 6,4 млрд дол. США (дефіцит за статтею «Інші інвестиції»). Покриття від'ємного сальдо зведеного платіжного балансу відбулося за рахунок значного скорочення валютних резервів (3,6 млрд дол.) [1]. У 2014 р. надходження іноземних інвестицій в Україну скоротилося до найнижчого за останні 10 років рівня – 0,85 млрд дол., що в 9,6 разів менше рівня 2012 р. Крім того, портфельні іноземні інвестиції, замість надходження почали вилучатися, а іноземні кредити на 7,2 млрд дол. перевищили надані за кордон. У підсумку Україна до від'ємного сальдо рахунку поточних операцій додала ще й від'ємне сальдо фінансового рахунку, отримавши дефіцит зведеного платіжного балансу у розмірі 13,3 млрд дол., який був покритий переважно різкою девальвацією національної валюти та з валютних резервів. У 2015-2017 рр. надходження прямих іноземних інвестицій знову зросли і коливалися від 3,4 млрд дол. у 2016 р. до 2,8 млрд дол. у 2017 р. Надходження портфельних іноземних інвестицій були рекордно низькими у 2015-2016 рр. – відповідно 0,37 та 0,22 млрд дол., а у 2017 р. різко зросли – до 1,8 млрд дол. Перевищення отриманих з-за кордону кредитів над наданими було значним у 2015 р. і становило 4,3 млрд дол., а у 2016 та 2017 рр. скоротилося до відповідно 0,4 і 0,1 млрд дол.

2015 р. став для України винятковим. Вперше за останні 12 років наша країна мала позитивне сальдо балансу поточних операцій і з врахуванням надлишку рахунку операцій з капіталом воно становило 2,07 млрд дол. США. А при відносно незначному дефіциті фінансового рахунку (1,22 млрд дол.) наша держава змогла звести платіжний баланс з позитивним сальдо у розмірі 0,85 млрд дол., поповнивши валютні резерви.

У 2016-2017 рр. Україна повернулася до більш звичного свого стану – зростання дефіциту рахунку поточних операцій та збільшення надлишкового сальдо фінансового рахунку. При цьому наша держава вже три роки поспіль має надлишкове і зростаюче сальдо зведеного платіжного балансу – від 0,85 млрд дол. США у 2015 р. до 2,6 млрд дол. у 2017 р., що є джерелом поповнення офіційних валютних резервів.

На перший погляд здається, що у нашої країни все гаразд і ніщо не загрожує валютній стабільності. Але це лише на перший погляд. Якщо розглянути стан валютних резервів України (а їхні запаси, у свою чергу, є

запорукою валютної стабільності), то їх накопичення напряду залежить від стану платіжного балансу, а розмір важливих зовнішньоекономічних операцій нашої країни, на жаль, є відображенням світової кон'юнктури і зазнає негативного впливу світових криз. Так, у 2008 р. до світової фінансової кризи Україна нагромаджувала розмір валютних резервів – з 31,8 млрд дол. США на початку року до 38 млрд дол. у серпні цього року (+ 6,2 млрд дол.), проте вже у грудні, зазнавши наслідків світової кризи, розмір резерв скоротився до 31,3 млрд дол. [3]. У 2009 р. подолання негативних тенденцій також сприяло зменшенню обсягу офіційних резервів і на початку 2010 р. вони становили 25,3 млрд дол. Цей рік і початок наступного виявився відносно стабільним для нашої країни і результатом стало поповнення резервів до 38,35 млрд дол. (найбільший рівень) станом на квітень 2011 р. Однак, починаючи з травня 2011 р. і до лютого 2015 р. розмір резервних активів став скорочуватися, досягши критичного рівня – 5,6 млрд дол. Головну роль у скороченні валютних резервів відіграло зведення платіжного балансу нашої країни з дефіцитом у 2011 р. (-2,45 млрд дол.), у 2012 р. (-4,17 млрд дол.) і у 2013 р. (-13,3 млрд дол.). Результатом такого катастрофічного зменшення розміру основних ліквідних активів держави (з травня 2011 р. по лютий 2015 р. – у 6,8 разів) не могло не стати різке знецінення національної валюти. Після стабілізації валютного ринку під впливом світової кризи у середині 2009 р. курс американського долара на міжбанківському ринку коливався від 8,0 до 8,15 грн на початку 2014 року, але вже в кінці цього року курс знизився до 15,63 грн за 1 дол. США [4], тобто українська валюта за рік подешевшала на 92%. У 2015 р. під впливом світової рецесії, значного скорочення обсягів українського експорту товарів і послуг, а також надходжень до нашої країни іноземних інвестицій знецінення гривні продовжилося – американська валюта за цей рік подорожчала з 15,94 до 23,42 грн за 1 дол. США, тобто долар укріпився ще на 47%. І це, незважаючи на поступове зростання валютних резервів – до 13,3 млрд дол. наприкінці 2015 р. Звичайно, такого розміру резервів виявилось недостатньо для утримання валютної стабільності. У 2016-2017 рр. резервні активи України повільно, але поповнювалися – з 13,4 млрд дол. на початку 2016 р. до 18,8 млрд дол. в кінці 2017 р. За цей час курс гривні відносно стабілізувався – відбулося восьмивідсоткове знецінення української валюти по відношенню до американської у 2016 р., а у 2017 р. американська валюта із січня по листопад дешевіла стосовно гривні, але у грудні курс долара зріс на 1% порівняно з курсом на початку 2017 р. [4]. З початку 2018 р. обсяг валютних резервів України знову почав скорочуватися – з 18,8 млрд дол. наприкінці 2017 р. до 17,2 млрд дол. на початку вересня 2018 р. Половина обсягу скорочення міжнародних резервів нашої країни припало на погашення боргу перед МВФ – друга половина витрачена як інтервенції на підтримку курсу гривні. Зважаючи на те, що на сучасному етапі Україна заборгувала МВФ приблизно 17 млрд дол. США [5], практично стільки, скільки тримається в офіційних резервах, при

значних виплатах заборгованості Фонду (що заплановано на найближчі роки) це може вкрай негативно відобразитися на стабільності національної валюти.

Таким чином, на сьогодні є підстави для занепокоєння щодо майбутньої стабільності національної валюти України. Для укріплення і стабілізації курсу необхідні стабільні надходження іноземної валюти, але не у вигляді кредитів чи короткострокових інвестицій, а за рахунок нарощування обсягів експорту товарів і послуг (причому не сировинних чи сільськогосподарських товарів і транспортних послуг, а високотехнологічних товарів і послуг), а також залучення значних обсягів прямих іноземних інвестицій, що, на жаль, неможливо в умовах продовження військового конфлікту на Сході нашої країни.

### Список використаних джерел:

1. Динаміка платіжного балансу України: аналітична форма представлення. / Національний банк України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=19208301>. – Назва з екрана.
2. Ukraine: Balance of Payments. Analytic Presentation by Country. – Available at: <http://data.imf.org/regular.aspx?key=61468205>. – Назва з екрана.
3. Офіційні резервні активи України у 2003-2018 рр. / Національний банк України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=7693066](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693066). – Назва з екрана.
4. Архів середньозваженого курсу гривні до долара США та євро на міжбанківському валютному ринку України у 2011-2018 рр. / Національний банк України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=7693080](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693080). – Назва з екрана.
5. Степаненко Є. Історія взаємин МВФ і України: що потрібно знати. [Електронний ресурс]. / Є. Степаненко // Сьогодні. 21 вересня 2017 р. – Режим доступу: <https://ukr.segodnya.ua/economics/enews/istoriya-vzaimootnosheniya-mvf-i-ukrainy-chto-nuzhno-znat-1057135.html>. – Назва з екрана.

**Olena Kuzioma,**  
PhD, Associate Professor,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

## **THE BALANCE OF PAYMENTS SITUATION IN UKRAINE: RISKS FOR CURRENCY STABILITY**

***Abstract.** the dynamics of Ukraine's balance of payments for the last ten years is considered, conclusions have been drawn regarding the impact of the main foreign economic operations on the state of the national currency market.*

***Key words:** Balance of Payments; Current Account; Balance; Balance on Goods and Services; Direct and Portfolio Investments; Exchange Rate.*

**Макарчук Інна Миколаївна,**

к. е. н., доцент,

ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький державний педагогічний університет  
імені Григорія Сковороди»

**Перчук Оксана Валентинівна,**

к. е. н., доцент,

ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький державний педагогічний університет  
імені Григорія Сковороди»

## **СУЧАСНІ ІНФОРМАЦІЙНО-ТЕХНОЛОГІЧНІ ІННОВАЦІЇ НА РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ**

***Анотація.** Розкрито поняття криптовалюти. Виявлені передумови її виникнення та відмінність від електронних грошей. Наведені переваги та недоліки використання віртуальної валюти. Розглянуто світовий досвід правового та ринкового регулювання процесу обігу криптовалют. Зазначені перспективи подальшого функціонування криптовалют на національному ринку.*

***Ключові слова:** криптовалюта, електронні гроші, фінансові інновації, технологія блокчейн, Біткойн.*

Зважаючи на динаміку росту капіталізації ринку криптовалют в світі, ми вважаємо, що віртуальні валюти зайняли свою нішу на ринку фінансових послуг і є надійними фінансовими інструментами. Криптовалюта є дешевим, зручним та технологічним способом здійснення розрахункових операцій по всьому світу. Найуспішнішим прикладом використання криптовалюти в інформаційній економіці є поки що Біткойн.

Поява і популярність криптовалюти обумовлені технологічними, інформаційними та економічними факторами. Так, технологічні можливості сучасних інформаційних технологій і комп'ютерних систем досягли високих показників. Сучасні інформаційно-технологічні інновації впливають не тільки на характер функціонування фінансових ринків, а й на всі відтворювальні процеси, виступаючи при цьому не лише причиною прискорення динаміки економічних змін, але і новим фактором іманентної нестійкості економічних систем [1, с.75] До економічних факторів відносять світову фінансову кризу, недовіру до банківської системи, знецінення національної грошової одиниці, трансформацію та модернізацію платіжної системи.

Грошові криптосимволи безумовно є еволюцією електронних грошей. У сучасній літературі та практиці електронна валюта і криптовалюта інколи ототожнюються. Проте, криптовалюта відрізняються від електронних грошей, які є цифровим засобом вираження фіатної валюти та використовується для електронного переказу вартості у фіатній валюті [2, с. 70].



Перевагами криптовалюти є високий ступінь анонімності. Наприклад, для здійснення розрахункових операцій в Біткойнах необхідно знати тільки публічний ідентифікатор отримувача, а процес створення гаманця – це генерація випадкового приватного ключа, за який відповідає криптографічна функція. Якщо користувач втрачає доступ до свого гаманця, то Біткойни, що в ньому зберігалися випадають із обігу [3, с.102].

Деякі експерти відносять це до недоліків криптовалюти, оскільки анонімність заважає державі контролювати переміщення коштів, що робить можливим безперешкодне виведення коштів з країни, розробляючи нові схеми відмивання коштів. Незалежно від географічного розташування, громадянства та інших факторів, людина може використовувати криптовалюту та при цьому не платити які-небудь податки за ввезення чи вивезення капіталу, декларувати ці кошти або взагалі повідомляти владі своєї країни чи країни, в яку відбувся переказ коштів.

Фактично використання криптовалюти робить людину незалежною від фінансових інститутів, що регулюють, банків, правоохоронних органів. Системи криптовалют роблять капітал абсолютно вільним, що лякає центральні банки різних країн, оскільки контроль за рухом капіталу є одним з основних джерел влади [4, с.151].

Платежі криптовалютою здійснюється без посередників, а фінансові інститути не впливають на транзакції учасників. Відсутність посередників та використання технології блокчейн сприяє низьким транзакційним витратам та високій швидкості транзакцій. Комісія за здійснення транзакцій визначається платником добровільно, її розмір впливає на пріоритет при обробці транзакцій.

Криптовалюта має високий ступінь захищеності, її не можна скопіювати або підробити, система захищена криптографічними методами.

Обмежує широкий доступ споживачів до використання криптовалюти технічна складність їх використання, оскільки використовувати криптовалюту можна лише там, де є для цього технічні можливості (Інтернет та спеціальне програмне забезпечення).

Однак, як і будь-яке інше нове явище, криптовалюта викликає чимало сумнівів: по суті, це незабезпечений платіжний засіб, що не має ВВП, на який спираються всі традиційні валюти; їх емісія мало контролюється (принаймні, у традиційному розумінні – емісія заснована на криптографічних методах і схемі доказу Proof-of-work; дії відбуваються децентралізовано в розподіленій комп'ютерній мережі); попри весь надпотужний захист, біржі криптовалют також уразливі до хакерських атак [5, с.50].

Інституційно поширеність транзакцій з використанням криптовалюти поки заснована на неформальних нормах учасників даного процесу. На сьогоднішній день не сформовано єдиних норм і правил обігу криптовалюти, оскільки даний процес поки лише набирає обертів. Так, на сьогоднішній день не визначено порядок розрахунків між учасниками економічних процесів з криптовалютою, їх реєстрація, облік здійснених операцій, оподаткування тощо.

Всі операції фіксуються, але носять знеособлений характер, тобто неможливо достовірно ідентифікувати сторони розрахунків, якщо вони цього не зробили. Це може негативно позначитися на етапі становлення і розвитку даного інструменту, і навіть стати полем для шахрайства та здійснення нелегальних схем і платежів [1, с.72].

Даний інструмент вимагає, перш за все офіційного визнання світовими урядами та надання йому офіційного статусу платіжного засобу і опрацювання нормативно-правової бази (розробки формальних норм і правил) емісії, обігу, ідентифікації користувачів і здійснення платежів. Економічно в процесі глобалізації електронних розрахунків, користувачі все більше визнають їх зручність і ефективність.

Для ефективного функціонування криптовалюти необхідна їх інституалізація, яку можна здійснити двома шляхами: по-перше, це правова інституалізація, а по-друге - ринкова, яка здійснюється завдяки формальному і неформальному встановленню правил функціонування криптовалюти.

Потрібно відмітити, що позиціонування криптовалюти на міжнародному ринку платежів залежить від того, який підхід у регулюванні операцій з цією валютою обирають національні уряди.

Країни з лояльною позицією до криптовалюти через фінансові регулятори оподатковують, ліцензують або обмежують розрахунки з цією валютою. Так, у США використовують два підходи до оподаткування операцій у Біткойнах: 1) оподаткування капітального активу (довгострокові інвестиції) за ставкою 15% від отриманих доходів та короткострокові інвестиції за ставкою 35%; 2) оподаткування операцій з валютою за ставкою 23%. Данія і Японія регулюють діяльність бірж, які торгують цифровою валютою. В Німеччині ліцензуються операції з криптовалютою, дозволений розрахунок в Біткойнах по всій території країни [6, с. 58].

Так, у низці країн офіційно дозволені операції з Біткойн. Зазвичай вони розглядаються як товар або інвестиційний актив і для цілей оподаткування підпорядковані відповідному законодавству. У деяких країнах (Німеччина, Японія) Біткойн визнають розрахунковою грошовою одиницею.

Країни з категоричною позицією забороняють будь-які операції з криптовалютою, як загроза стабільності фінансовій системі національних економік. Так, на думку Центрального банку Болівії, валюта, яка не випускається і не контролюється урядом або уповноваженим органом є незаконною.

Країни з позицією очікування застерігають своїх громадян від використання криптовалюти внаслідок її ризикованості та спекулятивності, однак здійснення операцій з нею не забороняють. Ринок криптовалюти в Україні знаходиться у правовому вакуумі. Наразі найбільш гострою проблемою для України є механізм імплементації поняття криптовалюти у національне законодавство через прийняття відповідних норм у сфері податкового, банківського, цивільного та господарського права. Все більше українських

споживачів використовує криптовалюту для on-line купівлі товарів та послуг або ж використовують її як інвестиції з високим рівнем капіталізації.

Цілком очевидним є факт необхідності використання ліквідного потенціалу криптовалюти для розвитку національних економік. Більшість розвинутих країн адаптують своє законодавство для регулювання віртуальної валюти, що дозволить поетапно пристосувати інновації фінансового ринку – криптовалюту до сучасних реалій. Прийшов час набуття функціонального, прозорого, дешевого, загальнодоступного, об'єднуючого весь світ грошово-кредитного інструменту, то держава повинна докласти максимум зусиль для правового осмислення і технічного забезпечення діяльності цього інструменту фінансового ринку із здобуттям максимальної вигоди та користі [7, с.149]

Ми вважаємо при розробці відповідного регулювання та створенні інфраструктури система криптовалют займе свою нішу в платіжній системі України. На першому етапі ця система використовується у сфері інформаційних послуг, проте з кожним роком проникає у сферу споживчих послуг.

Технологію блокчейн в Україні в перспективі можна активно використовувати не тільки для ІТ технологій та кібербезпеки, а й для зберігання даних в торгівлі нерухомістю та реєстрації майна, в кадастровому обліку, державному управлінні, банківській сфері, освіті, медицині, торгівлі, страхуванні, судовому діловодстві тощо. Оскільки технологія блокчейн – це самодостатня, безпечна, децентралізована, надійна та дешева.

Ми виділили ряд факторів успішного функціонування криптовалют на національних ринках для країн з позицією очікування :

1. Впровадження передових інформаційних технологій за участі держави, великих корпорацій та венчурних фондів;
2. Надання офіційного правового статусу криптовалюті і створення легальної торговельної площадки для її обігу;
3. Розробка правил обігу криптовалюти, що дозволить зробити її конкурентоспроможним платіжним засобом;
4. Розробка і впровадження бухгалтерських і податкових характеристик для криптовалюти;
5. Створення відкритої екосистеми через ефективну взаємодію всіх учасників (інвесторів, майнерів, користувачів, постачальників гаманця, біржі, торговельні платформи тощо);
6. Здійснення інформаційної підтримки щодо збільшення довіри населення до віртуальної валюти.

### Список використаних джерел:

1. Примостка О.О. Проблеми та перспективи інституційного регулювання ринку криптовалют / Олена Олександрівна Примостка/ Економіка.Фінанси. Менеджмент: актуальні питання науки і практики. – 2016. - №5.- С.69-79.
2. Волосович С.В. Віртуальна валюта: глобалізаційні виклики і перспективи розвитку / С. В. Волосович // Економіка України. - 2016. - № 4. - С. 68-78.
3. Попиков А.А. Криптовалюта Bitcoin как финансовый инструмент виртуальной экономики /А.А. Попиков//Вопросы инновационной экономики. – 2016. - № 6 (2). – С.89-106. doi: <https://doi.org/10.18334/vinec.6.2.35354>
4. Ситник І.П. Особливості функціонування та перспективи використання світових криптовалют у платіжних системах / І.П. Ситник, О.С Богдан // Вісник Національного Одеського університету. Серія: Економіка. – 2016. – Т.21, Вип. 4. - С. 149-152.
5. Гусєва І.І. Тенденції розвитку криптовалют на ринку України / Гусєва І.І., Петрова Т.О. / Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. – 2017. – С. 48-50.
6. Желюк Т. Використання криптовалюти на ринку платежів: нові можливості для національних економік / Т. Желюк, О. Бречко // Вісник Тернопільського національного економічного університету. - 2016. - Вип. 3. - С. 50-60.
7. Николайчук О. Электронная валюта в свете современных правовых и экономических вызовов / Ольга Алексеевна Николайчук //Journal of Economic Regulation (Вопросы регулирования экономики). – 2017. – Т. 8, № 1. - с. 142-154. doi: [10.17835/2078-5429.2017.8.1.142-154](https://doi.org/10.17835/2078-5429.2017.8.1.142-154)

**Inna Makarchuk,**

PhD, Associate Professor,

Pereiaslav-Khmelnytskyi Hryhorii Skovoroda State Pedagogical University

**Oksana Perchuk,**

PhD, Associate Professor,

Pereiaslav-Khmelnytskyi Hryhorii Skovoroda State Pedagogical University

### THE MODERN INFORMATIONAL AND TECHNOLOGICAL INNOVATIONS ON THE MARKET OF FINANCIAL SERVICES

***Abstract.** The concept of cryptocurrency is discovered. The foundations of their occurrence and the difference from electronic money are revealed. The advantages and disadvantages of using the virtual currency are provided. The world experience of legal and market regulation of the process of virtual currency turnover is considered. The prospects for the further functioning of cryptocurrency on the national market are indicated.*

***Key words:** cryptocurrency, electronic money, financial innovation, technology blockchain, Bitcoin.*

**Мацук Зоряна Андріївна,**  
к. е. н., доцент,  
Івано-Франківський національний  
технічний університет нафти і газу

## **ОЦІНКА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІСІ ФІНАНСОВИМИ ПОСЛУГАМИ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ**

***Анотація.** в межах дослідження проблем розвитку посередницьких послуг на вітчизняному ринку цінних паперів було проведено комплексну оцінку доступності фінансових послуг інститутів спільного інвестування (ІСІ) в Україні. Низький рівень забезпечення країни послугами фінансових посередників (зокрема, ІСІ) на ринку цінних паперів дозволяє зробити висновок про неефективність фінансового посередництва та його недієздатність як інструменту розвитку вітчизняного ринку цінних паперів.*

***Ключові слова:** забезпечення, інвестиційний фонд, компанія з управління активами, фінансова послуга.*

Сучасний ринок цінних паперів забезпечує ефективність взаємодії між усіма елементами економічної системи. Суб'єкти ринку цінних паперів формують дієві механізми його функціонування та розвитку, оптимізуючи рух фінансових активів, забезпечують їх акумулювання та подальше розміщення. Насамперед основною діяльністю на ринку цінних паперів є інвестиційна діяльність, активними учасниками якої виступають інституційні інвестори – інститути спільного інвестування (ІСІ). Окремі показники доступності фінансових послуг ІСІ (для фізичних осіб) наведено в табл. 1.

Таблиця 1.

### **Показники доступності та використання послуг фінансового посередництва (ІСІ) в Україні у 2009-2017 рр.**

<b>Показник</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Кількість ІСІ: - на 1000 км <sup>2</sup>	1,47	1,63	1,81	1,86	2,02	2,07	1,97	1,90	1,87	1,92
- на 100 тис. осіб дорослого населення	2,759	3,062	3,408	3,501	3,820	3,925	3,759	3,870	3,853	3,998
Кількість КУА: - на 1000 км <sup>2</sup>	0,68	0,59	0,53	0,54	0,54	0,54	0,53	0,49	0,46	0,47
- на 100 тис. осіб дорослого населення	1,271	1,104	0,996	1,011	1,025	1,030	1,009	1,006	0,951	0,979
Вкладення фізичних осіб в ІСІ до ВВП, %	0,58	0,36	0,33	0,33	0,48	0,63	0,79	0,87	0,99	0,99

Джерело: розраховано автором за даними УАІБ [1]

Динаміка зміни кількісного складу компаній з управління активами (КУА) на ринку цінних паперів свідчить про збільшення їх кількості до фінансової кризи 2008 року та поступове зменшення до кінця аналізованого періоду. У 2017 р. в середньому на 1 КУА припадало 4,08 ІСІ, що є незначним, враховуючи те, що дохід КУА формується перш за все за рахунок винагороди ІСІ, які знаходяться в її управлінні [1]. Тому зниження кількості КУА на ринку паралельно із збільшенням кількості ІСІ не розглядається нами як негативний факт, а радше як «укрупнення ринку» та його очищення від дрібних, неефективних компаній з управління активами.

Незважаючи на загальну позитивну динаміку кількісних показників ІСІ на ринку цінних паперів, показник, який оцінює частку вкладень фізичних осіб в ІСІ до ВВП країни, залишається надзвичайно мізерним та практично недосяжним до аналогічного показника у країнах з розвинутою економікою [2].

Для оцінювання рівня забезпечення ІСІ фінансовими послугами на вітчизняному ринку цінних паперів було розраховано сукупний індекс забезпечення  $I_c$  за формулою (1):

$$I_c = \sqrt[4]{I_1 * I_2 * I_3 * I_4} \quad (1)$$

на основі наступних його складових:

- індекс забезпечення ІСІ фінансовими послугами на ринку цінних паперів (за чисельністю населення, на 1000 осіб) за формулою 2:

$$I_1 = \frac{\text{Кількість\_КУА} + \text{Кількість\_ІСІ}}{\text{Чисельність\_населення}} \quad (2)$$

- індекс забезпечення ІСІ фінансовими послугами на ринку цінних паперів (за обсягом активів ІСІ) за формулою 3:

$$I_2 = \frac{\text{Активи\_ІСІ}}{\text{ВВП}} \quad (3)$$

- індекс забезпечення ІСІ фінансовими послугами на ринку цінних паперів (за обсягом вкладень фізичних осіб в ІСІ) за формулою 4:

$$I_3 = \frac{\text{Вкладення\_фізосіб\_в\_ІСІ}}{\text{ВВП}} \quad (4)$$

- індекс забезпечення фінансовими послугами ІСІ на ринку цінних паперів (обсяг вкладів на душу населення в ІСІ до їх доходів) за формулою 5:

$$I_4 = \frac{\text{Вкладення\_фізосіб\_в\_ІСІ}}{\text{Чисельність\_населення} \cdot \text{Грошові\_доходи\_на\_душу\_населення}} \quad (5)$$

Розрахунки подано в табл. 2.

Таблиця 2.

## Розрахунок показників забезпечення країни ІСІ фінансовими послугами на ринку цінних паперів

№ з/п	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	Кількість КУА, шт.	411	389	361	360	358	349	345	320	300	296
2	Кількість ІСІ, шт.	888	985	1095	1125	1222	1250	1188	1147	1131	1160
3	Активи ІСІ, млрд. грн.	63,27	82,54	105,87	126,80	157,20	177,52	206,36	236,18	230,19	263,48
4	Вкладення фізичних осіб в ІСІ, млрд. грн.	5,50	3,29	3,61	4,33	6,70	9,20	12,36	17,22	23,66	29,46
5	ВВП, млрд. грн	948	913	1079,3	1300	1404,7	1465,2	1586,9	1979,5	2383,2	2982,0
6	Чисельність населення, млн. осіб	46,37	46,14	45,96	45,78	45,63	45,55	45,43	42,93	42,76	42,38
7	Грошові доходи на душу населення, грн.	11736	12316	14370	15874	17542	18880	19357	21670	24955	28745
8	$I_c$ – сукупний індекс забезпечення країни ІСІ фінансовими послугами (рядки $((11*12*13*14)^{0,25})$ )	0,0182	0,0154	0,0154	0,0158	0,0198	0,0231	0,0263	0,0285	0,0290	0,0292
9	$I_1$ – індекс забезпечення посередницькими послугами на ринку цінних паперів (за чисельністю населення на 1000 осіб) (рядки $((1+2)/6)$ )	0,0280	0,0298	0,0317	0,0324	0,0346	0,0351	0,0337	0,0342	0,0335	0,0344
10	$I_2$ – індекс забезпечення посередницькими послугами на ринку цінних паперів (за обсягом активів ІСІ) (рядки $(3/5)$ )	0,0667	0,0904	0,0981	0,0975	0,1119	0,1212	0,1300	0,1193	0,0966	0,0884
11	$I_3$ – індекс забезпечення посередницькими послугами на ринку цінних паперів (за обсягом вкладень фізичних осіб) (рядки $(4/5)$ )	0,0058	0,0036	0,0033	0,0033	0,0048	0,0063	0,0078	0,0087	0,0099	0,0099
12	$I_4$ – індекс забезпечення посередницькими послугами на ринку цінних паперів (обсяг вкладів на душу населення в ІСІ до доходів на душу населення) (рядки $(4/6/7)$ )	0,0101	0,0058	0,0055	0,0060	0,0084	0,0107	0,0141	0,0185	0,0222	0,0242

Джерело: розраховано автором за даними Держкомстату [3] та УАІБ [1]

Розрахунок показників забезпечення ІСІ фінансовими послугами на ринку цінних паперів дозволяє зробити наступні висновки:

– індекс забезпечення ІСІ фінансовими послугами за обсягом активів ІСІ збільшується протягом аналізованого періоду на 30%, хоча загалом знаходиться на досить низькому рівні;

– рівень забезпечення ІСІ фінансовими послугами за чисельністю населення збільшується практично вдвічі і в 2017 році на 100 000 осіб припадає 3,9 ІСІ;

– за обсягом вкладень фізичних осіб в ІСІ рівень забезпечення ІСІ фінансовими послугами на ринку цінних паперів знаходиться на доволі низькому рівні та характеризує пасивну діяльність населення країни у сфері колективного інвестування;

– позитивна динаміка спостерігається лише щодо четвертого показника – індексу забезпечення ІСІ фінансовими послугами на ринку цінних паперів (зростання більш ніж удвічі) протягом аналізованого періоду, що пояснюється перш за все збільшенням удвічі доходів населення. Хоча у порівнянні з європейськими країнами значення цього показника знаходиться на достатньо низькому рівні та обумовлене девальвацією національної валюти і нестабільною соціально-економічною ситуацією в країні. Безумовно, вирішення політичного конфлікту та стабілізація економічного стану країни дозволили б збільшити темпи приросту активів ІСІ від вкладень фізичних осіб. Динаміка сукупного індексу є практично незмінною і становить в середньому +6,7% протягом аналізованого періоду.

Висновок: сьогодні ринок цінних паперів є неідеальним та неефективним інструментом розвитку економіки, відтак рівень забезпечення ІСІ фінансовими послугами на ринку цінних паперів поступається європейським країнам. Низький рівень цього забезпечення частково можна пояснити наявною регіональною асиметрією доступності даних послуг. Це підтверджують проведені нами розрахунки показників забезпечення ІСІ фінансовими послугами на ринку цінних паперів у кожній з областей України та оцінювання їх розвитку в обласному розрізі та порівняно із середнім значенням по Україні.

#### **Список використаних джерел:**

1. Аналітичний огляд ринку управління активами в Україні [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.uaib.com.ua/files/articles/1954/11/2017-f.pdf>.

2. A Review of Trends and Activities in the Investment Company Industry [Електронний ресурс] // Investment company institute. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: [https://www.ici.org/pdf/2017\\_factbook.pdf](https://www.ici.org/pdf/2017_factbook.pdf)

3. Статистична інформація [Електронний ресурс] // Державна служба статистики України. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.ukrstat.gov.ua>



**Zoriana Matsuk,**  
PhD, Associate Professor,  
Ivano-Frankivsk National Technical University of Oil and Gas

**EVALUATION OF FINANCIAL SERVICES PROVIDED BY JOINT  
INVESTMENT INSTITUTIONS ON THE SECURITIES MARKET  
OF UKRAINE**

***Abstract.** A comprehensive assessment of the availability of financial services for collective investment institutions was made within the scope of the study of the problems of the intermediary services development on the Ukrainian securities market. Low level of country's provision of services by financial intermediaries (in particular, JII) on the securities market allows us to conclude that financial intermediation is ineffective and suggests its inability as an instrument for the development of the domestic securities market.*

***Key words:** provision, investment fund, asset management company, financial services*

**Медведкова Наталія Сергіївна,**  
к.е.н,  
Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

**Альрашді Абдулла,**  
аспірант,  
Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

## **ПАРТИСИПАТИВНЕ БЮДЖЕТУВАННЯ: ПОТОЧНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ В УКРАЇНІ**

***Анотація.** Проаналізовано моделі партисипативного бюджетування, його ключові принципи та переваги. Розглянуто ризики та недоліки, які заважають ефективному використанню бюджету участі в Україні.*

***Ключові слова:** бюджет, партисипативне бюджетування, територіальна громада, місцеві органи влади, проект*

Запровадження реформи міжбюджетних відносин в Україні, зокрема фіскальної децентралізації, передбачає надання громадянам права брати активну участі у вирішенні фінансових питань на місцях.

На сьогоднішній день одним з кращих способів управління публічними коштами є партисипативний бюджет (бюджет участі або громадський бюджет). Бюджет участі є однією з форм демократії участі на місцевому рівні, що забезпечує системний підхід до залучення громадян до процесу прийняття бюджетних рішень певної територіальної громади. Завдяки партисипативному бюджету громадяни наділяються правом приймати рішення, куди саме слід витратити частину публічних ресурсів.

Участь громадян в процедурі розподілу бюджету буває різною, що є предметом дослідження багатьох вчених. Вітчизняні та іноземні науковці займаються аналізом цього процесу, визначаючи ключові принципи, які слід дотримуватися в процесі партисипативного бюджетування:

- ✓ процедура складання бюджету участі проста, прозора і зрозуміла для більшості громадян;
- ✓ рішення, що приймаються громадянами, мають поважатися місцевими органами влади;
- ✓ обговорення повинно проводитися на відкритому форумі – вибір проектів повинен бути результатом не лише голосування, але, головним чином, обговорення;
- ✓ цей процес повинен сприяти залученню громадян, підтримці їх ідей і видів діяльності;

✓ партисипативне бюджетування має бути повторним процесом – стратегічне, довгострокове мислення повинно домінувати в процесі прийняття рішень;

✓ обсяг коштів повинен бути достатнім, щоб громадяни мали змогу здійснити зміни на місцевому рівні [1].

Механізм бюджету участі зародився у місті Порту-Алегрі (Бразилія) в 1989 р. та протягом декілька років після його впровадження сприяв досягненню позитивних результатів, зокрема знизив рівень корупції, істотно підвищив якість освіти та охорони здоров'я, покращив систему каналізації та очищення міста.

І хоча на погляд багатьох вчених модель бюджету участі, що була запроваджена у Порту-Алегрі, вважається ідеальним взірцем, ця модель не єдина, що використовується у світі. Світова практика передбачає використання і інших моделей, зокрема:

- участь за групою інтересів;
- громадські фонди на місцевому рівні;
- публічний / приватний стіл переговорів;
- непряма участь («близькість участі»);
- консультування з питань публічних фінансів.

Варто зазначити, що ці моделі відрізняються за наступними критеріями: учасниками (громадяни, профспілки, асоціації, неурядові організації і т. ін.); сферою застосування (інвестиційні пріоритети, спеціальні проекти); прийняттям рішень (обговорення з детальними пропозиціями і роз'ясненням важливих питань / відкрите засідання та анкетування); джерелом коштів (муніципальний бюджет та фонд, незалежний від муніципального бюджету; кошти приватних підприємців); процесом запровадження (учасники реалізують проект самостійно; місцевий уряд запроваджує проекти, що відібрані громадянами) [1].

Досвід Порту-Алегрі перейняли багато країн Північної Америки, Африки, Азії і Європи, розширюючи мережу громадян, які беруть участь у процесі спільного із місцевою владою прийняття рішень у бюджетній сфері. З 2000 р. партисипативне бюджетування почало активно використовуватися в Європі (зокрема, в Іспанії, Бельгії, Італії, Німеччині, Франції, Португалії, Данії, Швейцарії, Нідерландах, Великобританії) [2].

А в країнах Центральної та Східної Європи (Болгарії, Молдові, Польщі, Румунії) перші спроби започаткування процесу партисипативного бюджетування розпочалися лише з 2010 р. Так, партисипативне бюджетування як інструмент дорадчої демократії стає все більш популярним в польських містах. Ідея впровадження першого бюджету участі в Польщі з'явилася у 2010 р. в рамках Сопотської ініціативи розвитку – неформальної групи, що діє в місті Сопот з метою реалізації вимог сталого розвитку і розширення громадської участі [3]. Протягом останніх років у Польщі все більше муніципалітетів вирішили запровадити бюджети участі. Перевагами їх застосування в Польщі є наступне:

широке коло проектів, які можуть приймати участь на конкурсних засадах; краще розуміння потреб суспільства; імпульс до створення нової громадської діяльності та громадських організацій; гарантована сума грошей має тенденцію до збільшення протягом наступних років.

Разом з тим, польський механізм партисипативного бюджетування не позбавлений певних недоліків, а саме: дебати та інші форми обговорень організуються досить рідко; часто процедура фокусується на конкурсі проектів, а не на викликах і проблемах місцевої політики; неадекватні критерії для перевірки проекту (верифікація відбувається зазвичай без участі громадян); процедура партисипативного бюджетування зазвичай пропонується місцевим урядом без додаткових нарад та консультацій; процедура рідко враховує різні види територій та їх ранжування; бюджет участі трактується як політичний інструмент покращення іміджу місцевих політиків [1].

В Україні вперше бюджет участі було впроваджено в 2015 році в трьох містах: Чернігові, Черкасах та Полтаві. Сфери його застосування можуть бути наступними: безпека; дороги та транспорт; культура та туризм; екологія; освіта; охорона здоров'я; соціальний захист; спорт; інформаційні технології; громадянське суспільство; комунальне господарство, енергозбереження; публічний простір. На сьогоднішній день громадський бюджет, як інструмент прямої демократії, вже працює в понад 70 містах України. А лідерами за обсягом бюджету участі є Київ, Харків, Львів та Дніпро (рис. 1).

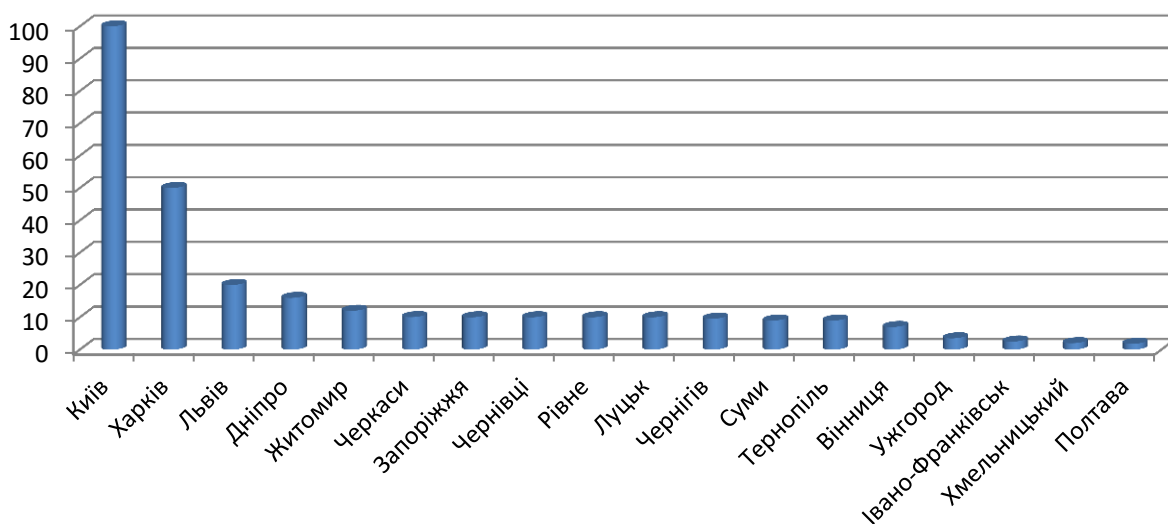


Рис. 1. Обсяг бюджету участі міста Києва та обласних центрів України на 2018 рік, млн грн.

Вагому участь у реалізації партисипативного бюджетування відіграють українські та міжнародні організації, а саме:

- *Агентство США з міжнародного розвитку (USAID)*, що надає фінансову підтримку проектам участі, а підтримку реалізації проектів при цьому здійснює Інститут бюджету та соціально-економічних досліджень (ІБСЕД) в рамках проекту «Зміцнення місцевої фінансової ініціативи (ЗМФІ-ІІ) у частині компоненту «Посилення практики участі громадян у бюджетному процесі на місцевому рівні в Україні»;

- *українська технологічна громадська організація SocialBoost*, яка у 2016 році створила онлайн-платформу «Громадський проект», що допомагає українським містам автоматизувати процес партисипативного бюджету. Таким чином, SocialBoost є технічним партнером й відповідає за розробку та інтеграцію інформаційних систем з автоматизації процесу. Варто зазначити, що на український приклад використання системи бюджету участі вже є попит в сусідніх державах.

На сьогодні запровадження бюджету участі в Україні знаходиться на початковому етапі. Ризики та недоліки, які заважають його ефективному використанню, пов'язані з наступним:

- обмежений обсяг фінансування на один проект, що загрожує можливості його реалізації;

- кошти на реалізацію проектів виділяються на наступний після голосування рік (за цей період проект може втратити свою актуальність);

- узгодження проектів та голосування за них триває довгий період часу (в деяких випадках навіть до півроку);

- кошти на реалізацію проекту отримують не ініціатори проектів, а комунальні служби при міських радах. Крім того, комунальні служби самі встановлюють порядок та регулярність фінансування, що може створити ризики призупинення проекту;

- у випадку «заморожування» проекту виникають труднощі щодо поновлення організації процесу голосування за продовження цього проекту та його перемогу, а також доведення цього проекту до логічного завершення.

З метою ефективного подальшого розвитку бюджету участі в Україні доцільно врахувати не лише недоліки та ризики, які мають місце в нашій країні, а й досвід інших країн, що займаються розбудовою системи місцевих фінансів та впровадженням бюджету участі. Міжнародна практика застосування партисипативного бюджетування свідчить, що важливу роль відіграє активна дія неурядових організацій та інших громадських об'єднань, постійний контроль з боку громадськості, що, своєю чергою, вимагає прямої громадської участі на кожному етапі управління бюджетом участі.

### **Список використаних джерел:**

1. Adam Polko. Models of participatory budgeting – the case study of Polish city / Adam Polko // Journal of Economics & Management. – 2015. – №19. – P.34-44.

2. Перспективи запровадження бюджету участі в Україні на основі зарубіжного досвіду / О. Кириленко, І. Чайковська // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2015. – Вип. 2. – С. 86–100.

3. Офіційна інтернет-сторінка Сопотської ініціативи розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sopockainicjatywa.org>.

**Nataliia Miedviedkova,**

PhD,

Taras Shevchenko National University of Kyiv

**Abdullah Al Rashdi,**

PhD Student,

Taras Shevchenko National University of Kyiv

## **PARTICIPATORY BUDGETING: CURRENT STATE AND PROSPECTS FOR DEVELOPMENT IN UKRAINE**

***Abstract.** The models of participatory budgeting, its key principles and advantages are analyzed. The risks and disadvantages that prevent the effective use of the participatory budgeting in Ukraine are considered*

***Key words:** budget, participatory budgeting, territorial community, local government, project.*

**Нікитенко Дмитро Валерійович,**

к.е.н., доцент,

Національний університет

водного господарства та природокористування ( м. Рівне)

## **СТРАТЕГІЧНІ ПРІОРИТЕТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ**

***Анотація.** Забезпечення оптимального рівня інвестиційної безпеки держави неможливе без проведення інвестиційної політики, цілі і завдання якої дисонують із загальносвітовими тенденціями. Міждержавна конкуренція за капітал змушує країни, які відчують брак фінансових ресурсів, максимально спрощувати умови ведення бізнесу, закріплюючи інституційно стратегічні пріоритети.*

***Ключові слова:** інвестиційна безпека, інвестиційна політика, пріоритети, капітал, конкуренція.*

Нині в умовах недостатньої забезпеченості вітчизняних економічних суб'єктів фінансовими ресурсами проблема залучення іноземних інвестицій як зовнішнього джерела фінансування розвитку економіки стоїть дуже гостро. Темпи їх приросту та більшість структурних характеристик залишаються незадовільними. Одна з причин такого стану речей обґрунтована представником сучасної інституціональної теорії міжнародного руху капіталів М. Портером, який відзначив, що конкурентні переваги тієї чи іншої країни щодо залучення іноземних інвестицій визначаються міжнародною результативністю діяльності національних корпорацій [1]. Тобто, вирішальним чинником цієї результативності він вважає здатність національних корпорацій ефективно використовувати потенціал національної економічної системи.

Тому, на нашу думку, через формування конкурентоспроможної порівняно з іншими країнами інвестиційної політики та ефективні заходи для її реалізації можна забезпечити як утримання дефіцитного вітчизняного капіталу в межах країни, так і залучення зовнішніх інвесторів. З огляду на це цілі й практика реалізації інвестиційної політики повинні бути настільки прозорі, наскільки це можливо для підвищення передбачуваності її результатів для потенційних інвесторів.

Переосмислення цілей та завдань державної інвестиційної політики України повинно гармоніювати з останніми тенденціями та потребами світової економіки [2]. Як зазначали в доповіді про світові інвестиції, підготовленій Конференцією ООН із торгівлі та розвитку (UNCTAD) у 2012 р., під впливом змін у глобальному інвестиційному просторі, зростанні ролі держави в регулюванні економіки та всезростаючій необхідності глобальної координації виникає потреба у формуванні концептуально нової інвестиційної політики – інвестиційна політика сталого розвитку. Концепція такої інвестиційної політики полягає в одночасному

поєднанні заходів дерегулювання інвестиційних режимів задля заохочення іноземних інвестицій, з одного боку, та регулювання напрямків інвестування для досягнення поставлених цілей державної інвестиційної політики як складової економічної політики, з іншого.

Оскільки метою інвестиційної політики сталого розвитку на національному рівні є прискорення економічного зростання та підвищення рівня конкурентоспроможності національного виробництва, то реалізація мети потребує досягнення синергетичного ефекту від проведення інвестиційної політики в контексті реалізації стратегій розвитку галузей економіки, які можуть мати кумулятивний ефект для економіки загалом. На міжнародному рівні метою є встановлення балансу в розподілі прав та обов'язків іноземних інвесторів і приймаючої країни, удосконалення інвестиційних угод, що гарантували б економічну безпеку країни, до якої спрямовується іноземний капітал, та забезпечували право власності інвесторів.

Інвестиційна політика держави повинна ґрунтуватися на таких принципах:

- спрямування інвестиційних потоків до ключових галузей національної економіки для підвищення її конкурентоспроможності;
- інтеграція до стратегій розвитку окремих галузей та економіки країни загалом;
- максимізація позитивних та мінімізація негативних ефектів від інвестування;
- відповідальність суб'єктів за наслідки інвестиційної діяльності;
- посилений інституціональний вплив на реалізацію інвестиційної політики [3].

Досягнення балансу між державним контролем за рівнем інвестиційної безпеки та розвитку галузей, що є суверенним правом кожної країни, та необхідністю залучення прямих іноземних інвестицій залишається одним із основних завдань державної інвестиційної політики [4].

Основною дилемою для органів влади є забезпечення інвестиційної безпеки держави за принципом «відкриті – захищені». Він полягає в тому, що заходи інвестиційної політики держави, побудовано на засадах відкритості й спрямовані на активізацію внутрішніх і залучення іноземних інвестицій повинні узгоджуватися з цілями забезпечення національної безпеки загалом. Адже, зокрема, з боку іноземних інвесторів під час слабкого державного управління можуть виникати такі небезпеки й загрози:

- монополізація ними національних ринків, особливо ринку стратегічної інфраструктури й фінансових послуг;
- зростання залежності національних виробників від іноземних кредиторів;
- відтік кваліфікованого персоналу до материнських іноземних компаній;
- перетворення національної промисловості на сировинну базу розвинених країн, консервування низькотехнологічного виробництва;



- контроль із боку іноземних компаній над стратегічно важливими національними галузями, що забезпечують економічну й продовольчу безпеку країни.

Протиріччя, які виникають під час залучення іноземних інвестицій для забезпечення інвестиційної та економічної безпеки, і, водночас, недопущення зниження рівня національної безпеки, вирішують через створення бар'єрів щодо інвестування або виставляння додаткових умов щодо інвестиційних угод у межах не більшими, ніж це необхідно для забезпечення національної безпеки. У більшості розвинених країн такі заходи вже багато років широко використовують для регулювання обсягу іноземних інвестицій у межах національних економік [5].

Еволюція інвестиційної політики нового покоління відбувалася з виокремлення її концептуальних засад, що значною мірою стосуються інтеграції інвестиційної діяльності у загальнодержавні цілі соціально-економічного розвитку, до галузевого розподілу заходів інвестиційної політики згідно з пріоритетами розвитку національної економіки й місцем держави в глобальному ланцюгу вартості. На місце кількісного пріоритету залучення інвестицій приходить якісний, тобто інвестиції слід не лише залучати, а й використовувати максимально ефективно.

#### **Список використаних джерел:**

1. Татаренко Н. О., Поручник А. М. Теорії інвестицій. К. : КНЕУ, 2000. С.110.
2. Павлюк А. П., Покришка Д. С., Молдован О. О., Ляпін Д. В. та ін. Пріоритети інвестиційної політики в контексті модернізації економіки України / за ред. Я. А. Жаліла. К. : НІСД, 2013. 80 с.
3. World Investment Report 2012 : Towards a New Generation of Investment Policies. URL: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012\\_embargoed\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf)
4. Нікитенко Д. В. Проблеми реалізації ефективної економічної політики. Стійкий розвиток національної економіки : актуальні проблеми та механізми забезпечення : матеріали I Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції (27 квітня 2017 року). Кривий Ріг : ДонНУЕТ, 2017. С. 49–52.
5. Інвестиційна безпека перехідних економік в умовах глобальної інтеграції : теоретико-методологічні підстави та прикладні аспекти : монографія / за ред. В. Андрійчука, А. Мокія, М. Флейчук. Запоріжжя; Львів : Запорізьк. ін-т екон. і інформаційних технологій; РФ НІСД у м. Львові, 2012. 437 с.

**Dmytro Nikytenko,**  
PhD, Associate Professor,  
National university of water and environmental engineering (Rivne)

## **STRATEGIC PRIORITIES OF INVESTMENT POLICY OF UKRAINE**

***Abstract.** Ensuring an optimal level of investment security of the state is impossible without conducting an investment policy which goals and objectives are dissonant with global trends. Interstate competition for capital forces countries that lack the financial resources to maximally simplify the business environment by fixing institutionally it's strategic priorities.*

***Key words:** investment security, investment policy, priorities, capital, competition.*

**Носова Євгенія Анатоліївна,**  
к.е.н., доцент,  
Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

## **ТІНЬОВА ЗАРОБІТНА ПЛАТА ТА ЇЇ ВПЛИВ НА ФУНКЦІОНУВАННЯ СОЛІДАРНОЇ СИСТЕМИ ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УКРАЇНІ**

***Анотація.** В статті наведені складові системи пенсійного забезпечення в Україні, визначена сутність солідарної системи пенсійного забезпечення та джерела наповнення бюджету ПФУ, розглянуті способи мінізації заробітної плати*

***Ключові слова:** тіньова заробітна плата, система пенсійного забезпечення, солідарна система пенсійного забезпечення, єдиний соціальний внесок*

Однією з функцій, які має виконувати держава є захист соціально незахищених верств населення, в тому числі виплата пенсій громадянам, які досягли пенсійного віку чи втратили працездатність з інших причин. Відповідно до ст. 2 Закону України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» [1] система пенсійного забезпечення в Україні складається з трьох рівнів, а саме солідарної системи, накопичувальної системи та системи недержавного пенсійного забезпечення, реально діючим з яких є тільки перший.

Сутність солідарної системи пенсійного забезпечення полягає у тому, що виплата пенсій існуючим пенсіонерам здійснюється за рахунок поточних надходжень до ПФУ, а отже виплати тим, хто вийшов на пенсію здійснюються за рахунок тих осіб, які працюють зараз.

Основним джерелом наповнення доходної частини бюджету ПФУ є надходження від сплати єдиного соціального внеску, який нараховується працедавцем на фонд оплати праці найманих осіб та сплачується фізичними особами – підприємцями та особами, які проводять незалежну професійну діяльність. Саме тому приховування від оподаткування заробітної плати призводить до недоотримання пенсійним фондом грошових коштів та неможливості забезпечення пенсіонерів належними виплатами.

Основними способами мінізації заробітної плати є її нарахування у розмірах, що є меншими за фактично отримуваний дохід, залучення до роботи працівників без офіційного оформлення трудових відносин, оформлення працівників як фізичних осіб – підприємців. Це стає можливим завдяки високому рівню корупції в країні, який дозволяє порушникам трудового та податкового законодавства уникати відповідальності.

Неформальна зайнятість у 2017 році в Україні складала 23,1% і за оцінками призвела до втрат Пенсійного фонду України у розмірі, що перевищив 30 млрд. грн. Найбільше таких порушень було виявлено у сільському господарстві (42,7%), торгівлі (19,6%) та будівництві (15,7%) [2, с. 40].

Станом на 1.01.2018 на обліку в ДФСУ перебувало 2,5 млн. платників ЄСВ, з них 21,8% юридичних осіб [3]. Загальна кількість застрахованих осіб склала 12,9 млн., з яких найманих працівників 10,2 млн. [3], а чисельність пенсіонерів, що перебувають на обліку в ПФУ – 11,7 млн., отже на одного пенсіонера припадає 1,1 застрахована особа.

Майже 10% застрахованих осіб із загальної кількості найманих працівників грудні 2017 року отримували заробітну плату на рівні та менше мінімальної. Про тінізацію заробітної плати свідчить той факт, що навіть керівникам підприємств нараховується заробітна плата на рівні та менше мінімальної. Крім того, суб'єкти підприємницької діяльності – фізичні особи, які перебувають на спрощеній системі оподаткування, в переважній більшості сплачують ЄСВ з розміру мінімальної заробітної плати незалежно від розміру отриманого доходу.

Відповідно до затвердженого бюджету ПФУ на 2018 рік його доходи заплановані на рівні 352,8 млрд. грн., в т.ч. 213,5 млрд. грн. (60,5%) складають власні надходження і 139,3 млрд. грн. (39,5%) асигнування з Державного бюджету України [4]. Порівняно з 2017 роком очікується їх зростання на 60,4 млрд. грн. або 120,7% за рахунок запровадження змін у пенсійне законодавство, а саме скасування пільгової ставки ЄСВ для платників єдиного податку 1 групи (у 2017 році становила 50% розміру мінімального страхового внеску), збільшення максимальної бази нарахування ЄСВ з 25 розмірів прожиткового мінімуму для працездатних осіб до 15 розмірів мінімальних заробітних плат), запровадження сплати ЄСВ для членів фермерських господарств, зміни механізму фінансування наукових пенсій, а також проведення заходів щодо легалізації трудової зайнятості та виведення з тіні заробітних плат. Крім того, збільшення надходжень також пов'язано зі зростанням мінімальної заробітної плати з 3200,00 грн. у 2017 році до 3723,00 у 2018 (на 16,3%).

За даними пенсійного фонду України середній розмір призначеної місячної пенсії пенсіонерам станом на початок 2018 року складає 2479,2 грн., що на 35,6% більше, ніж у 2017 році [4], а середня заробітна плата у розрахунку на одного штатного працівника у 2017 році порівняно з 2016 зросла на 37,1% і склала 7104,00 грн. [7]. Отже, пенсія складає приблизно 35,5% від середньої заробітної плати, що свідчить про недостатній розмір пенсійних виплат в Україні.

Збільшення питомої ваги осіб пенсійного віку через низький рівень народжуваності та еміграцію осіб працездатного віку призводить до збільшення навантаження на бюджет ПФУ вищими темпами ніж зростають надходження, що у перспективі створює загрози існуванню солідарної системи пенсійного забезпечення. Подолати цю проблему можна тільки шляхом збільшення

добровільності сплати податків, чого можна досягти збільшуючи довіру до держави і забезпечення впевненості населення у тому, що існування солідарної системи дозволить їм отримати належний рівень виплат після виходу на пенсію, роз'яснення працівникам необхідності отримання офіційної заробітної плати, забезпечення належного контролю за дотриманням працедавцями існуючого законодавства і невідворотності покарання за ухилення від сплати податків і зборів.

Отже, можливість функціонування солідарної системи пенсійного забезпечення залежить від надходження єдиного соціального внеску до бюджету ПФУ, оскільки на сьогоднішній день солідарна система не може існувати без асигнувань з Державного бюджету України. Існування тіньової заробітної плати призводить до того, що власних надходжень ПФУ не вистачає для виплати пенсій і робить неможливим їх підвищення до рівня, який дозволить забезпечити належний рівень життя незахищеним верствам населення.

### Список використаних джерел:

1. Закон України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» №1058-IV від 9.07.2003. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1058-1>
2. Звіт Пенсійного фонду України за 2017 рік. – Режим доступу: <https://www.pfu.gov.ua/content/uploads/2018/03/Zvit-pro-robotu-Pensijnoho-fondu-Ukrainy-u-2017-roci.pdf>
3. Дефіцит Пенсійного фонду України поступово зменшується. - Режим доступу: <http://www.fpsu.org.ua/napryamki-diyalnosti/sotsialne-strakhuvannya-i-pensijne-zabezpechennya/13721-defitsit-pensijnogo-fondu-ukrajini-postupovo-zmenshuetsya>
4. Постанова КМУ України «Про затвердження бюджету Пенсійного фонду України на 2018 рік» №8 від 11.01.2018. - Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/8-2018-%D0%BF>
5. Закон України «Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове соціальне страхування» №2464-VI від 8.07.2010. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2464-17#n57>
6. Середній розмір місячної пенсії та кількість пенсіонерів (за даними Пенсійного фонду). - Режим доступу: [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2007/sz/sz\\_u/srp\\_07rik\\_u.html](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2007/sz/sz_u/srp_07rik_u.html)
7. Динаміка середньомісячної заробітної плати за видами економічної діяльності у 2010-2017 роках. - Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

**Euvgenia Nosova,**  
PhD, Associate Professor,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

## **SHADOW SALARY AND ITS IMPACT ON SOLIDARY PENSION SYSTEM IN UKRAINE**

***Abstract.** The components of the pension system in Ukraine are mentioned, the essence of the solidarity system of pension provision and the source of filling the budget of the PFU are determined, ways of wage shadowing are considered*

***Key words:** shadow wages, pension system, solidarity pension system, single social contribution.*

**Yuliia Petlenko,**  
PhD, Associate Professor,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

## **THE ROLE OF INFORMATION IN BUDGETARY DECISION MAKING**

***Abstract.** This paper examines the role of information in budgetary decision making. Whereas in an age of global public sector cutbacks and talks of austerity, public managers are wary of publishing performance data online. This research is devoted to determine the impact of public disclosure on budget programs and to assist in allocating resources in the budgetary process.*

***Key words:** public budgeting, budgetary decision making, budgeting paradigm, rational/scientific budgeting.*

Budgeting always needed a different kind of information, and budgeting system is accumulating the best available information, regardless of whether this information is predominantly technical or political, and to bring this information into resource allocation decisions for this purpose. Public budgeting systems [1, p.1] work by providing various types of information about social conditions and about the private and public values that govern decision-making on resource allocation. There are complex channels for information exchange. Through these channels, people handle the information they need, evaluate what's happening or not, and analyze what can be achieved or not. An integral part of budget systems are complex processes that bind both political and economic values.

Rational or scientific budgeting was a dominant paradigm in the twentieth century. This approach envisaged the desire of budgetary authorities to consider all possible results in developing its budget. J.Hamilton and A. Flavin [2] first tested this model in public finance literature to see if governments were subject to restrictions. They analyze the underlying problem caused by the government's deficit and promise lenders that it will offset future surpluses. If governments are subject to this constraint, a permanent deficit policy is unfeasible. This balanced budget constraint has tremendous consequences for budget decisions: in the short term, the budget deficit will not change, as in the long run the budget will be balanced. In the long run, these fiscal reforms will have some accumulated impact on the country's budget deficit. In the short run, shortfalls do not immediately respond to changes in fiscal policy. Budget reforms do not immediately change the course budget, since many budget components, such as compulsory expenditure, are uncontrolled in the short term. In addition, an inefficient economy cannot generate enough tax revenues to balance the budget. Thus, the budget in the short term and the "shift" budget in the long run. This long-term approach differs from traditional budgeting concepts because rational heads of budget bodies are

promising and see the future. This force demonstrates long-term relationships where the budget may not be available short-term balance, but it has a long-term balance.

B.Wood [3] verified what he calls "equilibrating tendency", modeling annual data in the United States between 1906 and 1996. He really finds evidence of a balanced budget strength in the federal budget, measured with a bug fix model. This force demonstrates long-term relationships where the budget may not be available short-term balance, but it has a long-term balance.

The second paradigm of public budgeting was a reaction to the assumption of a rational model. More than three decades ago, A.Wildavsky [4] published the "Policy Budget Process," since then, incrementalism has been a leading budgeting theory and leader in explaining how the budget process works. R. Fenno's "The Power of the Purse: Appropriations Politics in Congress"[5], was published two year later. In this book has emphasized the centrality of a legislatively dominated budget, importance of decentralization of the process, and the lack of comparison between alternatives for spending.

The third paradigm - a new paradigm arose in the policy-making literature, which was a rejection of both the rational and incremental approaches. The garbage can model was first developed by Cohen, March, and Olsento [6] describe decision-making in colleges. The most important attribute of the garbage can theory is the four independent streams of decision-making: problems, solutions, participants, and choice opportunities. This kind of organization is a collection of choices looking for problems. Decision-makers have already devised strategies to solve problems but are waiting for the appropriate time and place to implement them. This model is not a rational-comprehensive decision-making approach. In this approach, people do not set out to solve problems. They work on problems only when a particular combination of problems, solutions, and participants in a choice situation makes it possible. Choices often just happen, with no clear connection to what participants want. They arise from dynamic organizational processes that are complex, highly contextual, and unpredictable, driven more by accident and timing than individual intention. This gives much of organizational life an almost chaotic appearance. In this model choices happen for no apparent reason. Outcomes are divorced from problems.

People wander aimlessly in and out of decision arenas. Some decisions do get made in this model, but some problems do get solved. But it is largely due to the time-dependent circumstance of events, not to the rational effects of plans or goals.

Three theories of budgeting which we characterized above consider the importance of information to govern decision-making on resource allocation by budgetary authorities. This paper analyzes the third of these models on budget outcome data. The choice of this theory is due to the fact that most of the decisions in the financial sphere were taken under the supervision of Ukrainian governments and at constant consultation with international financial organizations such as the World Bank, IMF, EBRD, IFC, etc.



The methods used in this study were time series modeling of yearly Ukrainian Consolidate government budget outcomes from 2006 to 2017. Using this approach, we assume that the introduction of transparency in public procurement and creating portal of open data on budget outcomes for all levels and all spending units has a direct impact on the reduction of financial irregularities that led to the loss of financial and material resources. Information about such violations was obtained from the open data of the State Audit Service of Ukraine [7] and the State Statistics Service of Ukraine [8].

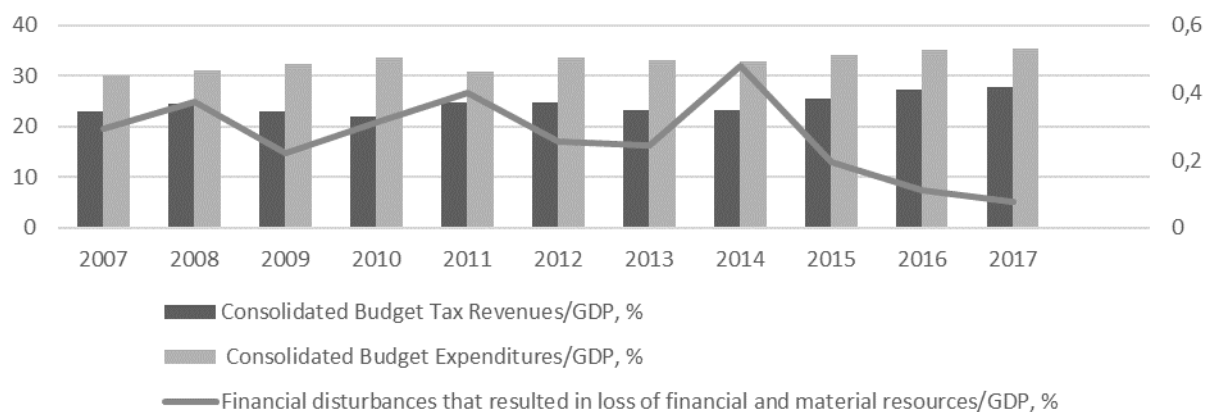


Figure 1. Consolidated Budget Tax Revenues, Consolidated Budget Expenditures and Financial disturbances that resulted in loss of financial and material resources as a % of GDP.

In Figure 1, we notice that since the introduction of transparent budgeting procedures, namely ProZorro (a fully online public procurement platform) and the publication of reports on budget outcomes, the amount of financial and material losses from financial violations has sharply decreased. However, there are some shortcomings of this study, which is due to the lack of data on financial violations detected by the State Audit Service of Ukraine for the period 1990-2005.

However, despite these shortcomings, this paper gives rise to analyze alternatives in the search test competing for conceptions of the role of information in budgetary decision making.

#### References:

1. Lee R. Public budgeting systems / R. Lee, R. Johnson, P. Joyce . – Burlington: Jones & Bartlett Learning, LLC, an Ascend Learning Company, 2013. – (9th ed).
2. Hamilton J. D. On the limitations of government borrowing: A framework for empirical testing / J. D. Hamilton, M. A. Flavin. // American Economic Review. – 1986. – №76. – P. 808–819.
3. Wood B. D. The federal balanced budget force: Modeling variations from 1904-1996 / Wood. // Journal of Politics. – 2000. – №62. – P. 817–845.
4. Wildavsky A. B. The politics of the budgetary process / A. B. Wildavsky. – Boston: Little, Brown, 1964.

5. Fenno R. F. The power of the purse: Appropriations politics in congress / Fenno. – Boston: Little, Brown and Company, 1966.
6. Cohen M. A garbage can model of organizational choice / M. Cohen, J. March, J. Olsento. // Administrative Science Quarterly. – 1972. – №17. – P. 1–25.
7. The State Audit Service of Ukraine [Electronic resource] - Resource access regime: <http://www.dkrs.gov.ua/kru/uk/publish/article/139479>
8. . The State Statistics Service of Ukraine[Electronic resource] - Resource access regime: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

**Петленко Юлія Володимирівна,**

к.е.н., доцент,

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

### **РОЛЬ ІНФОРМАЦІЇ У ПРИЙНЯТТІ БЮДЖЕТНИХ РІШЕНЬ**

***Анотація.** У даній статті розглядається роль інформації у прийнятті бюджетних рішень. Оскільки в епоху глобального скорочення публічного сектору та переговорів про жорстку економію, державні управління все більше уваги приділяють відкритості даних. Дане дослідження присвячене виявленню впливу публічного розкриття інформації про бюджетні програми та розподіл ресурсів у бюджетному процесі.*

***Ключові слова:** державне бюджетування, прийняття бюджетних рішень, парадигма бюджетування, раціональне / науково-обґрунтоване бюджетування.*

**Oleksandr Pidchosa,**  
PhD, Associate Professor,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

**Liudmyla Pidchosa,**  
PhD Student,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

## **EFFECTIVE FINANCIAL CONTROL OVER THE USE OF FINANCIAL RESOURCES OF TERRITORIAL COMMUNITIES**

***Abstract.** Paper is dedicated to the review of topical issues of effective financial control over the use of financial resources of territorial communities.*

***Key words:** effective financial control, financial resources, territorial communities.*

In today's economic realities, the prompt and effective policy of budgetary decentralization by the Government of Ukraine, namely the transformation of intergovernmental fiscal relations, sharply raises the question of introducing effective financial control over the use of financial resources of territorial communities.

Democratization of the society and management of its economic development by state officials is, first of all, represented in building the budget strategy and further formation of the relevant economic and financial policies on this basis and their implementation directly through establishment of general principles and financial relations in the society and total control over their performance [5].

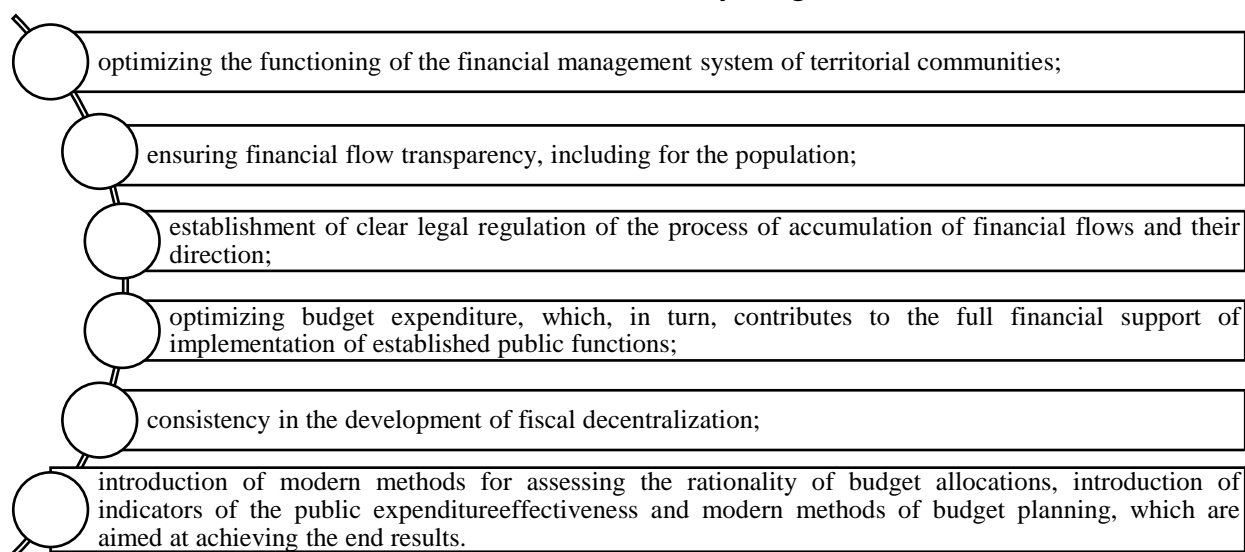
The government financial control is an extremely important component of each state as it is one of the forms of governance at all levels of public authority [4].

Effective and high-performance distribution of public expenditures and transparency of their use by territorial communities is one of the indicators of the condition of public finance in a country [8]. Thus, the effect of economic growth provides optimization of budget expenditure, its target distribution, and execution of budgets of all levels. However, the implementation of traditional government control over compliance with budget allocations is not a highly effective mechanism, since it does not determine the cost-effectiveness of expense distribution and programme and project implementation. As a result, the economic development of the country is slowed down.

At the same time, there are numerous violations and deviations during implementation of the budget by territorial communities due to imperfect legislative framework in this area. As a result, it creates the possibility of spending a significant part of the budget funds by the executive without proper control by the representative power [1].

Due to the fact that the budget decentralization reform has been started recently, a whole range of issues related to regional control and revision bodies, as well as legislative regulation of their activities, has been formed. In this regard, the relevant legal framework should be established and a mechanism for efficient and targeted use of budget funds available at territorial communities and effective powerful control over their use should be established. Some incompleteness in the formation of the legal basis of state financial control leads to the control of the monitoring bodies only in their departmental interests [8].

The effective strength of the state financial control of territorial communities involves introduction of a set of measures, namely (Fig. 1) [8]:



*Source:* composed by the authors.

Consequently, a need arises to revise the legislative framework and create an updated system of government financial control as one of the most important tools of state competitiveness [8].

In turn, functioning of effective financial control will ensure the targeted and efficient use of budget funds and optimize the structure of budget expenditures, which is a prerequisite for restructuring of the budget system and democratization of the society.

### **References:**

1. Bordignon M. Problems of Soft Budget Constraints in Intergovernmental Relationships: the Case of Italy. – 2000.
2. Bourmistrov A., Hansen O. B. Accounting for Sustainability: The Role of Responsibility and Cognitive Models in Advancing Sustainability Accounting Research. – 2014.
3. Bourmistrov A., Kaarbøe K. Tensions in Managerial Attention in a Company in Crisis: How Tightening Budget Control Resulted in Discomfort Zones for Line Managers //Journal of Accounting & Organizational Change. – 2017. – T. 13. – №. 2.

4. Dabla-Norris M. E. Issues in Intergovernmental Fiscal Relations in China. – International Monetary Fund, 2005.

5. Fedosov V. et al Financial Restructuring in Ukraine: Problems and Directions. - 2002

6. The Law of Ukraine On the Basic Principles of Implementation of State Financial Control in Ukraine // Access Mode: <http://zakon4.trail.gov.ua/laws/show/2939-12>. - 1993

7. Ukrainian Government Programme On the Regulations on the State Financial Inspection of Ukraine: dated 23.04. 2011, # 499/2011 [Electronic resource] // Access mode: <http://zakon1.trail.gov.ua/laws/show/499>. - 2011 У.

8. Vigneault M. L. Intergovernmental Fiscal Relations and the Soft Budget Constraint Problem. – Institute of Intergovernmental Relations, 2005.

**Підчоса Олександр Васильович,**

к.е.н., доцент,

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

**Підчоса Людмила Василівна,**

здобувач,

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

## **ЕФЕКТИВНИЙ ФІНАНСОВИЙ КОНТРОЛЬ ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ОБ'ЄДНАНЬ ГРОМАДЯН**

*Анотація.* робота присвячена огляду актуальних питань ефективний фінансовий контроль використання фінансових ресурсів територіальних об'єднань громадян.

*Ключові слова:* ефективний фінансовий контроль, фінансові ресурси, територіальні громади.

**Nataliia Pohribna,**  
PhD, Associate Professor,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

## **PROFESSIONAL ETHICS IN THE CORPORATE SECTOR OF UKRAINE**

***Abstract.** The aim of this thesis is to reflect on and discuss the role of ethics in the corporate sector of Ukraine, namely in finance, accounting and banking and how such activities can be understood in a more comprehensive way, consistently integrating ethics in these practices. The list of issues to address cover a wide spectrum –from the philosophical and ethical foundation of finance to more practically-oriented topics, such as ethical aspects of corporate finance and accounting, managerial accounting, banking, financial markets and responsible investing, as well as teaching ethics in finance and accounting courses.*

***Key words:** professional ethics, code of ethics, code of conduct, ethics in finance, compliance.*

Moral principles encourage us to rethink the current situation in Ukraine in the aftermath of the crisis that started in 2014. Prior to this, notorious military events and financial scandals had shaken the economy of Ukraine and aroused public opinion. More recently, banking has been under scrutiny for questionable practices which have raised general concern in the country regarding its role and contribution to the common good. Likewise, some corporate finance activities have been questioned.

Managers, individual entrepreneurs, politicians and, of course, academics and researchers should learn from the causes of this crisis and scandals and reflect on the proper role and ethical implications in financial business. It is necessary to analyze criticism and to present recommendations and alternatives in order to integrate ethics and efficiency in the corporate sector of Ukraine, as well as to motivate and empower practitioners in the area of finance to commit to justice, fairness, enhanced understanding, and personal integrity.

A great deal of work has already been done in recent years regarding ethics in corporate sector and finance, namely: Alver J., Alver L. and Gurviš N. in 2012 [1], Caglio A. and Cameran M. in 2017 [2], Grabchak V. in 2018 [3], Kara A., Rojas-Méndez J.I. and Turan M. in 2016 [4], Lail B., MacGregor J., Marcum J. and Stuebs M. in 2017 [5], Melé D., Rosanas J. M. and Fontrodona J. in 2017 [7], and many others. However, the field is still open to new contributions and perspectives and above all, a more comprehensive integration of ethics into these matters.

In this context first of all it is necessary to point out the key principles and aspects of developing the codes of ethics in the corporate world, namely in financial corporations and businesses. Thus, the Ethical Code of a financial institution can be

defined as a set of ethical standards that should be guided by employees of a financial institution in the performance of their professional duties. Protection of the rights and interests of depositors, shareholders and other participants in the financial market is a cornerstone of the operation of the financial institution and the basis of the Code of Ethics. The Ethics Code does not replace the provisions of the statute of a financial institution, but compliance with its rules and requirements is mandatory for employees of a financial institution. Also, the Code of Ethics defines the basic principles and rules, observance of which is a prerequisite for the emergence, development and maintenance of a good and correct attitude of the staff of the financial institution to investors, their proper conduct in the financial market.

The criterion for assessing the performance of an employee of a financial institution is always the supremacy of the interests of depositors, shareholders and other interested parties. As a rule, in carrying out their duties, employees of the financial institution adhere to commercial integrity and principles of honest business conduct. Normally, employees of a financial institution are aware that a financial institution is not a place for defending personal interests. A financial institution serves the common interests of all employees, but primarily cares about the interests of investors. In their activities, employees of the financial institution are guided by the fact that the source of their entrepreneurial activity is the funds provided to them for the purpose of management. They manage these funds in order to maximize the effect for investors, professionally and cautiously, minimizing potential risks, avoiding contradictions and conflicts between their own interests and the interests of investors. In the case of conflicts, the preference is given to the interests of investors. For the best protection of the interests of the financial institution's investors, fiduciary duties are applied to its employees. A fiduciary duty exists where one person – investor - puts special trust or entrusts another person - fiduciary (financial institution), while the fiduciary acts on its own accord. An honest and truthful attitude towards investors is the most important principle that must be guided by employees of a financial institution. Compliance with this principle should be immanent.

Therefore, it is necessary to address to the unique and important role of the financial and capital market. Employees of the financial institution consider the financial market as the most important component of free market enterprise. They enter this market in order to generate income in a fair and equal competition. Employees of a financial institution protect the financial market from violations and unethical actions by other participants, enhancing the importance of the financial market.

Traditional values play one of the key roles in defining the peculiarities of ethics in Ukrainian corporate sector. The most honored values in Ukraine are: relationships, hospitality, traditional gender roles [6]. There is no doubt that Code of Conduct is a starting point when it comes to building reputation and setting behavioral standard for managers and employees. The reasons are the following:

1. It builds reputation (enhances trust of the stakeholder's to the company, company' investment attractiveness, and is one of the elements of corporate PR);
2. It sets the tone for managers (defines priorities, decision-making processes, and sets appropriate forms of behavior of the company); and
3. It nurtures corporate culture (develops corporate culture, transmits company values to employees, sets unified corporate goals, and enhances corporate identity).

According to the research by V. Grabchak in 2018 [3] on how many of first 30 companies in Forbes Ukraine top-200 ranking do have a code of conduct available on their website, it appeared that 54% (16 companies) of these companies do have a code of conduct. From another point of view, out of 30 companies, 30% (9 companies) are international and 70% (21 companies) are Ukrainian. Therefore, all nine international companies from upper part of the ranking have a code of conduct. But, at the same time, only 33% among Ukrainian companies have a code of conduct.

Reflecting on the reason for Ukrainian business to underestimate the importance of the code of conduct, the few are worth mentioning:

4. A lack of understanding by Ukrainian businesses of the benefits of code of conduct. Implementation of the code requires significant resources (monetary, time, human, managerial, etc.), while its dividends are long-term, mostly of non-monetary value and hard to estimate.

5. A prejudice that ethical norms will not be effective in Ukrainian realities, where even formalized legal norms supported by enforcement mechanisms are not working properly. Moreover, there is certainly a misunderstanding on how to ensure enforcement of ethical norms in case of violation of the code of conduct.

6. Ethical standards are usually more demanding than respective legal norms, and businesses might not be willing to be exposed to higher standards that put them in a competitive disadvantage comparing to companies that do not have a code of conduct [3].

Despite the fact that compliance is currently one of the hottest topics in legal and corporate areas in Ukraine, statistics shows that mostly international companies do really care about ethics and compliance. Ukrainian businesses still lack understanding of its importance and benefits for a sustainable development. Therefore, it is up to compliance professionals, to advocate and promote code of conduct as an inevitable foundation of effective corporate compliance.

### **References:**

9. Alver, J., Alver, L. and Gurvitš, N. (2012). Estonian opinion on business and professional ethics. *Journal of international scientific publications: Economy & Business*, 6, 178-191.

10. Caglio, A. and Cameran, M. (2017). Is it shameful to be an accountant? GenMe perception(s) of accountants' ethics. *Abacus*, 53(1), 1-27.



11. Grabchak V. Does a Ukrainian Company Need a Code of Conduct? [Electronic resource]. – Access mode: <http://complianceperiscope.com/home/2018/4/18/does-a-ukrainian-company-need-a-code-of-conduct>

12. Kara, A., Rojas-Méndez, J. I. and Turan, M. (2016). Ethical evaluations of business students in an emerging market: Effects of ethical sensitivity, cultural values, personality, and religiosity. *Journal of Academic Ethics*, 14(4), 297-325.

13. Lail, B., MacGregor, J., Marcum, J. and Stuebs, M. (2017). Virtuous professionalism in accountants to avoid fraud and to restore financial reporting. *Journal of Business Ethics*, 140(4), 687-704.

14. Main characteristics of business ethics in Ukraine [Electronic resource] // Ukraine in detail. – Access mode: <http://tema2000.com.ua/ukraine-in-detail/ethics.html>

15. Melé, D., Rosanas, J. M. and Fontrodona, J. (2017). Ethics in finance and accounting: Editorial introduction. *Journal of Business Ethics*, 140(4), 609-613.

**Погрібна Наталія Володимирівна,**

к.е.н., доцент кафедри фінансів,

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

## **ПРОФЕСІЙНА ЕТИКА В КОРПОРАТИВНОМУ СЕКТОРІ УКРАЇНИ**

***Анотація.** Мета цього дослідження полягає в тому, щоб розглянути та обговорити роль етики у корпоративному секторі України, а саме у фінансовій, бухгалтерській та банківській сферах, а також про те, як ці види діяльності можна розглядати більш комплексно, послідовно інтегрувати етику в ці практики. Перелік питань, що розглядаються, охоплює широкий спектр - від філософської та етичної основи фінансування до більш практично орієнтованих тем, таких як етичні аспекти корпоративного фінансування та бухгалтерського обліку, управлінського обліку, банківського, фінансового ринку та відповідального інвестування, а також викладання етики в дисциплінах з фінансів та бухгалтерського обліку.*

***Ключові слова:** професійна етика, етичний кодекс, кодекс поведінки, етика у фінансах, відповідність.*

**Романюк Микола Васильович,**  
к.е.н., доцент,  
Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

## **ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЕКОЛОГІЧНОГО ОПОДАТКУВАННЯ В УКРАЇНІ**

***Анотація.** Актуальність питання екологічного оподаткування в Україні обґрунтовується високим тиском ресурсомістких та енергоємних галузей економіки на навколишнє середовище. Вивчення світового досвіду екологічного оподаткування є основою для вирішення його сучасних проблем та вивчення перспектив в Україні.*

***Ключові слова:** екологічний податок, навколишнє середовище, забруднення, податки Пігу, енергоефективність.*

Ефективне вирішення екологічних завдань, які сьогодні стоять перед людством та урядами (глобальне потепління, різкі кліматичні зрушення, природні катаклізми) вимагає інтенсивних стратегічних змін в існуючій структурі виробництва та споживання як на глобальному, так і на національному рівнях, які вимагають суттєвих затрат.

За даними Єврокомісії, у 2017 році сума втрат, пов'язаних із змінами клімату (повені, ерозії землі, тощо), покрита страховими виплатами, досягла найвищого значення у 110 мільярдів євро. Також, відмічається, що майбутня реальність глобального потепління багато сьогоднішніх інвестицій знецінює та робить зайвими. Для досягнення мети ЄС у сфері кліматичних заходів до 2030 року потрібно близько 180 мільярдів євро на рік додаткових інвестицій в енергозбереження та відновлювальну енергетику.[7]

Одним із способів зниження таких затрат є вплив на поведінку господарюючих суб'єктів, з метою зробити її «екологічно стійкою» через інструменти, якими є платежі, квоти та податки. Тенденція в оподаткуванні щодо підвищення ролі екологічного оподаткування з урахуванням національних умов не пройшла і повз України, в якій з 2011 року застосовується екологічний податок.

Дослідження суті екологічних податків вимагає відповіді на ряд питань, до яких відносяться, зокрема, питання їх цільової направленості, критеріїв класифікації, мети введення та функцій, економічної, екологічної та фіскальної ефективності.

Світовій практиці відомі, наприклад, податки, призначенням яких є захист навколишнього середовища від забруднення, які, по суті є некомпенсованими платежами господарюючих суб'єктів до загальних фондів бюджету та не мають

цільової направленості використання(наприклад - landfill tax у Великобританії). Водночас, в тій же Великобританії використовуються збори з чіткою регламентацією їх цільового використання, наприклад плата за зміни клімату(climate change levy), надходження від якої направляються на фінансування програм ефективного енергозбереження[2, с.103]. Таким чином екологічні податки не тільки виконують стимулюючу функцію, змінюючи поведінку суб'єктів господарювання по відношенню до оточуючого середовища, але і виконують фіскальну функцію.

В Україні екологічний податок - загальнодержавний обов'язковий платіж, що сплачується з фактичних обсягів викидів забруднюючих речовин в навколишнє середовище. У відповідності до Бюджетного кодексу України 45 відсотків екологічного податку є одним із джерел формування спеціального фонду Державного бюджету України, 55 відсотків екологічного податку є одним із джерел формування спеціального фонду місцевих бюджетів[1].

Констатуючи зростаюче фіскальне значення екологічного податку слід також усвідомлювати його регулюючий вплив, який, в першу чергу проявляється в стимулюванні екологічно відповідальної поведінки суб'єктів господарювання щодо навколишнього середовища. При цьому виникає питання стосовно застосування, наряду з податковими інструментами впливу інших інструментів регулювання.

На нашу думку, екологічне оподаткування має ряд переваг перед іншими елементами екологічного регулювання(квоти, платежі), які можуть застосовуватися для тих же цілей. В той же час, йому характерні ряд недоліків та обмежень, які необхідно враховувати в час його застосування(табл. 1).

Застосовуваний в Україні екологічний податок – один із інструментів екологічної політики, що виступає у формі податку на емісію забруднюючих речовин, а отже – є класичним прикладом податків Пігу, що розглядав забруднення навколишнього середовища, як екстерналію. Сутність цієї екстерналії полягала в тому, що ринковий механізм не трансформує зовнішні витрати, які несе все суспільство від забруднення навколишнього середовища, у внутрішні витрати виробництва. Сплачуючи екологічний податок суспільству, яке згодом його спрямує на субсидіювання позитивних екстерналій, платник, з одного боку – компенсує суспільні втрати від забруднення, з іншого – запобігає такому забрудненню в майбутньому, або, принаймні, зменшує його [5, с.119].

Водночас, поява та застосування екологічного податку в податковому законодавстві України, не є повною компенсацією понесених, внаслідок діяльності господарюючих суб'єктів, суспільних витрат. На нашу думку, їх частина, що спричинена видобутком корисних копалин, використанням водних та лісових ресурсів, повинна компенсуватися за рахунок рентної плати, яка на сьогодні, за економічним змістом, є в першу чергу – платою за використаний

ресурс, але не платою за шкоду, нанесену навколишньому середовищу таким використанням.

Таблиця 1.

**Переваги та недоліки екологічного оподаткування**

Переваги екологічного оподаткування	Недоліки та обмеження екологічного
<p>1.Мінімізація економічних втрат бізнесу та суспільства внаслідок зменшення екологічного забруднення внаслідок впливу на зменшення викидів та зниження вартості регулювання і контролю.</p> <p>2. Оскільки податкові платежі сплачуються за одиницю викидів, стимулюється розвиток нових технологій, які зменшать забруднюючий ефект в майбутньому.</p> <p>3.Зменшується можливість корупційної взаємодії бізнесу та чиновників в сфері встановлення індивідуальних обмежень на викиди, так як передбачається єдина шкала і механізм оподаткування для всіх.</p> <p>4.Встановлення квот, на відміну від податків створює ризик надмірних витрат від зниження викидів, в той час, як ставка податку на одиницю викидів встановлює вищу межу вартості їх зниження.</p>	<p>1. Невизначеність ефекту впливу застосування податку на забруднення оточуючого середовища внаслідок різниці у рінках сприйняття господарюючим суб'єктами тих стимулів, що створюються податком.</p> <p>2. Організаційні можливості підприємства співставити вигоди та втрати від застосування чи незастосування екологічно ефективних технологій з втратами внаслідок сплати екологічного податку.</p> <p>3. Дороговизна адміністрування екологічного податку, оскільки для його аудиту необхідно залучення спеціалістів та устаткування, здатного точно виміряти викиди.</p> <p>4. Можливість політичного лобіювання тих чи інших видів бізнесу, пов'язаних із забрудненнями – а відповідно можливість встановлення не диференційованих, а індивідуальних ставок.</p> <p>5.Зворотній ефект для навколишнього середовища внаслідок приховування джерел забруднення.</p> <p>6.Різний ефект впливу на життєві позиції індивідів по відношенню до забруднення навколишнього середовища в залежності від розміру сплаченого податку.</p>

Джерело: складено за матеріалами: [2, с.104-105]

Отже, екологічне оподаткування не повинно вичерпуватися виключно самим екологічним податком, а повинно складатися з ряду податків і зборів, що повинні взаємодоповнювати один одного в підсистемі екологічного оподаткування, від ефективності якого залежить не тільки обсяг надходжень до бюджету, але і екологічна безпека держави.

Така підсистема повинна передбачати стимулювання введення екологічно чистих технологій і виробництв, розвиток екоіндустрії, енергоефективного виробництва, тобто її подальший розвиток вимагає не лише логічної ув'язки її складових а і побудову системи пільг, знижок та податкових кредитів.

### Список використаних джерел:

1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010р. № 2456-VI зі змінами та доповненнями[Електронний ресурс]. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>(Дата звернення: 08.06.2018).
2. Налоговые реформы. Теория и практика: монография / Под. ред. И.А. Майбурова, Ю.Б. Иванова, А.И. Крисоватого. – Москва.: ЮНИТИ, 2010.- 462с.
3. Обчислення та сплата екологічного податку. Приклади заповнення нової декларації./ Вісник. Офіційно про податки./ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.visnuk.com.ua/ua/pubs/id/9369> - Назва з екрана.
4. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI в редакції від 01.01.2018 [Електронний ресурс]. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>(Дата звернення: 08.09.2018).
5. Пигу А. Экономическая теория благосостояния в 2 т.: Пер.с англ. М.: Прогресс, 1985. — 958с
6. Реформирование налоговых систем. Теория, методология и практика: монография / Под. ред. И.А. Майбурова, Ю.Б. Иванова, А.И. Крисоватого. – К.: Кондор, 2011.- 352с.
7. Sustainable finance: Making the financial sector a powerful actor in fighting climate change. European Commission - Press release/ Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-18-3729\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-3729_en.htm) - Назва з екрана.

**Mykola Romanyuk,**  
PhD, Associate Professor,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

### PROBLEMS AND PROSPECTS OF ENVIRONMENTAL TAXATION IN UKRAINE

***Abstract.** The urgency of the issue of environmental taxation in Ukraine is justified by the high pressure on the environment of resource-intensive and energy-intensive sectors of the economy. Analysis of the world experience of environmental taxation is the basis for solving its current problems and studying the prospects in Ukraine.*

***Key words:** ecological tax, environment, pollution, Pigovian taxes, energy efficiency.*

**Софіщенко Ірина Ярославівна,**  
к.е.н., доцент,  
Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

## **ОСОБЛИВОСТІ ФІСКАЛЬНОЇ ІНТЕГРАЦІЇ КРАЇН ЄС: УРОКИ ДЛЯ УКРАЇНИ**

***Анотація.** Автором виокремлено основні етапи поглиблення фіскальної інтеграції країн ЄС та визначено особливості участі в цьому процесі європейських країн з транзитивною економікою*

***Ключові слова:** державні фінанси, фіскальна інтеграція, країни Центральної та Східної Європи*

Фіскальна інтеграція, як процес формування гомогенного економічного простору руху державних фінансів шляхом запровадження уніфікованих фіскальних правил з метою забезпечення фінансової стабільності, виступає невід'ємною складовою Європейського економічного та монетарного союзу. Ефективність такої інтеграційної взаємодії є актуальною науковою та прикладною проблемою, зважаючи на особливості функціонування економічного союзу європейських країн за умов посилення дезінтеграційних чинників в наслідок формування внутрішніх структурних диспропорцій та дисбалансів економіки ЄС. Практика функціонування економічного союзу та інтеграції в монетарній сфері демонструють посилення адаптивної функції фіскальних інструментів за умов спільної монетарної політики країн єврозони.

Забезпечують процеси фіскальної інтеграції використання спільних механізмів та інструментів стабілізації державних фінансів, які закріплені у спільному фіскальному законодавстві ЄС та імплементуються у національні правові простори. Аналізуючи процес формування сукупності норм, які забезпечують механізми фіскальної інтеграції та передбачають «дрейф повноважень» при розробці фіскальної політики, можна виокремити такі основні його етапи:

- Римської угодою 1957 р. запроваджено спільні фіскальні правила щодо параметрів бюджетного дефіциту національних бюджетів країн-членів;
- Маастрихською Угодою 1993 р. закріплено заборону фінансування бюджетного дефіциту центральним банком країни, заборона привілейованого доступу державних установ до ресурсів фінансових інститутів, визначено «стелі» бюджетного дефіциту та державного боргу тощо;
- Пактом Стабільності та Зростання (Stability and Growth Pact) 1997 р. посилено повноваження наднаціональних органів ЄС в сфері фіскального контролю за

податковою політикою окремих країн-членів, запроваджено такий інструмент як санкції за порушення узгоджених правил;

- Реформою 2005 р. удосконалено механізми Пакту Стабільності та Зростання – запроваджено низку спільних правил формування середньострокових параметрів бюджетного дефіциту та боргу (Country-specific Medium-Term budgetary Objectives – MTO's), механізмів бюджетної консолідації та використання непередбачуваних доходів бюджету з врахуванням особливостей стану економіки окремої країни;

- Європейський механізм стабільності (ESM) створено в процесі подолання боргової кризи 2009 р. для країн єврозони;

- Фіскальний пакт 2013 р. – Договір про стабільність, координацію і управління в економічному і валютному союзі (Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union) – пакет законів, які імплементують не тільки країни єврозони, але і усі країни члени ЄС (Велика Британія не підписала Пакт). Пакт запроваджує сукупність уніфікованих інструментів фіскальної стабільності: правило збалансованого бюджету на основі «золотого фіскального правила», правило гальмування боргу, автоматичний механізм корекції, корекція дефіциту/боргових відхилень, програми Економічного партнерства, правила імплементації Фіскального пакту у національне законодавство.

- запропоновано поетапну стратегію поглиблення фіскальної інтеграції (див. рис.1.)

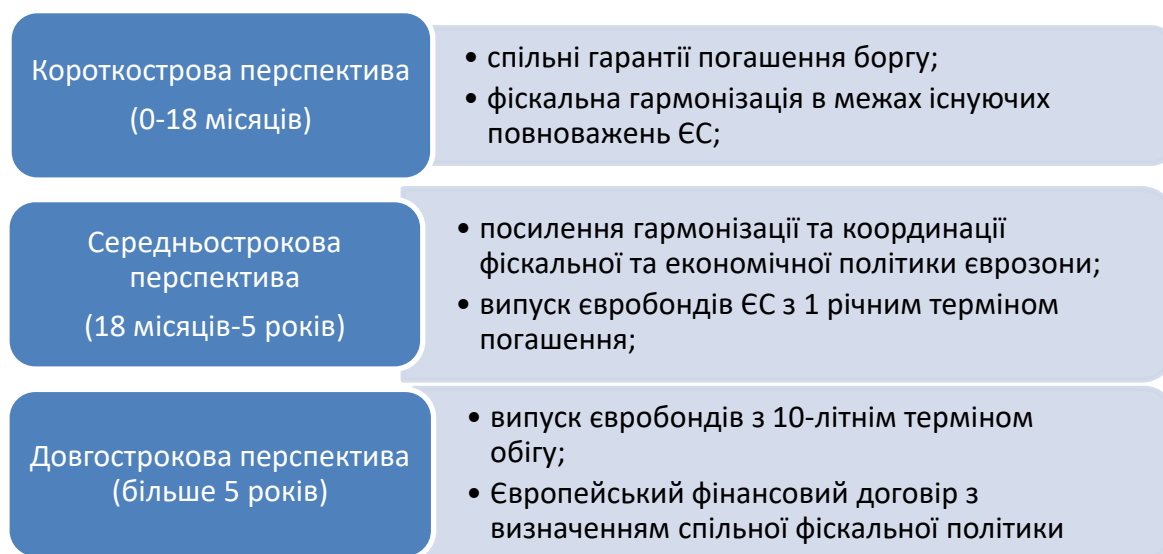


Рис. 1. Основні етапи створення фіскального союзу ЄС\*

\*складено автором.

- у 2018 р. Європейською Комісією розроблено Дорожню карту поглиблення Економічного та монетарного союзу, яка передбачає посилення механізмів відповідальності в сфері фіскальної та бюджетної політики через імплементацію норм Фіскального пакту до законодавства ЄС [1].

Водночас темпи поглиблення фіскальної інтеграції визначаються низкою зовнішніх та внутрішніх чинників, серед яких найбільш вагомими можна визначити:

- нерівномірність розвитку національних економік, що призводить до невиконання окремими країнами вимог щодо параметрів бюджетного дефіциту;
- інституційної неспроможності наднаціональних органів ЄС, яка створює можливість блокування механізму запровадження санкцій в наслідок;
- гальмування процесу імплементації спільних норм та правил в національний правовий простір, їх невизначений правовий статус створює можливість їх недотримання та знижує ефективність механізмів фіскальної інтеграції;
- небажання обмежувати національний суверенітет та перешкоджання окремих політичних сил «дрейфу повноважень» у сфері фіскального контролю
- зовнішні шоки європейської економіки, зокрема упродовж глобальної боргової кризи 2007 р.

Країни з транзитивною економікою ЦСЄ у процесі фіскальної інтеграції стикаються з усім комплексом перелічених чинників. Практика їх інтеграційної взаємодії демонструє формування та використання модифікованого механізму імплементації норм, запроваджених Фіскальним пактом. Існування такої практики демонструє можливість конструювання специфічних інтеграційних механізмів з метою зниження негативних ефектів інтеграції. Так, Естонія та Румунія приєдналися до угоди без ратифікації, не було проведено процедури його імплементації до національного законодавства, Болгарія визнала себе зобов'язаною щодо виконання угоди частково. Польщею угоду ратифіковано та імplementовано, але виконання Пакту відкладено до моменту приєднання країни до зони євро. Застосування таких механізмів залишає можливості для країн не дотримуватися «золотого фіскального правила» [2].

Проте протягом останніх років вказані країни прагнуть дотримуватися вимог відповідальної фіскальної політики, запроваджених Фіскальним пактом – транзитивний характер та зростання міжнародної нестабільності, в т.ч. економіки ЄС, посилюють ризики дестабілізації для країн з недостатньо стійкою фінансовою системою і збалансованість державних фінансів виступає механізмом зниження ризиків (див.табл.1).

Серед європейських країн з транзитивною економікою не досягли узгоджених параметрів держборгу Угорщина, Хорватія та Словенія – державний борг стабільно перевищує 60% ВВП. Водночас для цих країн характерне суттєве скорочення цього показника протягом 2014-2017 рр. – на 3, 6 та 7% відповідно. Також, протягом досліджуваного періоду вдалося скоротити і рівень бюджетного дефіциту в усіх країнах, а в окремих (Болгарії, Чехії, Хорватії та Литві) – забезпечити його профіцит. Таким чином, уряди країн ЦСЄ демонструють доступність інструментів та механізмів оздоровлення державних фінансів.



Таблиця 1.

### Стан державних фінансів країн ЦСЄ у 2014-2017 рр.

Країна	Державний борг, % ВВП				Дефіцит (-)/профіцит (+) державного бюджету, % ВВП			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Болгарія	27	26	29	25.4	-5.5	-1.6	0.2	0.9
Чехія	42.2	40	36.8	34.6	2.1	-0.6	0.7	1.6
Угорщина	76.6	76.7	76	73.6	-2.6	-1.9	-1.7	-2
Польща	50.3	51.1	54.2	50.6	3.6	-2.6	-2.3	-1.7
Румунія	39.1	37.7	37.4	35	-1.3	-0.8	-3	-2.9
Словаччина	53.5	52.3	51.8	50.9	-2.7	-2.7	-2.2	-1
Словенія	80.3	82.6	78.6	73.6	-5.5	-2.9	-1.9	0
Хорватія	84	83.8	80.6	78	-5.1	-3.4	-0.9	0.8
Латвія	40.9	36.8	40.5	40.1	-1.5	-1.4	0.1	-0.5
Литва	40.5	42.6	40.1	39.7	-0.6	-0.2	0.3	0.5
Естонія	10.7	10	9.4	9	0.7	0.1	-0.3	-0.3

Джерело: складено за даними Євростату: [5].

Одночасно, динаміка національної економіки цих країн свідчить про суттєвий внесок досягнутої фінансової стабільності у динамічний розвиток економіки країн цієї групи (див. табл.2).

Таблиця 2.

### Динаміка показника ВВП на душу населення країн ЦСЄ за 2014-2017 рр., у % до попереднього року

Країна	2014	2015	2016	2017	Середня за 2014-2017 рр.
Польща	3.88	4.67	-0.89	9.01	4.17
Чехія	-0.67	7.38	4.38	8.38	4.87
Болгарія	1.72	6.78	7.94	4.41	5.21
Словенія	3.41	3.30	4.26	6.12	4.27
Хорватія	-0.97	3.92	4.72	6.31	3.49
Словаччина	2.19	4.29	2.05	4.70	3.31
Румунія	5.56	6.58	6.17	11.63	7.48
Угорщина	3.88	4.67	3.57	8.62	5.19
Латвія	4.42	4.24	3.25	9.45	5.34
Литва	5.93	3.20	4.65	9.63	5.85
Естонія	6.29	3.29	5.10	9.09	5.94

Джерело: складено за даними Євростату: [5].

За даними Євростату серед країн з транзитивною економікою ЦСЄ показник ВВП на душу населення в середньому зростає на 5% протягом 2014-2017 рр., Румунія продемонструвала рекордний показник динаміки ВВП на душу населення у 7% за цей період. Одночасно привертає увагу кореляція між покращенням стану державних фінансів та стрімким зростанням показника у 2017 р. Безумовно потребує подальшого дослідження роль інших факторів такої динаміки, зокрема інвестиційної складової.

Українська економіка, як транзитивна, має спільні риси з економіками країн ЦСЄ на початку їх тісної інтеграції в ЄС – структурна розбалансованість економіки, схожі механізми формування зовнішніх та внутрішніх економічних дисбалансів, неадекватне використання адаптаційних можливостей фінансової політики. Врахування досвіду цих країн за умови участі у процесах фінансової інтеграції створює можливості для досягнення фінансової стабільності на основі перенесення найбільш адекватних практик фінансової політики, а також створення передумов для поглиблення інтеграційної взаємодії у довгостроковому періоді з урахуванням специфіки української економіки. Досвід країн ЦСЄ демонструє наявність в інтеграційному механізмі ЄС широкого спектру можливостей для цього.

#### **Список використаних джерел:**

1. Commission sets out Roadmap for deepening Europe's Economic and Monetary Union . – [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-17-5005\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-5005_en.htm)
2. Шаров О. Процес створення фінансового союзу країн ЄС // Міжнародна економічна політика. 2015. № 1 (22). – с. 74-99.
3. Кушнір Н.О. Нерівномірність економічного розвитку країн ЄС / Науковий вісник Ужгородського Національного Університету. – 2016. – Випуск 8. Част.1. – с.125-128. [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/8\\_1\\_2016ua/31.pdf](http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/8_1_2016ua/31.pdf)
4. Сіденко В.Р. Кризові процеси у розвитку інтеграції в ЄС: витоки та перспективи // Економіка і прогнозування. 2017, № 1. С.7-34.
5. Newsrelease. Eurostat Press Office. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/8824490/2-23042018-AP-EN.pdf/6e5b346e-e302-4132-920a-854b00ac196d>

**Iryna Sofishchenko,**  
PhD, Associate professor,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

**FEATURES OF THE EU COUNTRIES FISCAL INTEGRATION:  
LESSONS FOR UKRAINE**

***Abstract.** the author outlines the main stages of deepening the EU countries fiscal integration and identifies the peculiarities of participation in this process of European countries with a transitive economy*

***Key words:** government deficit and debt, fiscal integration, the Central and Eastern Europe countries.*

**Спасів Наталія Ярославівна,**  
к.е.н., доцент,  
Тернопільський національний економічний університет

## **ІНСТИТУТ МІСЦЕВОГО САМОВРЯДУВАННЯ: ТЕОРЕТИЧНИЙ ДИСКУРС**

***Анотація.** Обґрунтовано роль інституту місцевого самоврядування в контексті формування відносин територіальної громади та держави. Встановлено, що місцеве самоврядування потребує удосконалення теоретичного конструкту, зважаючи на провадження децентралізації в Україні.*

***Ключові слова:** місцеві фінанси, місцеві бюджети, місцеве самоврядування, органи місцевого самоврядування, децентралізація.*

Теорія місцевого самоврядування ґрунтується на визначенні імператив формування відносин територіальної громади та держави. «Наука про місцеве самоврядування починається зі спроби розв'язати проблему, чи має громада окрему, відмінну від держави владу, чи вона є незалежною від держави публічною правовою корпорацією, міцно включеною в державний організм і виконує тільки функції органу держави» [1].

Т. Бондарук зазначає, що «визначення поняття місцевого самоврядування, які пропонувалися та пропонуються вченими, можна розподілити на три основні групи залежно від доктрини, на якій вони ґрунтуються, а саме:

- 1) європейській континентальній концепції;
- 2) на англосаксонській концепції;
- 3) на змішаній концепції» [2].

В основі європейської континентальної концепції розгляд місцевого самоврядування як складової державного управління. Апологети даного напрямку – Л. Штейн, Р. Гнейст., Г. Єллінек, В. Шаповал, М. Баглай, М. Свешников, Б. Нольде вважають, що це особлива форма здійснення державних функцій [3]; [4]; [5]. На наше переконання, саме дана концепція є пережитком минулого і, враховуючи загальносвітові та вітчизняні візії, приречена на відхід у минуле.

Англосаксонська концепція передбачає самостійність громади у вирішенні питань місцевого значення. Серед прихильників – Ж. Бюрдо, Г. Барабашев, К. Шеремет, А. Градовський, О. Кутафін, В. Фадєєв, О. Батанов, В. Кампо [6]; [7]; [8]; [9]; [10]; [11]; [12]; [13]. Вони в категоричній формі відкидають державну природу влади територіальних громад, акцентуючи увагу на їх незалежності у всіх аспектах життєдіяльності.

Основна увага змішаної концепції сконцентрована на гарантуванні державою прав громади щодо самостійного вирішення їх місцевих проблем. Прибічниками виступають В. Баранчиков, В. Куйбіда, К. Арановський, В.

Борденюк, В. Кравченко, А. Коваленко, Т. Смирнова, М. Корнієнко, Ю. Волошин, С. Маліков. [14]; [15]; [16]; [17]; [18]; [19]; [20]; [21]. Дані науковці сповідують дуалізм, в основі якого прояв двох протилежностей – державне та місцеве самоврядування, їх баланс, взаємозв'язок та взаєморегулювання.

Теоретичне різноголосся прибічників вказаних концепцій, гетерогенний характер їх наукових переконань вимагає розкриття сутності місцевого самоврядування як явища багатогранного та за своєю природою і змістом недостатньо науково обґрунтованого. У таблиці 1 акумульовано наукові підходи до визначення місцевого самоврядування.

Таблиця 1.

**Наукові підходи до трактування «місьцеве самоврядування»**

<b>№</b>	<b>Автор</b>	<b>Визначення</b>
1	Р. Родс	Місьцеве самоврядування базується на відносинах центральних та місцевих органів, які визначаються реальним потенціалом сторін, що використовуються як засоби тиску [Салов О.А. Местное самоуправление: историческая практика и современность./ О.А. Салов, Г.И. Королева –Коноплянная. – М.: – 2003. – С. 14].
2	М. Баглай	Місьцеве самоврядування не входить до системи органів державної влади, але по своїй природі все ж є частиною державної влади [Баглай М.В. Конституционное право Российской Федерации. Учебник для юридических вузов и факультетов. – М.: Издательская группа ИНФРА·М – НОРМА, 1997. – 752 с., С. 136].
3	Ю.Мігачев, В.Семенов	Місьцевим (муніципальним) управлінням іменується керівництво справами, головним чином місцевого значення, здійснюване виборними органами, які уповноважені представляти населення тієї або іншої адміністративно-територіальної одиниці і їх адміністративним апаратом. Місьцеве управління - це відносно децентралізована форма державного управління [Мігачев Ю.И., Семенов В.И. Конституционное право зарубежных стран. Учебное пособие. М.: ООО Издательство «Юрлитинформ», 2002. – 240 с., С. 220 – 221].
4	Х. Алдерфер	Місьцеве самоврядування необхідно розглядати в системі єдиного державного управління, яке на практиці може включати як державну адміністрацію, так і самоврядні засади [Салов О.А. Местное самоуправление: историческая практика и современность./ О.А. Салов, Г.И. Королева –Коноплянная. – М.: – 2003. – С. 14].
5	Ю. Панейко	Місьцеве самоврядування є спертою на приписи закону zdeцентралізованою державною адміністрацією, виконуваною локальними органами, які ієрархічно не підлягають іншим органам і є самостійними в межах закону і загального правового порядку [Панейко Ю. Теоретичні основи самоврядування. – Львів: Літопис, 2002. – 196 с., С. 136].
6	В. Шаповал	Місьцеве самоврядування за своєю природою є децентралізованою формою державного управління [Шаповал В. Сутнісні характеристики місцевого самоврядування // Право України. – 2002. – № 3. – С. 48 – 54., С. 51].

6	О.Кутафін, В. Фадеєв	Місцеве самоврядування є самостійною діяльністю громадян з вирішення питань місцевого значення [Кутафін О.Е., Фадеєв В.И. Муниципальное право Российской Федерации: Учебник. – М.: Юристь, 1997. – 428 с., С.86–89].
7	О. Батанов	Місцеве самоврядування є недержавною за своєю природою самостійною формою здійснення народом своєї влади – влади територіальних громад [Батанов О.В. Деякі теоретичні проблеми співвідношення місцевого самоврядування та державної влади// Часопис Київського університету права. – 2002. – № 2. – С. 21 – 30., с. 24].
8	В. Кампо	Місцеве самоврядування за своєю природою виступає як специфічна форма реалізації публічної влади, відмінної як від державної, так і об'єднань громадян. Воно втілює місцеві корпоративні інтереси територіальних громад, тоді як держава – загальнонаціональні інтереси, а політичні партії чи громадські організації – політичні, соціальні, культурні та інші інтереси своїх членів” [Кампо В.М. Місцеве самоврядування в Україні. – К.: Ін Юре, 1997. – 36 с., с. 4].
9	В. Кравченко	Місцеве самоврядування являється відносно автономним функціонуванням певного колективу (організації) людей, що забезпечується самостійним прийняттям членами цього колективу норм і рішень, які стосуються його життєдіяльності, та відсутністю в колективі розриву між суб'єктом і об'єктом управління [Кравченко В. В. Конституційні засади місцевого самоврядування в Україні (основи муніципального права) : [навч. посіб.]. / Кравченко В. В., Пітцик М. В. – К. : «Арабат-Центр», 2001. – 252 с., С. 4].
10	К.Арановський	Місцеве самоврядування організовує людей в об'єднання, яке не співпадає із звичайними асоціаціями, проте може бути визначене не інакше, як територіальний колектив зі своєю структурою і інтересами. З іншого боку, самоврядування небадьуже для держави, оскільки воно виконує адміністративні функції і частково звільняє державу від турбот про місцеві справи [Арановський К.В. Государственное право зарубежных стран: Учебное пособие. – М.: ИД «ФОРУМ»; ИНФРА-М, 2000. – 488 с, С.463].
11	В. Борденюк	Місцеве самоврядування є явищем громадського життя, в якому поєднуються самоврядні та державницькі засади, що співіснують, доповнюючи одна одну [Борденюк В. Деякі аспекти співвідношення місцевого самоврядування, держави і громадянського суспільства в Україні // Право України. – 2001. – № 12. – С. 24 – 27., С.24].
12	О. Діденко	Місцеве самоврядування - це спосіб організації стабільних соціальних цінностей на обмеженій території з метою вирішення спільних завдань [Діденко А.А. Организационно-правовые формы местного самоуправления в России (1785-1917 гг.) автореф. дис. канд. юрид. наук // А.А. Диденко. – Белгород. – 2002. – С. 12 – 13].
13	І. Редліх	Місцеве самоврядування – це здійснення місцевими жителями чи їх виборними представниками повноважень, які їм надані законною владою чи які належать їм за загальним правом [Редлих И. Английское местное самоуправление. Изложение внутреннего управления Англии в его историческом развитии и современном состоянии : в 2 т. – СПб., 1907. – Т. 1. – С. 5–462. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <a href="http://www.lawlibrary.ru/izdanie18311.html">http://www.lawlibrary.ru/izdanie18311.html</a> ., с. 5].

14	М. Свешников	Місцеве самоврядування – це добровільна участь населення у місцевому управлінні [Свешников М. И. Основы и пределы самоуправления / Свешников М. И. 3-е изд. – СПб., 1872. – С. 24.];
15	Б. Нольде	Місцеве самоврядування – це форма здійснення державних функцій за допомогою незалежних тією чи іншою мірою – осіб та установ [Нольде Б. Э. Основы теории местного самоуправления : происхождение и развитие / Нольде Б. Э. – М., 1996. – С. 13].
16	Ю.Тодика, В.Яворський	Місцеве самоврядування – це система, яка складається із сукупності демократичних організаційних форм (виборів) та інститутів безпосередньої демократії (референдумів), інших форм волевиявлення населення відповідної адміністративно-територіальної одиниці і виборних та інших органів, що реалізують його цілі, завдання та функції [Тодика Ю. Н. Выборы органов местного самоуправления: конституционно-правовой аспект / Тодика Ю. Н., Яворский В. Д. – Х. : Факт, 1998. – С. 3].
17	Ю. Демків	Сутність поняття місцевого самоврядування полягає у здійсненні влади населенням [Демків Ю. В. Місцеві Ради: Проблеми місцевого самоврядування і місцевого господарства // Львівська регіональна науково-практична конференція : Тези доповідей та повідомлень, Львів, 1990. – С. 11].
18	А.Коваленко	Місцеве самоврядування є системою суспільних відносин, що виникають у процесі самоорганізації населення певних територій для самостійного та під власну відповідальність управління місцевими справами, вирішення питань місцевого значення як безпосередньо, так і через утворювані ним органи місцевого самоврядування та інші органи його самоорганізації за місцем проживання [Коваленко А. А. Теорія і практика місцевого самоврядування в Україні : [моногр.] / Коваленко А. А. – К., 2002. – 464 с., С. 8].
19	М.Корнієнко	Місцеве самоврядування за сучасних умов не може бути нічим іншим, як однією із форм децентралізації державної влади на рівень територіальних колективів громадян та тих органів, які вони обирають, формою здійснення державних функцій згаданими громадськими суб'єктами. Це означає, що правоздатність територіальних колективів на незалежне та самостійне вирішення питань місцевого значення є не природною, а встановленою законом і гарантованою державою [Корнієнко М. І. Державна влада і місцеве самоврядування : актуальні питання теорії і практики / Корнієнко М. І. // Українське право. – 1995. – № 1(2). – С. 68–77., с. 72].
20	Т. Бондарук	Місцеве самоврядування може розглядатися і як форма організації місцевої влади, за якою громадяни – жителі відповідної території (територіальної громади) – безпосередньо або через уповноважені ними органи, незалежно, під власну відповідальність, в межах конституції, законів країни і власних матеріальних та фінансових можливостей вирішують питання місцевого значення. [Бондарук Т. Г. Місцеве самоврядування та його фінансове забезпечення в Україні : [моногр.] / Бондарук Т. Г. ; НАН України ; Ін-т екон. та прогнозув. – К. : Експрес, 2009. – 608 с. – С. 15].

Продовження табл. 1

21	О. Белкін, А. Єрьомін	Місцеве самоврядування є рівноправним суб'єктом управління, який володіє фінансовими ресурсами самостійно в межах своїх повноважень. Тільки, на відміну від держави, місцеве самоврядування передбачає, що суб'єкти управління є ланками системи власного, а не державного управління [Белкін А., О категориальных пределах местного самоуправления / Белкин А., Еремин А. // Право и Жизнь. – 1997. – № 5. – С. 121 – 127. с. 124].
22	В.Євдокімов	Місцеве самоврядування ґрунтується на діяльності місцевих виборних органів, що базується на власному бюджеті та законодавчо закріплених повноваженнях [Євдокімов В. Б. Местные органы власти зарубежных стран: правовые аспекты [Текст] / Евдокимов В. Б., Старцев Я. К). – М. : Спарк, 2001. – С. 7].
23	Л. Ярічевська	Місцеве самоврядування – це діяльність населення місцевої територіальної одиниці та його виборних органів, що спрямована на управління власними справами [Ярічевська Л. В. Місцеве самоврядування в умовах демократії (порівняльний аспект) / Ярічевська Л. В. // Місцеве самоврядування в умовах демократичної держави [Текст] : зб. наук. дон. / за ред. К). П. Битяка. – Х. : Право, – С. 8].
24	Г.Барабашев	Місцеве самоврядування є владою місцевого населення в справах місцевого значення, яка здійснюється громадянами безпосередньо і через виборні органи, в рамках закону, але без втручання державної влади” [Барабашев Г. В. Местное самоуправление - трудности для России / Барабашев Г. В. // Сегодня [Текст]. – 1992. – № 1. – С. 7].
25	В.Бесчастний	Інститут місцевого самоврядування в Україні є волевиявленням територіальних громад, їх органів та посадових осіб, із метою самостійного вирішення питань місцевого значення в межах Конституції та законів України [Місцеве самоврядування в Україні: проблеми та перспективи [Текст] / за ред. В. М. Бесчастного. — Донецьк : Донецький юрид. ін-т при Донецькому національному ун-ті, 2005. – С. 36, 37].
26	О. Сушинський	Місцеве самоврядування є здійсненням виду публічної влади чи громадської влади шляхом структурування на суспільнозначимі функції, що здійснюються відповідною інституційною структурою - громадою безпосередньо і через легалізовані та відповідальні перед нею (громадою) органи місцевого самоврядування: главу, раду та виконавчі органи територіальної громади [Сушинський О. І. Місцеве самоврядування в Україні: концептуальні засади статуту та діяльності виконавчих органів [Текст] / Сушинський О. І. – Львів : ПТВФ “АФІША” 2003. – С. 37].
27	І. Дробот	Місцеве самоврядування – це насамперед самоорганізоване на демократичних постулатах рівності, справедливості і свободи співіснування людей/громадян з метою організації своєї життєдіяльності” [Дробот І. Гарантування місцевого самоврядування: теоретико- методологічний аспект [Текст] : монографія / Дробот І. – Львів : ЛРІДУ НАДУ, – С. 55].

Джерело: систематизовано автором

Критичне осмислення поданих у табл. 1 визначень місцевого самоврядування, виходячи із трьох концепцій, дозволяє зробити висновок, що погляди науковців розділяються за трьома напрямками. Одні трактують місцеве самоврядування як діяльність громадян щодо забезпечення місцевого розвитку, інші визначають як право територіальної громади здійснювати ту чи іншу діяльність через обраних представників, третя когорта – переконана, що місцеве самоврядування не що інше як повноцінний інститут зі своєю чітко визначеною



структурою. Проте, незважаючи на різновекторність трактувань, апологети зазначених концепцій одностайні, що основою та «відправною точкою» у визначенні місцевого самоврядування є територіальна громада. Пріоритет територіальної громади в системі місцевого самоврядування прямо закріплено і в Конституції України ст. 143, згідно з якою вона вирішує питання місцевого значення безпосередньо або через утворені нею органи місцевого самоврядування, а Закон України «Про місцеве самоврядування» взагалі визнає територіальну громаду первинним суб'єктом місцевого самоврядування, основним носієм його функцій і повноважень.

Як вдало зазначає Л. Муркович: «Місцеве самоврядування не запроваджується згори, а виникає знизу. В його основі – усвідомлена потреба людей до самоорганізації» [22]. Саме з цих міркувань, вважаємо, що самоорганізація, в основі якої збереження автентичності, ідентифікація самобутності, забезпечення саморозвитку, виводить територіальну громаду на перше місце в системі місцевого самоврядування. Однозначним ствердженням наших переконань є підхід до розуміння сутності місцевого самоврядування в нормативно-правових і законодавчих документах. Зокрема, в Законі України «Про місцеве самоврядування в Україні» (ст. 2), спостерігаємо визначення місцевого самоврядування з позицій реалізації прав територіальної громади як домінуючого суб'єкта в контексті місцевого розвитку, зокрема як гарантованого державою права та реальної здатності територіальної громади самостійно, тобто через різноманітні форми безпосередньої демократії, або під відповідальність органів і посадових осіб місцевого самоврядування вирішувати питання місцевого значення в межах Конституції і законів України [23]. Конституція України (ст. 140) аналогічно трактує місцеве самоврядування як право територіальної громади - жителів села чи добровільного об'єднання у сільську громаду жителів кількох сіл, селища та міста - самостійно вирішувати питання місцевого значення в межах Конституції і законів України [24].

На нашу думку, місцеве самоврядування є інститутом, який створює умови для волевиявлення і самореалізації територіальної громади з метою збереження автентичності, забезпечення сталого розвитку регіонів і самостійного вирішення проблем місцевого значення через сформовані органи самоврядування виключно в межах чинного законодавства. Дане визначення ґрунтується на двох латентних догмах – самостійності й автентичності територіальної громади та повному не втручанні держави в справи місцевого значення. Заради справедливості зазначимо, що повністю поділяємо точку зору Ю. Панейко, який в даному контексті зазначає, що «...об'єктивно визначеною може бути лише система місцевого самоврядування конкретної держави, а не місцеве самоврядування як таке» [25].

### Список використаних джерел:

1. Ольховський Б. І. Місцеве самоврядування в Україні : [навч. посіб.] / Ольховський Б. І., Єрмолаєв В. М. – Х. : Рубікон, 1998. – С. 17.
2. Бондарук Т. Г. Місцеве самоврядування та його фінансове забезпечення в Україні : [моногр.] / Бондарук Т. Г. ; НАН України ; Ін-т екон. та прогноз. – К. : Експрес, 2009. – 608 с. – С. 10
3. Свешников М. И. Основы и пределы самоуправления / Свешников М. И. 3-е изд. – СПб., 1872. – С. 24
4. Черник И. Д. Основные теории местного самоуправления: происхождение и развитие / И. Д. Черник. – М. : РАН ИНИОН, 1996. – 36 с. с. 7-8, Еллинек Г. Общее учение о государстве / Вступительная статья докт. юрид. наук, проф. И.Ю. Козлихина. – СПб.: «Юридический центр Пресс», 2004. – 752 с. . С. 614
5. Нольде Б. Э. Основы теории местного самоуправления : происхождение и развитие / Нольде Б. Э. – М., 1996. – С. 13.
6. Административное право зарубежных стран: Учебник / Под ред. А.Н. Козырина и М.А. Шатиной. – М.: Спарк, 2003. – 464 с.
7. Барабашев Г. В. Местное самоуправление – трудное дитя России / Барабашев Г. В. – Изд-во Моск. ун-та, 1996. – С. 292.
8. Барабашев Г. В., Шеремет К.Ф. Советское строительство : [учеб.] – 2-е изд. – М., 1981. – С. 55.
9. Градовский А. Д. Системы местного самоуправления на Западе Европы и в России / Градовский А. Д. Сборник государственных знаний – Т.V. 1883. – С. 12.
10. Фадеев В. И. Муниципальное право России / Фадеев В. И. – М. : Юрист, 1994. – С. 35–37, 86–89
11. Батанов О.В. Деякі теоретичні проблеми співвідношення місцевого самоврядування та державної влади// Часопис Київського університету права. – 2002. – № 2. – С. 21 – 30
12. Батанов О. В. Статут територіальної громади: проблеми теорії і практики [Текст] / Батанов О. В., Волошин К). О., Маліков С. В. – К. : Ін-т держави і права ім. В. М. Корецького НАНУ ; Маріупольський гуманіт. ін-т, 2004. – С. 17, 18.
13. Кампо В.М. Місцеве самоврядування в Україні. – К.: Ін Юре, 1997. – 36 с.
14. Баранчиков В. А. Право местного самоуправления. / Баранчиков В. А. – М., 1999. – С. 8.
15. Куйбіда В.С. Конституційно-правові проблеми міського самоврядування в Україні. – Львів: Літопис, 2001. – 376 с.
16. Арановский К.В. Государственное право зарубежных стран: Учебное пособие. – М.: ИД «ФОРУМ»; ИНФРА-М, 2000. – 488 с.

17. Борденюк В. Деякі аспекти співвідношення місцевого самоврядування, держави і громадянського суспільства в Україні // Право України. – 2001. – № 12. – С. 24 – 27.

18. Кравченко В. В. Конституційні засади місцевого самоврядування в Україні (основи муніципального права) : [навч. посіб.]. / Кравченко В. В., Пітцик М. В. – К. : «Арабат-Центр», 2001. – 252 с.

19. Коваленко А. А. Теорія і практика місцевого самоврядування в Україні : [моногр.] / Коваленко А. А. – К., 2002. – 464 с.

20. Корнієнко М. І. Державна влада і місцеве самоврядування : актуальні питання теорії і практики / Корнієнко М. І. // Українське право. – 1995. – № 1(2). – С. 68–77.

21. Батанов О. В. Статут територіальної громади: проблеми теорії і практики [Текст] / Батанов О. В., Волошин К. О., Маліков С. В. – К. : Ін-т держави і права ім. В. М. Корецького НАНУ ; Маріупольський гуманіт. ін-т, 2004. – С. 17, 18.

22. Муркович Л. Територіальна громада як суб'єкт місцевого самоврядування в Україні: теоретичні аспекти // Л. Муркович / Державне управління та місцеве самоврядування. – 2010. - №2(5)

23. Закон України «Про місцеве самоврядування в Україні» від 21.05.1997 р. № 280/97 – ВР // Відомості Верховної Ради України. – 1997. – № 24. – Ст. 2.

24. Конституція України: Прийнята на п'ятій сесії Верховної ради України 28 червня 1996 р. – К.: Преса України, 1997. – 80 с.

25. Панейко Ю.І. Теоретичні основи самоврядування [Текст] / Панейко Ю.І. – Львів : Літопис, 2002. – С. 138-139

**Natalia Spasiv,**  
PhD, Associate Professor,  
Ternopil National Economic University

## **INSTITUTE OF LOCAL SELF-GOVERNMENT: THEORETICAL DISCUSSION**

***Abstract.** The role of the institution of local self-government in the context of formation of relations of the territorial community and the state is grounded. It has been established that local self-government needs to improve the theoretical construct, given the implementation of decentralization in Ukraine.*

***Key words:** local finances, local budgets, local self-government, local self-government bodies, decentralization.*

**Xatuna Shalamberidze,**  
PhD, Associate Professor,  
Akaki Tsereteli State University (Georgia)

**Sofiko Miqabadze,**  
PhD, Invited specialist,  
Akaki Tsereteli State University (Georgia)

**Tamta Puturidze,**  
MBA student, 2<sup>nd</sup> course,  
Akaki Tsereteli State University (Georgia)

## **HR MANAGEMENT PECULIARITIES IN THE BANKING SYSTEM**

***Abstract.** Knowledge and use of fundamental principles of bank management is important for development banking business. As we know, management is a market model of economy management, which is focused on maximizing profits, and banking management - is a scientific system of management of banking and banking personnel. It is based on the practice of banking practices. The bank's success depends on the implementation of effective management policy of human resources.*

***Key words:** Human Resource Management Strategy., Implementation of effective management policy in the bank. Bank's corporate culture.*

The knowledge and use of fundamental principles of bank management are important in order to develop banking business. As we know, management is the act of getting people together to accomplish desired goals and objectives using available resources efficiently and effectively. In general, bank management refers to the process of managing the Bank's statutory activity. Bank management is characterized by the specific object of management - financial relations connected with banking activities and other relations, also connected with implementation of management functions in banking. [4. pp.3-11]

The HR management (HRM) policy is characterized by a number of peculiarities in the banking system, which are mainly related to the country's economic situation. Besides, significant correlations can be found between work climate, human resource practices, and business performance. The correlations between climate and performance cannot be explained by their common dependence on HRM factors. Long-time banking employees are becoming disenchanted with the industry and are often resistant to perform up to new expectations. The diminishing employee morale results in decreased revenue. Due to the intrinsically close ties between staff and clients, losing those employees completely can mean the loss of valuable customer relationships. [5. pp.325-331]

Moreover, bank cannot function if its employees do not own some written and unwritten laws, do not choose a specific attitude towards their work, bank, clients and colleagues. These skills, opinions, behavior norms, and the organization's rules create the organizational and efficient function of the bank.

The success of the bank depends on the following factors: education, relationship between employer and employees, working environmental factors - external factors, internal factors, technological factors, its corporate culture and other factors. [7. pp. 57-69]

All organizations are characterized by their own philosophy and principles, methods of solving problems, their own business practice, the Code of Values, and the peculiar system of internal relations. The organizational culture of the bank is linked to the values, beliefs, traditions, work style and the environment within the organization. All these peculiarities of human resources should be taken into consideration during the specific operative subsystem organization. [2. pp. 133-137]

Thus, in solving the human resources management issues of commercial banks, you find a number of objective and subjective factors. Along with the country's banking sector crisis, the experience of foreign countries becomes more important.

### **References:**

1. Chokheli E. 2014. The Peculiarities of the Employee Behavior Management in Multinational Companies (The Case of Georgia); Proceedings of International Academic Conference on Economics, Management and Marketing, Prague.

2. Kovzanadze I., Kontridze G., 'Work of Bank, theory and practice', Tbilisi, 2014., pp. 133-137

3. Chokheli, E. 2015. Role of the Organizational Design in the Company's Success. European Scientific Journal, pp. 91-97

4. Gegeshidze I., 'Global crisis and results of economic reforms in bank sector', journal – 'Economic', N6, 2012. pp.3-11

5. Thomas A. O'Neill, 'Recent Human Resource Management Review Articles', Volume 28, Issue 4, December 2018, pages 325-331.

6. Orji Antbouny, 'Bank Savings and Bank Credits in Nigeria: Deartment and Impact on Eco-nomic Growth. International of Economics and Financial Vol. 2, #3, 2012, pp. 357-372.

7. Suna Korkmaz, 'Impact of Bank Credits on Economic and Inflation. 2015, pp. 57-69.

8. Giovanni Dell Aniccia, Deniz Ig, LusLaeven, and Hui Tong, 'Policies for Macrofinancial Stabil-ity: Dealing with Credit Booms and Basts. Internatioal Monetary Fund, August 2017, pp. 174.

**Хатуна Шаламберідзе,**  
PhD, асоційований професор,  
Національний Університет Акакія Церетелі (Грузія)

**Софіко Мікабадзе,**  
PhD, запрошений фахівець,  
Національний Університет Акакія Церетелі (Грузія)

**Тамта Путурідзе,**  
Студент MBA, 2 курс,  
Національний Університет Акакія Церетелі (Грузія)

## **ОСОБЛИВОСТІ HR МЕНЕДЖЕНТУ В БАНКІВСЬКІЙ СИСТЕМІ**

***Анотація.** Знання та використання основоположних принципів управління банком має важливе значення для розвитку банківського бізнесу. Як відомо, менеджмент – це ринкова модель управління економікою, яка спрямована на максимізацію прибутку, а банківський менеджмент – це наукова система управління банківськими послугами і банківським персоналом. Він базується на банківській практиці. Успіх банку залежить від запровадження ефективної управлінської політики в області трудових ресурсів.*

***Ключові слова:** стратегія управління персоналом, впровадження ефективної політики управління в банку, корпоративна культура банку.*

**Volodymyr Shevchenko,**  
PhD, Associate Professor,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

## **CHANGING GLOBAL ENVIRONMENT FOR THE INTERNATIONAL BANKING**

***Abstract.** Global environment and financial integration have an impact on international banking. It becomes obvious while banks transforming since last global financial crisis.*

*The study covers the major changes of the international banks strategies during last few decades along with globalization trends. Major current changes of global economy and finance are outlined. Their impact on the international banking have been recognized. The features of Ukraine banking transformation have been outlined.*

***Key words:** globalization, international banking, global debt, banking crisis, non-performing loans, banking transformation, banks with foreign capital.*

Globalization, economic and financial integration are raising an issue of international and domestic environment of the banking performance and evolution. Its touching foremost international banking services and lending, foreign trade financing, functioning of transnational banks and their affiliates in банківській діяльності other countries.

Global economic and financial environment is unstable during last decades.

Such instability referring to new technologies implications, factors and rates of economic growth, international trade structure and prices changes, financial markets excessive volatility, redirection of capital flows, shaking integration.

International banking strategy and performance are changing under influence of global environment, markets volatility and innovations. Banking was expanding internationally in 90-th due to raising international trade, financing of transnational corporation for worldwide investments and build up banking networks in developing and transitional economies. Such processes have been driver of economic and financial globalization. During 2000-th the new financial instruments and information technologies have driven banks expansion to global financial markets. It was a time of accelerated financial globalization.

Since global financial crisis of 2008 many banks went through post-crisis transformation. Global environment of depressed growth, financial markets volatility, sliming bank balances and need for recapitalization - are caused divestments and downsizing presence of the number of international banks on foreign markets. Economic and financial integration have been faced with regionalism and trade tensions.

Global economy currently is on the stage of growth, moderate inflation, low interest rates of central banks, increasing sovereign and corporate debts. Therefore many banks are facing with the problems of lowering margins, increase of bad loans, depressed international lending. It causes transformation of banking in developed and emerging economies.

The following major features of global environment which affect international banking could be considered as:

- world economic growth became relatively stable at 3,9 % in 2018 expected by IMF, but its levels are differing – Emerging and Developing Asia is leading with 6,5 % and Emerging Markets and Developing economies are at 4,9 %, while advanced economies are at 2,4 % [4];

- world trade meanwhile goes up to 4,8 % in 2018.[4] Growth and trade are under risks of expanding protectionism and trade tensions. From one side, growth and trade creating demand for international banking services, but also increasing risks in short- and medium term perspective;

- international financial markets are rising in developed economies, stock indexes increasing, capital flows turning from emerging markets and developing economies due to political and currency exchange risks.

Such changes are interrelated with processes on global and regional levels:

- growing contradictions of liberal trade regimes and globalization with regionalization, protectionism and disintegration;

- gradual changes of low rates of key central banks during last several years, foremost of US Federal Reserve, European Central Bank, Bank of England, Bank of Japan, Deutsche Bundesbank and others. Such situation has limited monetary measures, drive down international bank lending rates and interest incomes. Together with other factors it gives negative impact on bank lending and performance;

- shifting patterns and volatility of global capital flows in banking;

- major currencies exchange rates volatility, US dollar and Euro fluctuations are accompanying with devaluating trends of the emerging markets currencies;

- accumulation of the global debt by governments, non-financial corporations and households in amount of 152 trillions USD in 2015 equivalent of 225 % of the world GDP [1,p.12]. Sovereign external debt have raise above limit of 60 % of GDP and high in several industrial countries (Japan, Italy, Greece, etc), emerging (Hungary, Brazil) and NIS (Ukraine, Belarus) economies. Debt servicing is limiting of financing for economic development and has negative impact on the national and international banks.

- non-performing loans (NPL) and toxic assets remain high in some large international banks, this push down the liquidity and plays negative impact on cross-border banking. NPL are a higher problem for emerging markets' and developing economies banking systems.

- major currencies exchange rates volatility, US dollar and Euro fluctuations are accompanying with devaluating trends of the emerging markets currencies.



- economic and banking integration are facing with disintegration trends. Brexit prospects have pursued a movement of EU banking union bodies and part of the international banking business out of London to the continental Europe.

The global trends of banking transformation are: disintermediation (direct access to financial services), post-crisis banks partial nationalization in order to restore stability, regulatory systems modification towards macroprudential oversight, digitalization, “shadow banking” and “fintech” technologies emergence, broadening competition of banking and non-banking services, European banking integration.

Ukrainian banking system structural transformation in 2015-2017 includes such major changes as massive closing of illiquid and non-performing banks.

The major institutional transformation has been the nationalization of largest private systemic bank “Privatbank” (which holds 32 % of the country banking system assets) in December 2016 due to high share of non-performing loans and lost liquidity. Nationalization has been followed with bank recapitalization by the state. This leads to increase of the state-owned banks market position as assets share from 18,7% in 2015 to 55,1 % in 2017 [3].

Foreign-owned banks market position keeping stable at 32% of assets, [3] but some leading international banks have sold Ukrainian affiliates to local or other international investors. Such international financial institutions as EBRD, EIB and IFC became shareholders of some Ukrainian banks. Ukrainian affiliates of Russian state-owned banks have been partially sanctioned with a freeze of any funds back to home country, but parent banks capital inflow is allowed.

Expenses for recapitalization and reserves increase put banks at loss in 2015-2017, return to profit. International and national banking systems development are based on systemic and structural changes, such as: concentration, integration, transformation, restructuring, internationalization. Countries have specific combination and forms of structural changes in different national banking systems and institutions.

The key outcomes in banking transformation are: disintermediation (direct access to financial services), post-crisis banks partial nationalization in order to restore stability, regulatory systems modification towards macroprudential oversight, digitalization, “shadow banking” and “fintech” technologies emergence, broadening competition of banking and non-banking services, European banking integration.

Ukrainian banking system structural transformation in 2015-2017 includes such major changes as massive closing of illiquid and non-performing banks. The major institutional transformation has been the nationalization of largest private systemic bank “Privatbank” (which holds 32 % of the country banking system assets) in December 2016 due to high share of non-performing loans and lost liquidity. Nationalization has been followed with bank recapitalization by the state. This leads to increase of the state-owned banks market position as assets share from 18,7% in 2015 to 55,1 % in 2017 [3].

Foreign-owned banks market position keeping stable at 32% of assets, [3] but some leading international banks have sold Ukrainian affiliates to local or other

international investors. Such international financial institutions as EBRD, EIB and IFC became shareholders of some Ukrainian banks. Ukrainian affiliates of Russian state-owned banks have high level of non-performing loans and are under sanctions with a freeze of any funds back to home country.

It also made big expenses to recover value of private deposits under the guarantee scheme. Bank's expenses for recapitalization and reserves increase put system at loss returned to profit only in the first half of 2018.

Foreign-owned banks keep their competitive position due to reputation and stability. Termination of large number of private banks resulted in loss of private and corporate accounts in closed banks, have moved money out of economy.

Ukraine banking system remains in unstable condition mainly due to the high level of non-performing loans (NPL) have been accounted at 55% in 2017 [3]. There is no reasonable financial solution for NPL due to no market for bad assets and no securitization tools. Therefore National Bank refinancing is a tool to restore banks' liquidity.

Banking development and transformation goes more relied on the global factors: state of the world economy, access to financial markets, spread of information and financial technologies.

#### **References:**

1. IMF. Debt: Use it Wisely. Fiscal Monitor. October 2016. - Washington, International Monetary Fund. 2016.111p. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2016/02/pdf/fm1602.pdf>
2. IMF, 2017. Global Financial Stability Report 2017 IMF - Washington, International Monetary Fund. 2017. URL: : <http://www.imf.org/imf/>
3. Ogljad bankivskogo sektoru.2017.Traven 2017.– K., Natsionalny Bank Ukrainy, 2017.
4. World Economic Outlook Update, July 2018. Less Even Expansion, Raising Trade Tension. Washington, International Monetary Fund. 2018 URL:<http://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/07/02/world-economic-outlook-update-july-2018>

**Шевченко Володимир Юліанович,**

к.е.н., доцент,

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

### **ЗМІНИ ГЛОБАЛЬНОГО СЕРЕДОВИЩА ДЛЯ МІЖНАРОДНОЇ БАНКІВСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ**

*Анотація.* Глобальне середовище та фінансова інтеграція мають наслідки для міжнародної банківської діяльності. Це стало очевидним в ході трансформації банків після останньої глобальної фінансової кризи.

*Дослідження охоплює основні зміни стратегій міжнародних банків протягом останніх кількох декад одночасно з глобалізаційними тенденціями. Основні сучасні зміни глобальної економіки та фінансів біли визначені Їх вплив на міжнародну банківську діяльність буди виявлені. Риси трансформації української банківської діяльності були визначені.*

**Ключові слова.** *Глобалізація, міжнародна банківська діяльність, глобальний борг, банківська криза, проблемні кредити, банківські трансформації, банки з іноземним капіталом.*

**Назарова Светлана Федоровна,**  
старший преподаватель,  
УО ФПБ Международный университет «МИТСО»  
(Республика Беларусь)

**Зенюк Людмила Александровна,**  
старший преподаватель,  
УО ФПБ Международный университет «МИТСО»  
(Республика Беларусь)

## **РАЗВИТИЕ КРЕДИТОВАНИЯ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ**

***Аннотация.** Кредит представляет собой систему экономических отношений. Кредитование оказывает существенное влияние на развитие национальной экономики. Основная проблема в кредитовании – это увеличение с каждым годом количества должников. Кредит играет важную роль в развитии организации, способствует привлечению большей прибыли.*

***Ключевые слова:** кредит, кредитование, конкурентоспособность, экономика, кредитная политика.*

Современная экономика Республики Беларусь характеризуется активным формированием и развитием рыночных отношений и институтов. Ключевую роль в этом процессе должно играть предпринимательство. Как показывает мировой опыт, чем больше возможностей у малого и среднего бизнеса для расширения своей деятельности, тем более высокими являются темпы развития конкурентоспособной национальной экономики. В этих условиях весьма значимым фактором является создание благоприятных условий для развития предпринимательской инициативы в Республике Беларусь.

В этой связи создание условий для развития предпринимательства является важнейшей составляющей трансформационных изменений переходной экономики. Республика Беларусь придает большое значение развитию малого и среднего предпринимательства, принимает необходимые меры по стимулированию инвестиционной активности в данном секторе экономики, в том числе путем создания благоприятных условий для их финансирования коммерческими банками.

Кредит – денежные средства, предоставленные кредитодателем кредитополучателю в размере и на условиях, предусмотренных кредитным договором [1]. При выдаче кредита банк руководствуется строго определёнными принципами: возвратность, срочность, платность, обеспеченность, целевой характер. В сфере кредитования также существуют определённый перечень нормативных и правовых актов, регламентирующих деятельность банков.

Являясь важнейшей сферой деятельности банков, кредитование оказывает существенное влияние на развитие национальной экономики. Кредитование юридических лиц характеризуется сегодня следующими особенностями: основой взаимоотношений банка и клиента является кредитный договор; сегодня сложилась система многовариантного кредитования, когда предприятия и банки применяют ту форму кредитования, которая, по их мнению, является наиболее подходящей; существует многообразие способов обеспечения обязательств по кредитному договору.

Сектор малого и среднего бизнеса в Беларуси стремительно развивается. В целях дальнейшего повышения конкурентоспособности наиболее динамично развивающегося сектора малых и средних предприятий важным становится момент их кредитования.

Новая тенденция в кредитовании бизнеса — тенденция прямого взаимодействия Европейского Банка Реконструкции и Развития с белорусскими банками — это признание процесса качественного изменения положения дел в банковской системе нашей страны.

Существует ряд основных минусов в кредитовании субъектов малого и среднего бизнеса: несовершенство нормативно – правовой базы, предоставление ложной информации от кредитополучателей, долгий процесс предоставления кредита для юридических лиц. С данными минусами банковская система нашей страны пытается бороться, в каждом банке создана служба безопасности, которая более тщательно проверяют кредитополучателей, также создана служба по работе с проблемными клиентами, но, порой, данных служб недостаточно для устранения данных минусов.

Вместе с тем в ходе изучения проблем кредитования субъектов малого и среднего бизнеса в Республике Беларусь установлено, что процесс кредитования субъектов малого и среднего бизнеса требует дальнейшего развития.

Выявлена основная проблема в кредитовании – это увеличение с каждым годом количества должников. Для устранения проблемы целесообразно обратиться к мировому опыту борьбы с должниками, а именно, организовать в нашей стране специализированные агентства, которые будут хранить, собирать, предоставлять определённую информацию о кредитополучателях.

Для того, чтобы добиться возврата кредитных средств от должников, банкам Республики Беларусь можно использовать опыт Польши, то есть ввести в свою кредитную политику процесс финансовой реструктуризации задолженности предприятий: предоставление отсрочки платежа, обмен задолженности по кредиту на долю в уставном фонде и так далее. Данный процесс поможет снизить убытки банков, связанных с риском непогашением кредитов.

Кредиты малому и среднему бизнесу предоставляются в большей части коммерческими банками. Для привлечения большего количества клиентов банкам можно разработать некоторые кредитные продукты, которые могли быть более

лояльными для кредитополучателя, особенно для субъектов малого и среднего бизнеса, потому что кредит играет важную роль в развитии организации, способствует привлечению большей прибыли.

Благодаря системе кредитования происходит более быстрый процесс капитализации прибыли, увеличиваются производственные фонды. Кредит оказывает активное воздействие на объем и структуру денежной массы, платежного оборота, скорость обращения денег.

Увеличение экономического роста, повышение эффективности функционирования экономики невозможно обеспечить без использования и дальнейшего развития кредитных отношений. Особенно в целях развития и повышения конкурентоспособности страны важным является вопрос развития малых и средних предприятий.

#### **Список использованных источников:**

1. Об утверждении Инструкции о порядке предоставления денежных средств в форме кредита и их возврата (погашения): Постановление Правления Национального банка Республики Беларусь, 29 марта 2018 г. № 149// ЭТАЛОН – Беларусь [Электронный ресурс] / Нац. центр правовой информ. Республики Беларусь. – Минск, 2018.

**Svetlana Nazarova,**

Senior Lecturer,

"International University «MITSO» (Republic of Belarus)

**Lyudmila Zeniuk,**

Senior Lecturer,

"International University «MITSO» (Republic of Belarus)

#### **DEVELOPMENT OF LENDING SMALL AND MEDIUM-SIZED BUSINESS IN THE REPUBLIC OF BELARUS**

***Abstract.** credit is a system of economic relations. Lending has a significant impact on the development of the national economy. The main problem in lending is the increase in the number of debtors every year. Credit plays an important role in the development of the organization, contributes to attracting greater profits.*

***Key words:** credit, crediting, competitiveness, economy, credit policy.*

**Anna Karpych,**  
Assistant Professor,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

## **INITIAL COIN OFFERING (ICO) AS AN ECONOMIC, TECHNOLOGICAL AND SOCIAL PHENOMENON**

***Abstract.** The purpose of this paper is to provide understanding of ICO in terms of its triple nature: as an economic, technological and social phenomenon. The study is based on literature review. The findings of the paper relate to the changes in modern socio-economic order which caused the emergence of ICO.*

***Key words:** initial coin offering, blockchain, cryptocurrency, tokenization, the fourth industrial revolution.*

*“There is nothing permanent except change.  
Change is the only constant. Change alone is unchanging”  
Heraclitus of Ephesus (c. 535 – c. 475 BC),  
the Greek philosopher*

### **Introduction**

Today’s world is dynamic like never before. The use of artificial intelligence, robotics, Big Data, and blockchain is already perceived as an indispensable part in modern financial systems. Consequently, the society is witnessing the transformation of established economic activities along with the changes in everyday life.

Initial Coin Offering (hereafter ICO) is a totally disruptive phenomenon. It makes possible for companies to attract both domestic and foreign investments without hard efforts and extends financial inclusion by involving more participants into financial markets.

The launch of ICO became possible due to the development of information technologies, particularly the rise of blockchain as one type of distributed ledgers. It is noteworthy to mention that the emergence of ICO was conditioned not by technological factors only, but by economic and social causes as well. For this reason, this paper aims to address the following question:

*“How can ICO be explained from its emergence perspective as an economic, technological and social phenomenon?”*

The objective of the given paper is to provide understanding of ICO in terms of its triple nature.

To answer such a question, the pragmatist philosophy was chosen. The focus was placed on literature review.

## **Analysis**

We all live in the age of The Fourth Industrial Revolution nowadays. It started about 20 years ago with the transition period from 2000 to 2010 (Prisecaru, 2016, p.57) and it is changing the way we perform tasks at work, do household chores, communicate with each other, do business, etc.

The Fourth Industrial Revolution is also referred to as Industry 4.0. The latter name was firstly used by the Industry-Science Research Alliance, the advisory board of the German Federal Government, when it announced the strategic initiative called “Industrie 4.0” in 2011 (Kagermann et al., 2013, p.77). Since then, much attention has been paid by academics and governmental bodies worldwide to the issue of technological development and successful implementation of innovations.

Current technological achievements, such as blockchain, Internet of Things, 3D printing, and ICO, did not appear out of nowhere – they are the products of compound human knowledge gained during previous industrial revolutions. Also, all of them represent different stages of the socio-economic development. At the same time, Industry 4.0 has distinctive features which point out why we should differentiate between the Fourth and the Third Industrial Revolutions. Namely, these features are: 1) velocity, 2) scope, and 3) systems impact (Schwab, 2016).

David LEE Kuo Chuen (2017), Professor of FinTech and Blockchain at the Singapore University of Social Science, claims that the new digital economy implies the existence of 4Ds: Digitalization, Disintermediation, Democratization, and Decentralization. Taking into consideration these 4Ds, it may be assumed that tokenization plays the core role in the new economy since it is based on digital technologies, eliminates intermediaries by peer-to-peer transactions, makes purchases easier by access to the networks, and, at the moment, makes possible to store tokens on blockchain. Tokens monetize the “right to use” and are gaining acceptance all over the world (IBM Institute for Business Value, 2018, pp.3-4).

In addition to the process of tokenization, our society faces the cryptocurrency expansion (Medina Català and Monge Nunes, 2018, p.32). Basically, cryptocurrency is the type of virtual currency which, in its turn, can be defined as “a digital representation of value that is neither issued by a central bank or a public authority, nor necessarily attached to a fiat currency, but is accepted by natural or legal persons as a means of payment and can be transferred, stored or traded electronically.” (European Banking Authority, 2014). Having first emerged in 2008, the pioneer cryptocurrency Bitcoin, in particular its underlying technology, provoked a sequence of launch of other “coins” (Narayanan et al., 2016). As a result, there are more than 2 thousands of different cryptocurrencies presently (investing.com, 2018).

Despite all of these technological advancements mentioned above, blockchain and the application of smart contracts by Ethereum were the main reasons why we have the phenomenon of ICO now (Conley, 2017; Malanov, 2017; Rhue, 2018; Robinson, 2017). Smart contracts by their nature are scripts which are written to / stored on



blockchain and they are operating in a decentralized environment (Christidis and Devetsikiotis, 2016, p.2296; Malanov, 2017).

Among economic preconditions for the emergence of ICO, several causes may be highlighted. To our mind, the most important one is that banking and non-banking entities are not able to provide startups and small-and-medium enterprises with financing (Kaal and Dell’Erba, 2017) mainly due to the strict state regulations and the riskiness of such activities. Consequently, while traditional sources of financing are unattainable, the alternative sources come to existence as in case of ICO. Additionally, the rise of crypto economy matters significantly for such an innovative financial instrument as ICO.

Social factors play a vital role in the appearing of ICO, and their importance cannot be underestimated. According to J. van Stekelenburg (2013), within social networks “individuals come to see themselves as part of a group when some shared characteristic becomes salient and is defined as important”. Each separate launch of ICO grants to its participants, i.e., token buyers, the feeling of belonging to a particular community or ecosystem. Also, ICO causes a sort of social interaction between buyers and issuer of tokens. This relationship is based on trust, in particular because in most countries ICO is not regulated by law, and the belief in the idea of project which needs financing.

### **Discussion and Conclusions**

The phenomenon of ICO demonstrates how people can optimize their economic activity thanks to technology, specifically the achievements of Industry 4.0. Although the technology suitable for the first launch of ICO was developed at a certain period of time, it would not be as popular without the Internet as a main trigger for the spread of ICO worldwide. However, ICO is not just about technology – it goes far beyond it and relates to economic and social movements nowadays, which include tokenization, the establishment of crypto economies, and the possibility to be independent from financial intermediaries.

The study has found that the emergence of ICO was conditioned by the new global socio-economic order, especially the possibility to use technology with no financial and physical obstacles. Furthermore, it is a social phenomenon since it makes people feel a part of something bigger – the company’s evolving ecosystem.

### **Limitations and suggestions for further research**

The given study was limited to literature review only. To make the research more accurate and reliable, it is proposed to collect historical and current quantitative data as well as to make qualitative analysis by conducting interviews with the experts within the field of ICO.

### **Disclosure statement**

No potential conflict of interest was reported by the author.

## References:

1. Christidis, K. and Devetsikiotis, M. (2016). Blockchains and Smart Contracts for the Internet of Things. *IEEE Access*, [online] 4, pp.2292-2303. Available at: <https://ieeexplore.ieee.org/stamp/stamp.jsp?tp=&arnumber=7467408> [Accessed 7 Sep. 2018]. doi: 10.1109/access.2016.2566339.
2. Chuen, D. (2017). *The deep skill of blockchain business*. [online] Slideshare.net. Available at: <https://www.slideshare.net/DavidLee215/the-deep-skill-of-blockchain-david-lee-27april2017-final> [Accessed 7 Sep. 2018].
3. Conley, J. (2017). Blockchain and the Economics of Crypto-tokens and Initial Coin Offerings. *Vanderbilt University Department of Economics Working Papers, VUECON-17-00008*. [online] Available at: <http://www.accessecon.com/pubs/VUECON/VUECON-17-00008.pdf> [Accessed 07 Sep. 2018].
4. European Banking Authority. (2014). *EBA Opinion on 'virtual currencies'*. [online] Available at: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf> [Accessed 7 Sep. 2018].
5. IBM Institute for Business Value (2018). *Moving to a token-driven economy*. [online]. Available at: [https://public.dhe.ibm.com/common/ssi/ecm/07/en/07015807usen/moving-to-a-token-driven-economy\\_07015807USEN.pdf](https://public.dhe.ibm.com/common/ssi/ecm/07/en/07015807usen/moving-to-a-token-driven-economy_07015807USEN.pdf) [Accessed 7 Sep. 2018].
6. investing.com. (2018). *All Cryptocurrencies - Investing.com*. [online] Available at: <https://www.investing.com/crypto/currencies> [Accessed 7 Sep. 2018].
7. Kaal, W. and Dell'Erba, M. (2017). Initial Coin Offerings: Emerging Practices, Risk Factors, and Red Flags. *SSRN Electronic Journal*. [online] Available at: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3067615](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3067615) [Accessed 7 Sep. 2018]. doi: 10.2139/ssrn.3067615.
8. Kagermann, H., Helbig, J., Hellinger, A. and Wahlster, W. (2013). *Recommendations for implementing the strategic initiative INDUSTRIE 4.0*. Berlin: Forschungsunion.
9. Malanov, A. (2017). *Explainer: Smart contracts, Ethereum, ICO*. [online] Kaspersky.com. Available at: <https://www.kaspersky.com/blog/ethereum-ico/19846/> [Accessed 7 Sep. 2018].
10. Medina Català, A. and Monge Nunes, B. (2018). Alternative Currencies and Democratic Conflict: Some Reflections. *Clivatge. Estudis i testimonis sobre el conflicte i el canvi socials*, (6), pp.10-42. doi: 10.1344/CLIVATGE2018.6.2.
11. Narayanan, A., Bonneau, J., Felten, E., Miller, A. and Goldfeder, S. (2016). *Bitcoin and cryptocurrency technologies*. Princeton: Princeton University Press.
12. Prisecaru, P. (2016). Challenges of the fourth industrial revolution. *Knowledge Horizons. Economics*, 8(1), pp.57-62.

13. Rhue, L. (2018). Trust is All You Need: An Empirical Exploration of Initial Coin Offerings (ICOs) and ICO Reputation Scores. *SSRN Electronic Journal*. [online] Available at: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3179723](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3179723) [Accessed 7 Sep. 2018]. doi: 10.2139/ssrn.3179723.

14. Robinson, R. (2017). The New Digital Wild West: Regulating the Explosion of Initial Coin Offerings. *SSRN Electronic Journal*. [online] Available at: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3087541](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3087541) [Accessed 7 Sep. 2018]. doi: 10.2139/ssrn.3087541.

15. Schwab, K. (2016). *The Fourth Industrial Revolution: what it means and how to respond*. [online] World Economic Forum. Available at: <https://www.weforum.org/agenda/2016/01/the-fourth-industrial-revolution-what-it-means-and-how-to-respond/> [Accessed 7 Sep. 2018].

16. van Stekelenburg, J. (2013). Collective Identity. *The Wiley-Blackwell Encyclopedia of Social and Political Movements*, [online] p.2. Available at: <https://www.researchgate.net/publication/319550464> [Accessed 7 Sep. 2018]. doi: 10.1002/9780470674871.wbespm039.

**Карпич Анна Юрїївна,**  
асистент,  
Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

## **ПЕРВИННЕ РОЗМІЩЕННЯ МОНЕТ (ІСО) ЯК ЕКОНОМІЧНИЙ, ТЕХНОЛОГІЧНИЙ І СОЦІАЛЬНИЙ ФЕНОМЕН**

***Анотація.** Мета даної статі полягає в поясненні трійстої природи ІСО як економічного, технологічного та соціального феномена. Дослідження базується на огляді наукових джерел літератури. Результати дослідження стосуються змін у сучасному суспільно-економічному ладі, котрі спричинили появу ІСО.*

***Ключові слова:** первинне розміщення монет, блокчейн, криптовалюта, токенизація, четверта промислова революція.*

Ликова Алла,  
аспірант,  
Вроцлавський університет (Польща)

## СУЧАСНИЙ СТАН БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРА УКРАЇНИ В АСПЕКТІ ЄВРОПЕЙСЬКОГО ВИБОРУ

***Анотація.** Стаття присвячена дослідженню теоретичних і практичних особливостей в питаннях підходу до банківської діяльності, Національного банку України і банків в Україні в сучасних умовах. Подано характеристику щодо визначення проблеми діяльності в банківському секторі і банків. Визначено фактори, які впливають на діяльність банків України в умовах євроінтеграції.*

***Ключові слова:** банк, банківська система, банківський сектор, Національний банк України, банківське обслуговування, розвиток, європейські стандарти.*

Сучасний стан банківського сектора України характеризується його розвитком в динамічному темпі. Обумовлено це, між іншим, розвитком технологій, котрі запроваджуються до сучасного обслуговування клієнтів банку. Крім того, вибір і прагнення до Європейської спільноти - є пріоритетним шляхом від 2013 року. На тому етапі розвитку банківського сектора, потребував уваги в проведені відповідних структурних та оптимальних підходів до здійснення реформ у цілому в системі. Зазначене стосується, як реформ у центральному банку України, так і кожного окремого банку. Зокрема, з цією метою Національним банком України у 2015 році було запроваджено Стратегію розвитку банківської системи України і організаційну трансформацію НБУ [1]. Зазначена стратегія, яку також прийнято визначати - план центрального банку, як банку банків - це шлях до трансформації системи. План охоплює пріоритетні напрямки наближення нормативної бази до положень, визначених правовими актами та Директивами Європейського Союзу. Безпосередньо від того часу детально вивчаються аспекти імплементації Угоди про асоціацію між Україною та Європейським союзом. Крім того, для української банківської системи триває процес відновлення діяльності банків після кризи, що мала місце, починаючи від 2013 року і за роки 2014-2015 економіка та банківський сектор України пережили найглибшу кризу з часів здобуття незалежності [2].

Слід визначити, що під час кризи триває стан, у якому спостерігається:

1. відношення недохідних активів до дохідних у банківській системі перевищує 10%;
2. вартість заходів щодо поліпшення ситуації у банківській сфері становить принаймні 2% від ВВП;

3. проблеми у банківському секторі приводять до націоналізації банків;

4. значний відплив активів, а саме депозитів з банківського сектора, що призводить до заморожування депозитів, при цьому уряд здійснює відповідні заходи, щоб загарантувати повернення коштів [3].

Разом з тим, можна підкреслити, що під час першої значної кризи в Україні у роках 2008-2009, що відбулася під впливом світової фінансової кризи, що розпочалася у Сполучених Штатах та поширилась на світові фінансові ринки, у тим й на український, відбулося значне падіння ВВП та відбулася девальвація національної валюти, а, саме: відбулося падіння ВВП України на 15%, скорочення обсягу промислового виробництва - на 21,9%, а девальвація гривні - на 83% [4].

Слід зауважити та звернути увагу на те, що поведінка у суспільстві під час прояву кризи має панічний характер та в подальшому розгортається до недовіри до самої банківської системи і безпосередньо до роботи банків.

За результатами дослідження 16.06.2016 року Інституту Геллапа (анг. The Gallup Organization), «Фінансова інтеграція та питання довіри в країнах Європи та Центральної Азії» зазначено, що число тих, хто не довіряє банкам в Україні збільшилось до 55% [5].

В результатах соціологічного дослідження, що було проведене соціологічною службою Центру Розумкова з 21 по 26 квітня 2017 року зазначено, щодо довіри і недовіри Національному банку – відповідно 11,7% і 81,5% опитувальних - респондентів.

Вибірково дані з опитування: «Зараз я називатиму окремі соціальні інституції. Якою мірою Ви їм довіряєте?», зазначено в таблиці 1:

Таблиця 1.

	Зовсім не довіряю	Скоріше не довіряю	Скоріше довіряю	Повністю довіряю	Важко відповісти	Баланс довіри-недовіри*
Національний банк України	44,8	36,7	10,5	1,2	6,7	-69,8
Комерційні банки	48,4	35,5	9,0	1,4	5,7	-73,5

\*Різниця між часткою тих, хто довіряє, і часткою тих, хто не довіряє

\*Джерело: Український центр економічних та політичних досліджень ім. О. Разумкова, електронний портал, доступ 01.05.2018 <http://razumkov.org.ua/uploads/socio/Press0417.pdf> [6]

Таким чином, рівень довіри/недовіри до Національного банку і комерційних банків вимірюється практично у процентному співвідношенні на рівні майже 50%.

Отже, передбачені заходи вищезазначеною стратегією розвитку - достатньо не проходять перевірку до очікуваного оновлення банківського сектора України на сьогоднішній день. За таких обставин та з метою означення негативного впливу, належить підкреслити, що існує до цього часу низький рівень

кредитування приватного сектору і населення, що у свою чергу порушує основне призначення банківського сектора, котрий покликаний здійснювати своє основне призначення відповідно до законодавства України.

Слід додати, що існує суперечність якісного реформування банківського сектору і залишаються відкритими питання у суспільства серед яких довіра до банківської системи у загалі.

З метою визначеного шляху і декларування європейських стандартів, необхідно прискорити повноцінне відновлення і функціонування банківського сектора України на принципах, що відповідають Європейським стандартам, розробити нові підходи до концепції в політиці реформування, яка сприятиме економічному зростанню, збільшенню кредитування та забезпеченню стабільності в банківській системі.

### Список використаних джерел:

1. Національний банк України, офіційний портал [Електронний ресурс] / НБУ – Режим доступу [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=12955025](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=12955025) – Назва з екрана.

2. Національний банк України, офіційний портал [Електронний ресурс] / НБУ – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/printable\\_article;jsessionid=E61B27C0BDF31DC113F2160C158BCFDA?art\\_id=37898894&showTitle=true](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/printable_article;jsessionid=E61B27C0BDF31DC113F2160C158BCFDA?art_id=37898894&showTitle=true) – Назва з екрана.

3. Demircuc-Kunt Asli, and Enrica Detragiache. The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries, Working Paper of International Monetary Fund, WP/97/106, 1997, p. 12.

4. Геєць В. Формування і розвиток фінансової кризи 2008 – 2009 років в Україні / В. Геєць // Економіка України №4, Київ, 2010. - стор. 6.

5. The Gallup Organization, офіційна сторінка. [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://news.gallup.com/opinion/gallup/192722/financial-inclusion-trust-issues-europe-central-asia.aspx?g\\_source=link\\_NEWSV9&g\\_medium=&g\\_campaign=item &g\\_content=Financial%20Inclusion%20and%20Trust%20Issues%20in%20Europe%2c%20Central%20Asia](http://news.gallup.com/opinion/gallup/192722/financial-inclusion-trust-issues-europe-central-asia.aspx?g_source=link_NEWSV9&g_medium=&g_campaign=item &g_content=Financial%20Inclusion%20and%20Trust%20Issues%20in%20Europe%2c%20Central%20Asia) – Назва з екрана.

6. Український центр економічних та політичних досліджень ім. О. Разумкова. Офіційна сторінка [Електронний ресурс] <http://razumkov.org.ua/uploads/socio/Press0417.pdf> – Назва з екрана.

**Alla Lykova,**  
PhD student,  
University of Wrocław (Poland)

## **CURRENT CONDITION OF THE BANKING SECTOR OF UKRAINE IN THE ASPECTS OF EUROPEAN TRENDS**

***Abstract.** This issue is including theoretical and practical reasons of bank and competitiveness of banks in Ukraine. The factors are affecting into bank and competitiveness of banks in Ukraine in modern terms. Contained characteristics and identify competitiveness of banks issues bank Aspects that influence of banks in Ukraine.*

***Key words:** Bank, Banking System, Banking Sector, National Bank of Ukraine, Banking Services, Development, European Standards.*

**Терес Юлія Сергіївна,**  
здобувач кафедри фінансів,  
Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

## **РЕАЛІЗАЦІЯ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ В КРАЇНАХ ЄС: ВИСНОВКИ ДЛЯ УКРАЇНИ**

***Анотація.** В статті розкриті питання реалізації боргової політики в країнах ЄС та проблеми подолання наслідків боргової кризи. Здійснено аналіз заходів, які застосувались країнами ЄС в процесі подолання кризових явищ. Зроблено оцінку можливостей застосування цього досвіду в Україні з огляду на той факт, що країна знаходиться на межі боргової кризи.*

***Ключові слова:** боргова політика, державний борг, гарантований державою борг, дефіцит бюджету, державні цінні папери.*

Реалізація боргової політики в країнах ЄС пов'язана із цілою низкою проблем та останні майже десять років держави-члени відчують негативний вплив боргової кризи. Передусім боргова криза пов'язана із невиваженою фіскальною політикою окремих країн та банківською кризою. Суверенна боргова криза є кризою довіри для ЄС в цілому та зони євро, зокрема. Це потребує як політичного, так і фінансового вирішення. Можна стверджувати, що Пакт стабільності та зростання не відбувся, і що зараз Європі потрібно створити нову фіскальну та грошову структуру, яка могла б ефективніше справлятися з серйозно несприятливими економічними наслідками або навіть невиконанням державою-членом.

До основних завдань управління державним боргом в країнах ЄС відносяться: забезпечення постійних надходжень грошових коштів уряду; наявність фінансового ринку, який здатний забезпечити уряд необхідними коштами; мінімізація вартості обслуговування державного боргу. Уряди країн ЄС зацікавлені у тому, щоб ринок державних цінних паперів ефективно функціонував та був ліквідним. Уряди тісно співпрацюють з учасниками фінансового ринку в частині забезпечення управління державним боргом. Характерною рисою боргової політики в державах-країнах ЄС є тенденції до консолідації державного боргу у небагатьох найбільших випусках із найбільш популярними термінами погашення що забезпечує зростання ліквідності боргу.

Згідно вимог Маастрихтської угоди, обсяг державного боргу має бути консолідованим. Консолідація є способом представлення статистики державного боргу. Європейська система рахунків рекомендує складання як консолідованої, так і неконсолідованої фінансової звітності. Для макроаналізу, зазвичай, акцент робиться на консолідованих показниках.



Через посилення кризових явищ на початку 2010 року і в подальшому провідні європейські країни, Європейський фонд фінансової стабільності (EFSF) здійснили ряд заходів щодо фінансової підтримки. Європейський центральний банк також сприяв розв'язанню кризи шляхом зниження процентних ставок і надання дешевих кредитів на суму понад один трильйон євро для підтримки грошових потоків між європейськими банками. 6 вересня 2012 року Європейський центральний банк «заспокоїв» фінансові ринки, оголосивши про необмежену підтримку для всіх країн єврозони, які мали боргову кризу [1].

Боргова криза ЄС мала значні економічні наслідки, які негативно вплинули на ринок праці, зокрема рівень безробіття в Греції та Іспанії досяг 27% [2]. Також слід відзначити, що боргова криза негативно вплинула на всі країни ЄС. Це також справило значний політичний вплив на правлячі уряди країн єврозони, зумовивши зміни у владі Греції, Ірландії, Франції, Італії, Португалії, Іспанії, Словенії, Словаччини, Бельгії та Нідерландів, а також за межами єврозони в Сполученому Королівстві. Слід також зауважити, що боргова криза була зумовлена структурною проблемою держав-учасниць та поєднанням різних чинників, включаючи: глобалізацію фінансів; легкі умови кредитування в період 2002-2008 років, які заохочували практику кредитування і запозичень з високим ризиком; світова фінансова криза 2007-2008 рр.; дисбаланс міжнародної торгівлі; «бульбашки» нерухомості, які з тих пір лопнули; рецесія 2008-2012 років; хибна бюджетна політика державних доходів і витрат; необґрунтована політика урядів приймання на себе приватних боргів щодо порятунку проблемних банків, приватних власників облігацій тощо.

З кінця 2009 року, після того, як новообраний уряд Греції припинив маскувати свою справжню заборгованість і бюджетний дефіцит, в суспільстві розвивалися побоювання щодо суверенних дефолтів в деяких європейських державах, а державний борг кількох держав був знижений. Згодом криза поширилася на Ірландію та Португалію, в той же час викликаючи занепокоєння з приводу Італії, Іспанії та європейської банківської системи і більш фундаментальні диспропорції в євзоні [3].

Наслідки суверенної боргової кризи для управління ЄС, зокрема оцінюються у Висновку Європейського економічного та соціального комітету «Про наслідки кризи суверенного боргу для управління ЄС» (власна думка)[4]. У документі йдеться, що криза суверенних боргів спричинена фінансовою та фіскальною кризою, загрожує існуванню ЄВС і вимагає ефективних фінансових, економічних та політичних заходів. Він підкреслив недосконалість Пакту стабільності та зростання як механізму забезпечення фіскальної відповідальності в державах-членах. Для пом'якшення цілей Європейської програми економічного відродження Європейський економічний комітет рекомендує, щоб у сфері єврозони були створені програми скорочення заборгованості з метою забезпечення економічної та валютної стабільності цього регіону. Це має бути

зроблено таким чином, щоб це було сумісним з відновленням економіки та цілями зайнятості, викладеними у документі Європейської Комісії «Стратегія інтелектуального, сталого і всеохоплюючого зростання», яка була серйозно скомпрометована кризою.

Комітет зазначає, що поки не існує офіційного механізму врегулювання дефолту суверенних боргів. Це залишається структурною слабкістю в архітектурі ЄВС, яку повинні вирішувати політики. Проте санкції повинні бути як політичними, так і економічними, щоб уникнути подальшого загострення боргу зацікавлених країн.

Більша частина причин кризи суверенного боргу полягає у безвідповідальній податковій політиці, яку проводять деякі держави-члени ЄС. Також підґрунтя кризи – фіскальна політика, яка лежить в основі економічного та валютного союзу. Фіскальна дисципліна є одним з ключових елементів макроекономічної стабільності, і це особливо актуально в монетарному союзі, такому як єврозони, яка складається з суверенних держав, які несуть відповідальність за свою фіскальну політику. У зоні євро національна валютно-курсова політика для реагування на конкретні країни-шоки більше не доступна. Фіскальна політика, таким чином, є всемогутньою, але вони можуть краще пристосовуватися до таких шоків, якщо вони починаються із здорової позиції[5]. Держави, які постраждали в результаті боргової кризи зіткнулися з проблемою зростанням процентних ставок за державними облігаціями в результаті стурбованості інвесторів щодо їх майбутньої стійкості боргу. Чотири держави єврозони мали бути врятовані за допомогою державних програм порятунку, які були надані спільно Міжнародним валютним фондом і Європейською комісією при додатковій підтримці на технічному рівні від Європейського центрального банку. Разом ці три міжнародні організації, що представляють кредиторів з порятунку, отримали прізвисько «Трійка».

Для боротьби з кризою деякі уряди зосередилися на підвищенні податків і зниженні витрат, що сприяло соціальним хвилюванням і значним дебатам серед економістів, багато з яких виступають за великі дефіцити для сприяння економічному розвитку. Особливо в країнах, де бюджетний дефіцит і суверенні борги різко зросли, виникла криза довіри з розширенням спредів прибутковості державних облігацій і страхуванням ризиків [6].

Незважаючи на те, що суверенний борг значно зріс в декількох країнах єврозони, причому найбільш постраждали країни Греція, Ірландія і Португалія в сукупності складають лише 6% валового внутрішнього продукту (ВВП) єврозони [7] стали сприйматися проблемою в цілому, що призвело до припущення про подальше «зараження» європейських країн і можливий розпад єврозони. Загалом, боргова криза змусила п'ять з 17 країн єврозони звернутися за допомогою до інших країн до кінця 2012 року [8].

У середини 2012 року через успішну фінансову консолідацію та реалізацію структурних реформ в найбільш схильних до ризику країнах і різних політичних заходів, прийнятих лідерами ЄС, фінансова стабільність в єврозоні значно покращилася, а процентні ставки неухильно падали. Це також значно зменшило ризики для решти країн єврозони. Станом на жовтень 2012 року тільки 3 з 17 країн єврозони, а саме Греція, Португалія і Кіпр як і раніше боролися з довгостроковими процентними ставками вище 6% [9].

У 2017 році частка державного боргу у ВВП в державах-членах ЄС становила [10]: Греція – 177,4 %; Італія – 134,1 %; Португалія – 130,8 %; Бельгія – 107 %; Кіпр – 103,2 %; Іспанія – 98,4 %; Франція – 98,4 %; Велика Британія – 88,1 %; Хорватія – 81 %; Австрія – 80,4 %; Словенія – 78,4 %; Угорщина – 72,4 %; Ірландія – 72,1 %; Німеччина – 65,1 %; Фінляндія – 60,4 %; Нідерланди – 57 %; Мальта – 54,9 %; Польща – 52 %; Словаччина – 51,3 %; Литва – 39,4 %; Швеція – 38,6 %; Румунія – 35,7 %; Республіка Чехія – 35,1 %; Болгарія – 25,6 %; Люксембург – 23,4 %; Естонія – 8,9 %. Тобто ми бачимо, що боргова криза в ЄС повністю не подолана.

За даними Міністерства фінансів станом на 31 січня 2018 року державний та гарантований державою борг України становив 2 131,85 млрд.грн. або 76,11 млрд.дол., в тому числі: державний та гарантований державою зовнішній борг – 1.373,18 млрд.грн. (64,41% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 49,03 млрд.дол.; державний та гарантований державою внутрішній борг – 758,67 млрд. грн. (35,59%) або 27,09 млрд. дол. Державний борг України становив 1 832,95 млрд. грн. (85,98% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 65,44 млрд. дол. Державний зовнішній борг становив 1 087,58 млрд. грн. (51,02% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 38,83 млрд. дол. Державний внутрішній борг становив 745,37 млрд.грн. (34,96% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 26,61 млрд. дол. Гарантований державою борг України становив 298,90 млрд.грн. (14,02%) або 10,67 млрд. дол., в тому числі: гарантований зовнішній борг – 285,60 млрд. грн. (13,40%) або 10,20 млрд. дол.; гарантований внутрішній борг – 13,29 млрд. грн. (0,62%) або 0,47 млрд. дол.

Якщо порівнювати обсяги державних зобов'язань та розміри резервів НБУ і загалом потенційні можливості вітчизняної економіки, можна говорити про те, що Україна знаходиться на грані дефолту. За даними НБУ, у 2018-2020 роках Україні необхідно повернути 16 млрд дол., у той же час валютні резерви Нацбанку близько 18,9 млрд дол. Поряд з цим слід зважати на той факт, що для національної економіки характерним є негативний торгівельний баланс (імпорт перевищує експорт на 5 млрд дол. на рік). Також проблемою є здійснення постійних валютних інтервенцій для підтримки стабільності гривні. Усе це підвищує ризики настання боргової кризи в Україні.

З огляду на зазначене доцільним вважається уже зараз адаптувати до

українських реалій європейський досвід антикризових заходів. В країнах ЄС запроваджувалась ціла низка заходів для усунення наслідків боргової кризи, зокрема: диверсифікація джерел фінансування державного боргу та оптимізація строків обігу державних боргових цінних паперів; бюджетна консолідація; збільшення строків погашення боргових зобов'язань та оптимізація структури портфеля державного боргу.

Також одним із напрямів оптимізація боргової політики було розширення доступу до міжнародних ринків капіталу на гнучкій основі, що також є корисним для України. У свою чергу, кошти залучені на міжнародних ринках мають спрямовуватися на рефінансування зовнішніх запозичень з найближчими термінами погашення для диверсифікації джерел боргових запозичень; збільшення доходності за облігаціями зовнішньої державної позики з метою зміцнення позицій держави на зовнішніх ринках капіталу; використання кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій на умовах довгостроковості та низьких відсоткових ставок. Навіть ці мінімальні заходи, які успішно використовувалися в країнах-членах ЄС можуть справити позитивний вплив на управління державним боргом в Україні та запобігти кризовим явищам.

#### **Список використаних джерел:**

1. "Technical features of Outright Monetary Transactions", ECB Press Release, 6 September 2012
2. "Eurozone unemployment at record high in May". CBS News. 1 July 2013. Retrieved 6 July 2013.
3. Paul Belkin, Martin A. Weiss, Rebecca M. Nelson and Darek E. Mix "The Eurozone Crisis: Overview and Issues For Congress", Congressional Research Service Report R42377, 29 February 2012.
4. Opinion of the European Economic and Social Committee on 'The implications of the sovereign debt crisis for EU governance' (own-initiative opinion) (2011/C 51/03)
5. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52010IE1367&rid=17>
6. Opinion of the European Economic and Social Committee on 'The implications of the sovereign debt crisis for EU governance' (own-initiative opinion) (2011/C 51/03)
7. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52010IE1367&rid=17>
8. Oakley, David; Hope, Kevin (18 February 2010). "Gilt yields rise amid UK debt concerns". Financial Times. Retrieved 15 April 2011.
9. "The Euro's PIG-Headed Masters". Project Syndicate. 3 June 2011.
10. "How the Euro Became Europe's Greatest Threat". Der Spiegel. 20 June 2011.
11. "Long-term interest rate statistics for EU Member States". ECB. 13

November 2012. Retrieved 13 November 2012.

12. National debt in EU countries in the 3rd quarter 2017 in relation to gross domestic product (GDP) <https://www.statista.com/statistics/269684/national-debt-in-eu-countries-in-relation-to-gross-domestic-product-gdp/>

**Yuliia Teres,**

Applicant at Department of Finance,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

### **DEBT POLICY IMPLEMENTATION IN THE EU COUNTRIES: OUTCOMES FOR UKRAINE**

***Abstract.** The article clarifies the debt policy implementation in the EU countries along with the ways of dealing with the debt crisis outcomes. The measures applied by the EU countries concerning the crisis consequences were analysed. Since Ukraine is on the verge of debt crisis, the possibility of adopting these practices in our country was examined.*

***Key words:** debt policy, public debt, publicly guaranteed debt, budget deficit, public securities.*

**Ювженко Наталія Миколаївна,**  
аспірант кафедри фінансів,  
Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

## **ПРОБЛЕМИ ВПРОВАДЖЕННЯ БЮДЖЕТУВАННЯ НА ПІДПРИЄМСТВАХ УКРАЇНИ**

***Анотація.** розкрито сутність бюджетування, визначено завдання, які вирішуються при впровадженні системи бюджетування. Виділено основні проблеми з якими стикаються підприємства при впровадженні системи бюджетування.*

***Ключові слова:** система бюджетування, бюджетування, бюджет, планування, управління.*

У процесі формування системи бюджетування на підприємстві постає безліч питань і проблем, в формулюванні та вирішенні яких тісно сплітаються методологічні та організаційні аспекти.

Дослідженням даної проблематики займалися як зарубіжні вчені: Дж. М. Кейнс, А. В. Каретто, П. Самуельсон, Дж. Стігліц, В. Танзі; так і українські науковці: В. Андрущенко, В. Базилевич, З. Варналій, О. Василик, С. Буковинський, В. Демянишин, О. Кириленко, І. Луніна, І. Лютий, В. Опарін, Ю. Пасічник, А. Соколовський, В. Федосов, Ф. Ярошенко та інші.

Бюджетування – це процес узгодженого планування та управління діяльністю підприємства за допомогою показників, які дозволяють визначити внесок кожного підрозділу і кожного управлінця в досягнення цілей [3, с. 89]

За своїм змістом бюджетування виступає технологією планування, обліку, здійснення контролю й аналізу фінансових, інформаційних і матеріальних потоків, отриманих результатів діяльності [1, с. 330].

Завдання, які вирішуються при впровадженні системи бюджетування зображені на рис.1.

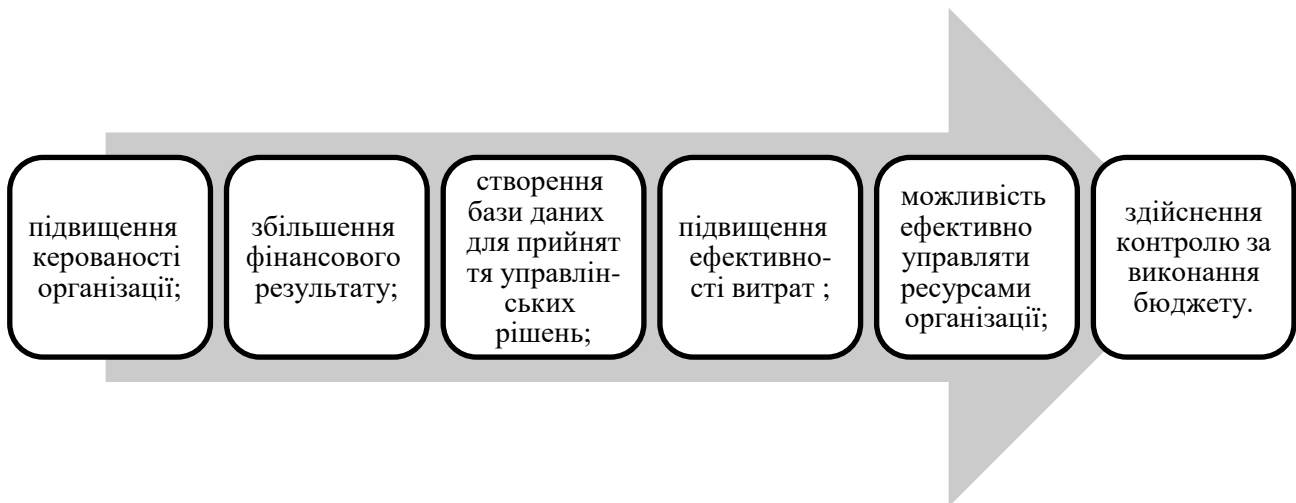


Рис. 1. Завдання системи бюджетування.

*Джерело: власна розробка автора.*

Проблеми впровадження бюджетування на підприємстві можна розділити на дві групи: проблеми, методологічного характеру та проблеми організаційного характеру (рис.2) .



Рис.2. Проблеми впровадження бюджетування на підприємствах України

*Джерело: складено автором на основі даних [2, с.902].*

## **Методологічні проблеми включають в себе:**

### *I. Проблеми пов'язані з побудовою фінансової структури:*

- вибудована формально на основі копіювання організаційної структури;
- використання фінансової структури тільки як переліку об'єктів бюджетування по ієрархії без урахування їх особливостей як центру доходів або витрат, відповідних повноважень і відповідальності;
- надлишкова деталізація або невиправдане укрупнення при побудові центрів фінансової відповідальності.

### *II. Проблеми пов'язані з побудовою бюджетної моделі (як сукупності бюджетів та порядку їх розробки):*

- відсутність комплексності, охоплення бюджетами тільки окремих сфер бізнесу;
- зосередження уваги тільки на рух грошових коштів або тільки на фінансовому результаті;
- відсутність стандартизованих форм бюджетів різних центрів фінансової відповідальності;
- відсутність довідників статей бюджетів і класифікаторів або їх неузгодженість між собою;
- відсутність мотиваційного блоку або його недостатня опрацьованість;
- відсутність взаємозв'язку між різними бюджетами;
- невідповідність форматів планових і фактичних бюджетів.

### *III. Проблеми пов'язані з методикою формування планових і фактичних бюджетів*

- відсутність зв'язку зі стратегією при плануванні;
- статичні бюджети без поділу витрат на постійні та змінні;
- недостатність або надмірність аналітичних розрізів;
- планування тільки по системі «зверху/вниз»;
- планування переважно на основі досягнутих показників минулих періодів;
- відсутність або недостатність використання нормативних показників і лімітів[4, с.163-164].

## **Організаційні проблеми (проблеми бюджетного процесу):**

### *I. Проблеми на етапі планування :*

- недостатня регламентація, і як наслідок, обґрунтованість планованих показників;
- відсутність відповідальності за якість планування.

### *II. Проблеми на етапі виконання :*

- надмірна централізація рішень і відсутність реально працюючого механізму делегування повноважень;
- відсутність процедури коригування бюджетів або її надмірне використання.



### *III. Проблеми на етапі формування звітності:*

- перевантаженість звітності, неінформативні показники, створюють зайву трудомісткість при складанні фінансовою службою та незручність при розгляді керівництвом;
- не встановлено перелік показників, відхилення за якими істотні і підлягають обов'язковому контролю і виявленню причин;
- аналізуються тільки негативні відхилення.

### *IV. Проблеми на етапі контролю:*

- контроль тільки план-фактний, без превентивного контролю, що дозволяє вплинути на хід процесів;
- контролюється досягнення оперативних показників на шкоду стратегічних;
- формальність контролю, зосередження тільки на досягнутих показниках без розгляду змісту процесів;
- не використовуються індикатори проблемних зон для проведення поглибленого контролю.

Таким чином, причини неефективності системи бюджетування можуть виникати з вибудованого методологічного або організаційного базису.

Тому заходи щодо підвищення ефективності системи бюджетування будуть будуватися на аналізі конкретного підприємства, базису системи бюджетування і якості її виконання, а також особливостей бізнесу і потреб керівництва.

Для підвищення ефективності впровадження системи бюджетування необхідно врахувати наступні заходи:

- ✓ перегляд системи бюджетування - фінансової структури, бюджетної моделі, бюджетного процесу;
- ✓ впровадження передових технологій;
- ✓ впровадження заходів для поліпшення якості виконання шляхом підвищення внутрішньої координації, стандартизації, автоматизації, посилення мотиваційних і обґрунтованих контрольних процедур.

Отже, причини виникнення більшості з описаних вище проблем полягають в тому, що: при впровадженні бюджетування не використовується системний підхід; роботи з розробки та впровадження бюджетування здійснюються за залишковим принципом і в пасивній позиції керівництва щодо даного інструменту управління, а також з-за неузгодженості функцій управління, обліку та планування. Тому, з метою недопущення виникнення аналогічних проблем, потрібно провести відповідні заходи, які сприятимуть підвищенню ефективності системи і, в кінцевому рахунку, призведуть до досягнення стратегічних цілей і процвітання підприємства.

### Список використаних джерел:

1. Коркуна, Д. Бюджетування у системі фінансового планування підприємства / Д. Коркуна // Формування ринкової економіки в Україні. – 2009. – № 19. – С. 330-334.
2. Овсюк Н.В., Моторна О.С. Особливості побудови системи бюджетування на сучасних підприємствах/ Н.В. Овсюк, О.С. Моторна // Молодий вчений.- 2016. - № 12.- с. 902.
3. Проць Н. В. Особливості процесу впровадження системи бюджетування / Н. В. Проць // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – № 16. – С. 89–92.
4. Траченко М.Б. Бюджетирование в системе управления финансами [Текст]: Монография / М.Б. Траченко; Государственный университет управления, Институт финансового менеджмента ГУУ. – М.: ГУУ, 2011. – 168 с.

**Nataliia Yuvzhenko,**

PhD student,

Taras Shevchenko National University of Kyiv

### **PROBLEMS OF IMPLEMENTATION OF BUDGETING AT THE ENTERPRISES OF UKRAINE**

***Abstract.** the essence of budgeting is disclosed, tasks solved with implemented budgeting systems are defined. The main problems faced by enterprises during the implementation of budgeting systems are highlighted.*

***Key words:** budgeting system, budgeting, budget, planning, management.*

**Сідельникова Лариса Петрівна,**  
д.е.н., доцент,  
Херсонський національний технічний університет

## **ФІСКАЛЬНИЙ ПОТЕНЦІАЛ ПОДАТКУ НА ДОХОДИ ФІЗИЧНИХ ОСІБ**

***Анотація.** Досліджено особливості функціонування податку на доходи фізичних осіб як важливої податкової складової формування бюджетних ресурсів держави. Проведено оцінку фіскального потенціалу цього податку. Запропоновано напрями підвищення результативності та фіскальної ефективності особистого прибуткового оподаткування в Україні з урахуванням європейського досвіду.*

***Ключові слова:** бюджетні ресурси, доходи населення, податок на доходи фізичних осіб, фіскальний потенціал.*

З початку системного реформування системи оподаткування доходів громадян в Україні обсяги надходжень податку на доходи фізичних осіб (далі – ПДФО) до бюджетів всіх рівнів збільшилися більш, майже у 13 разів: з 13,2 млрд. грн. у 2004 році до 170,6 млрд. грн. у 2017 році. Однак, здебільшого таке потужне зростання мобілізованих обсягів податку обумовлено підвищенням рівня заробітної плати у зв'язку з інфляційними процесами, що суттєво не збільшило реальних обсягів фінансування бюджетних видатків. ПДФО є основним податковим джерелом формування місцевих бюджетів та вагомою складовою податкових надходжень Державного бюджету України, тому питання підвищення його фіскальної ефективності залишається актуальним і надалі.

Вагомий внесок у дослідження прагматики і проблематики оподаткування доходів фізичних осіб зробили вітчизняні науковці: В. Андрущенко, Ю. Іванов, А. Крисоватий, І. Луніна, І. Лютий, В. Мельник, С. Онишко, А. Соколовська, В. Федосов, К. Швабій та ін. Серед зарубіжних вчених, крім класиків економічної науки: А. Сміта, Д. Рікардо, Д. Кейнса, теорію прямих податків, у тому числі прибуткового оподаткування громадян, розробляли Д. Б'юкенен, А. Вагнер, В. Вікрі, А. Лаффер, Дж. Міррліс, Е. Селігман, Дж. Стігліц.

Разом з тим, питання визначення та посилення дієвості фіскального потенціалу ПДФО з метою його найповнішого використання для зростання бюджетних ресурсів держави в умовах турбулентності досліджені недостатньо.

Зазначимо, що основним суспільним призначенням податків, в тому числі податку на доходи фізичних осіб, є покриття фінансових потреб держави в цілому та регіонів зокрема, що забезпечується за допомогою фіскальної функції. Значний фіскальний потенціал оподаткування доходів громадян пов'язаний, насамперед, із його широкою базою оподаткування та прямою залежністю між доходами

платника і його платежами до бюджету. Проте результативність та фіскальна ефективність оподаткування доходів фізичних осіб можлива лише при достатньо високому економічному розвитку країни як необхідній умови зростання доходів, з яких сплачуються податки, та запровадження комплексного моніторингу доходів як об'єкту оподаткування. Натомість, приховування доходів і ухилення від сплати податку створюють ризики зменшення його фіскальних ефектів, усунення яких вимагає досягнення належного рівня податкової свідомості та культури платників.

А. Нікітішин цілком доречно підкреслює, що податок на доходи фізичних осіб змінюється автоматично залежно від зміни валового внутрішнього продукту, тому належить до так званих вмонтованих макроекономічних стабілізаторів. Його дію засновано на властивості цього податку у період економічного піднесення зростати вищими темпами, ніж збільшуються особисті доходи, а в період економічної кризи зменшуватися швидше [1, с. 66].

У більшості розвинених країн прибутковий податок з громадян зарекомендував себе як інструмент виходу з кризової ситуації, стабілізації економіки та її динамічного розвитку, який безпосередньо регулює ціну робочої сили, впливає на трудові зусилля працівників, структуру споживання і розвиток виробництва. Використання податків на доходи фізичних осіб у ринковій економіці надає можливість через їхні властивості позитивно впливати на стан економічного циклу, сукупний попит, виробництво товарів, робіт, послуг, забезпечуючи таким чином економічний розвиток.

В країнах Європейського Союзу особистий прибутковий податок посідає важливе місце в забезпеченні фінансової стабільності, соціальної справедливості і сталого економічного розвитку. Його основним призначенням є наповнення бюджету, що підтверджується високим граничним розміром ставок податку. Так, у 2018 році середня найвища ставка цього податку у EU-28 складає 39,0%; у EA-19 – 42,6%, у тому числі: Швеція – 57,1%; Данія – 55,8%; Греція – 55,0%; Бельгія – 53,2%; Португалія – 53,0%; Нідерланди – 52,0%; Франція – 51,5%; Фінляндія – 51,1%; Австрія – 50,0% [2, с. 27].

Наведені дані засвідчують, що в Україні ставки оподаткування доходів фізичних осіб знаходяться на значно нижчому рівні, ніж у європейських країнах. На рівні, адекватному українському, знаходяться лише ставки особистого прибуткового податку у постсоціалістичних країнах: в Болгарії та Румунії – 10,0%; Литві, Чехії та Угорщині – 15,0%; Естонії – 20,0%.

Зазначимо, що розвинені країни використовують механізм прогресивного оподаткування доходів і розгалужену систему пільг як найважливіший інструмент перерозподілу доходів, зниження рівня диференціації населення і забезпечення принципу справедливості в оподаткуванні. Натомість, перехід в Україні у 2004 році до пропорційного оподаткування доходів фізичних осіб призвів до втрат бюджету, не сприяв масштабній легалізації доходів населення, поглибив різницю між заможними та бідними верствами населення. ПДФО перестав бути

ефективним інструментом перерозподілу доходів населення. Бюджетні надходження від податку на особисті доходи громадян після скасування прогресивного оподаткування скоротились.

Тому надзвичайно актуальними залишаються питання визначення фіскального потенціалу податку на доходи фізичних осіб та пошуку фіскальних резервів особистого прибуткового оподаткування з метою підвищення податкової складової формування бюджетних ресурсів України як економічно виправданої альтернативи позиковим фінансам.

Доцільним при пошуку фіскальних резервів особистого прибуткового оподаткування є дослідження обсягів мобілізації податку на доходи фізичних осіб в контексті динаміки доходів населення.

Встановлено, що частка податку на доходи фізичних осіб у доходах населення є втричі меншою його базової ставки. Такий результат можна пояснити, по-перше, застосуванням податкової соціальної пільги, по-друге, наявністю у громадян доходів, які не включаються до об'єкту оподаткування. Так, за методологією розрахунків, яка використовується Державним комітетом статистики України, доходи населення включають: заробітну плату, прибуток та змішаний дохід, дохід від власності, соціальні допомоги, інші поточні трансферти [3]. Об'єктом оподаткування податком на доходи фізичних осіб за базовою ставкою, в даному випадку, є лише заробітна плата і прибуток та змішаний дохід. Доходи від власності оподатковуються за додатковими ставками для оподаткування окремих видів специфічних доходів. Соціальні допомоги та інші поточні трансферти взагалі не підлягають оподаткуванню.

Виконання податком на доходи фізичних осіб фіскальної функції можна оцінити за допомогою фіскального потенціалу.

Під фіскальним потенціалом прибуткового оподаткування, на думку Ю. Жеревчук, варто розуміти максимально можливу потенційну суму надходжень від прибуткових податків за певний період часу, яка може бути мобілізована для задоволення фіскальних інтересів держави в межах діючого податкового законодавства як на офіційному, так і на тіньовому секторах економіки, а також сума невикористаних можливостей щодо оподаткування доходів (прибутків) фізичних та юридичних осіб для фінансування державних видатків [4, с. 45].

За визначенням І. Шевчук, фіскальний потенціал оподаткування доходів фізичних осіб – це комплекс правових, організаційних та економічних заходів щодо повного використання наявних і прихованих можливостей справляння податків з особистих доходів та нарощування податкових надходжень з усіх джерел доходів для наповнення ... бюджету [5, с. 17].

Розрахуємо величину ПДФО, яка має бути сплачена із заробітної плати і прибутку та змішаного доходу (табл. 1). Розраховану суму, на нашу думку можна вважати фіскальним потенціалом податку на доходи фізичних осіб, адже це і є максимально можлива потенційна сума надходжень цього податку.

Таблиця 1.

**Фіскальний потенціал податку на доходи фізичних осіб, млрд. грн.**

Показники	Роки						
	2011	2012	2013	2014 *	2015*	2016*	2017*
Заробітна плата, прибуток та змішаний дохід населення	719,6	834,3	874,4	869,3	1000,5	1215,0	1530,8
Ставка податку (базова), %	15	15	15	15	15	18	18
Фіскальний потенціал податку	107,9	125,1	131,2	130,4	150,1	218,7	275,5
Фактичні обсяги податку	60,2	68,1	72,2	72,7	90,8	127,3	170,6
Різниця між фіскальним потенціалом та фактичними надходженнями податку на доходи фізичних осіб	47,7	57,0	59,0	57,7	59,3	91,4	104,9

\* Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.

Джерело: Розраховано автором на основі даних [3; 6]

З таблиці 1 видно, що величина фіскального потенціалу податку на доходи фізичних осіб значно відрізняється від його фактичних надходжень до бюджету. Занепокоєння викликає стала тенденція щодо щорічного збільшення різниці між фіскальним потенціалом та фактичними надходженнями податку: від 47,7 млрд. грн. у 2011 році до 104,9 млрд. грн. у 2017 році. Разом з тим, якщо у 2011 році нереалізовані резерви склали 44,2% фіскального потенціалу ПДФО, то у 2017 році зазначений показник зменшився до 38,1%.

Співвідношення між фактичними і потенційно можливими податковими надходженнями з доходів фізичних осіб підтверджує висновок про те, що в кожному з джерел особистих доходів закладено великі потенційні фіскальні можливості, які на сучасному етапі не розкриваються у повному обсязі. Наявність резервів можна пояснити як об'єктивними чинниками - наявністю податкової соціальної пільги та доходів населення, які не включаються до об'єкту оподаткування, так і значними обсягами ухилення від сплати податку.

Врахування при розрахунку фіскального потенціалу ПДФО податкових втрат бюджету внаслідок поширення в Україні тіньового сектору заробітної плати значно б збільшило розраховані нами значення.

Залишаються невирішеними багато суперечливих питань, зокрема оптимізація пільг, які для позначаються істотним зменшенням доходів бюджетів, а також не розроблені реальні шляхи легалізації «тіньових» доходів населення для цілей оподаткування податком на доходи фізичних осіб і практичні механізми по зниженню витрат на адміністрування податку.

Слід також зазначити, що аналіз результатів контрольно-перевірочної роботи підрозділів оподаткування фізичних осіб органів ДПС України засвідчує, що здійснення перевірок значної кількості платників ПДФО ускладнюється, у зв'язку з обмеженим трьохрічним терміном, який може бути охоплений перевіркою. Три роки занадто малий термін, адже в деяких європейських країнах податковими перевітками охоплений період діяльності платника за останні п'ять років.

Нарощуванню фіскального потенціалу податку на доходи фізичних осіб сприятиме продумана фіскальна політика, спрямована на виховання податкової свідомості, посилення відповідальності за порушення податкового законодавства, зниження навантаження на фонд оплати праці, тобто створення умов для легалізації тіньових доходів, що становить важливий напрям розширення бази оподаткування.

Синергетичний ефект від комплексних дій щодо реформування податкової системи України в цілому та ефективного маніпулювання елементами податку на доходи фізичних осіб (об'єктом оподаткування, базою оподаткування, ставками, податковими пільгами) зокрема, не лише позитивно вплине на такі соціально-економічні явища та процеси у державі як споживання, нагромадження, заощадження, інвестування, інновації, стимулювання ділової активності суб'єктів господарювання, забезпечення зайнятості та добробуту громадян, а і дозволить зменшити боргове навантаження на національну економіку, забезпечивши потужні податкові джерела фінансування державних та місцевих видатків.

### **Список використаних джерел:**

1. Нікітішин А.О. Нова система оподаткування доходів фізичних осіб / А.О. Нікітішин // Фінанси України. - 2004. - № 10. - С. 65-71.
2. Taxation trends in the European Union. Data for the EU Member States, Iceland and Norway // Eurostat Statistical books. – Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2018. - 302 p.
3. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
4. Жеревчук Ю.В. Фіскальний потенціал прибуткових податків / Ю.В. Жеревчук // Науково-теоретичний журнал Хмельницького економічного університету «Наука й економіка». - 2009. - № 4 (16). – Т. 1. - С. 42-50.
5. Шевчук І.В. Механізм оподаткування доходів фізичних осіб в ринкових умовах: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.08 - гроші, фінанси і кредит / І.В.Шевчук; Національний аграрний університет Кабінету Міністрів України. - К., 2009. - 22 с.
6. Офіційний сайт Державної казначейської служби України [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua>.

**Larysa Sidelnykova**

Doctor of Economics, Associate Professor

Kherson National Technical University

## **THE FISCAL POTENTIAL OF THE PERSONAL INCOME TAX**

***Abstract.** The features of functioning of the personal income tax as an important tax component of the formation of state budget resources are researched. The estimation of fiscal potential of this tax is done. Directions of increase effectiveness and fiscal efficiency of personal income taxation in Ukraine taking into account European experience are offered.*

***Key words:** budget resources, incomes, personal income tax, fiscal capacity.*



**Наконечна Юлія Леонідівна,**  
к.е.н., доцент,  
Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

**Сизов Алім Іванович,**  
к.е.н., полковник,  
Військовий інститут Київського національного університету  
імені Тараса Шевченка

## **ФІНАНСОВА СИСТЕМА УКРАЇНИ: ПРІОРИТЕТИ РОЗВИТКУ ТА НОВІ ВИКЛИКИ**

***Анотація.** У тезах розглянуто економічний зміст та етапи становлення фінансової системи України. Автори визначили проблеми та пріоритети розвитку фінансів держави.*

***Ключові слова:** система, фінанси, фінансова система, державні фінанси, публічні фінанси.*

Фінансова система як цілісне утворення, відображає притаманні певному державному устрою та господарському розвитку процеси розподілу та перерозподілу валового внутрішнього продукту у державі, впливає на темпи його зростання, життєвий рівень населення (ВВП на одну особу), міжнародне визнання країни, її місце у міжнародних економічних рейтингах.

За своєю економічною сутністю фінансову систему можна розглядати трояко як: сукупність економічних відносин з розподілу та перерозподілу вартості валового внутрішнього продукту, сукупність фінансових ресурсів, сукупність фінансових органів та інституцій.

Система – комплекс елементів, що перебувають у взаємодії [1]. Цілісна множина взаємопов'язаних елементів; цілісність, об'єднання певного різноманіття в єдине ціле, яка складається з частин (елементів) і має інтегративну якість, що не зводиться до суми якостей її складових; цілісність, відносно відособлена від іншого світу, що відіграє роль середовища (найближчого оточення системи, у взаємодії з яким вона формує та виявляє свої властивості) [2]. Системі притаманно єдність загального та особливого. Всі елементи системи мають між собою зв'язки, що постійно трансформуються. Цілі та завдання, що спрямовані на певний результат розвитку підсистем визначають архітектуру всієї фінансової системи. Конкретні якості, що дозволяють описувати фінансову систему, виділяють її серед інших систем, визначають її специфічні характеристики.

Розуміння фінансової системи вибудовується на необхідності осмисленні категорії «фінанси» та невід’ємно пов’язано із сутністю фінансових відносин між державою, підприємницькими фінансовими структурами та населенням. Їх взаємодію, взаємовплив і відбивають сфери та ланки фінансової системи. За своєю економічною природою фінансова система походить від категорії «фінанси» з притаманними їй процесами фондоутворення, рухом, мобілізацією та використанням грошових ресурсів, зокрема доходів та накопичень.

У таблиці 1 наведено приклади визначення сутності фінансів та фінансової системи, зазначимо, що їх об’єднують загальні ознаки двох категорій: грошовий характер фінансових відносин, зв’язок із розподілом та перерозподілом вартості валового внутрішнього продукту та процесами створення та використання грошових фондів.

Таблиця 1

**Визначення категорії «фінанси» та «фінансова система»**

<b>Варіант №</b>	<b>Фінанси</b>	<b>Фінансова система</b>	<b>Автори та назва праці</b>
1.	Фінанси відображають сукупність економічних відносин, пов’язану із розподілом та перерозподілом ВВП, а в окремих випадках і національного багатства країни з метою формування фінансових ресурсів та створення фондів грошових коштів і їхнього використання для забезпечення соціально-економічного розвитку суспільства .	Фінансова система – сукупність відокремлених, але взаємопов’язаних сфер та ланок фінансових відносин, які мають певні особливості мобілізації та використання фінансових ресурсів.	С.І. Юрій, В.М. Федосов Фінанси: Підручник.
2.	Фінанси слід розглядати як економічну категорію, що відображає створення, розподіл і використання фондів фінансових ресурсів для задоволення потреб господарської діяльності, надання різноманітних послуг населенню з боку держави, забезпечення виконання державою її функцій.	Фінансова система – сукупність різноманітних видів фондів фінансових ресурсів, сконцентрованих у розпорядженні держави, нефінансового сектора економіки (господарських суб’єктів), окремих фінансових інститутів і населення (домогосподарств) для виконання покладених на них функцій, а також для задоволення економічних і соціальних потреб.	О.Д. Василик Теорія фінансів: Підручник.

Продовження табл. 1.

3.	Фінанси - це сукупність грошових відносин, пов'язаних з формуванням, мобілізацією і розміщенням фінансових ресурсів та з обміном, розподілом і перерозподілом вартості створеного на основі їх використання валового внутрішнього продукту, а за певних умов і національного багатства.	За внутрішньою структурою: сукупність відносно відособлених взаємопов'язаних сфер і ланок, які відображають специфічні форми та методи фінансових відносин, за організаційною будовою: сукупність фінансових органів та інституцій, які управляють грошовими потоками.	В.М. Опарін Фінанси (Загальна теорія): Навч. посібник. — 2-ге вид., доп. і перероб.
4.	Фінанси – це відносини між людьми з приводу формування, розподілу й використання грошових фондів	Сукупність взаємозалежних, взаємодіючих фінансових інститутів становить фінансову систему держави	Л.К.Воронова Фінансове право України. Навч. посібник.
5.	Фінанси - це економічні відносини, пов'язані з формуванням, розподілом і використанням централізованих і децентралізованих фондів грошових коштів для виконання функцій та завдань господарюючих суб'єктів. За матеріальним змістом фінанси – це цільові фонди грошових засобів, які утворюють фінансові ресурси країни.	Фінансова система – сукупність урегульованих фінансово-правовими нормами окремих ланок фінансових відносин і фінансових установ (інституцій) за допомогою яких формується, розподіляються і використовуються централізовані й децентралізовані фонди фінансових ресурсів і грошових засобів.	П.І. Юхименко В.М. Федосов, Л.Л. Лазебник та ін. Теорія фінансів: Підручник.
6.	Фінанси – це система економічні відносини, пов'язані з обміном, акумуляцією, розподілом і перерозподілом та використанням у грошовій формі вартості ВВП, із метою реалізації економічних інтересів окремих її суб'єктів.	Фінансова система - це сукупність відносно уособлених і одночасно взаємопов'язаних організаційно-правовими нормами сфер та ланок економічних відносин, щодо створення, розподілу та перерозподілу ВВП, з метою використання фінансових ресурсів окремими суб'єктами та формування їх грошових доходів.	Фінанси [підручник] / За ред. І.О.Лютого / Лютий І.О., Боринець С. Я., Варналій З.С., Пікус Р.В. та ін

З самого початку фінанси трактувалися як публічні державні фінанси, провідною ланкою фінансової системи є державні фінанси (централізовані та децентралізовані фонди фінансових ресурсів і грошових коштів), джерелом цих ресурсів є валовий внутрішній продукт, який створюється у секторі корпоративних фінансів. Тому в основі функціонування фінансової системи є фінанси підприємств усіх форм власності, вони забезпечують фінансовими ресурсами функціонування всіх секторів економіки.

Фінансова система, державні та публічні фінанси - не тотожні поняття.

Як зазначено на Рисунку 1 на макрорівні функціонують публічні фінанси (державні, місцеві фінанси та фінанси громадських організацій); на мікрорівні – фінанси суб'єктів господарювання та домогосподарств, на рівні світового господарства – міжнародні фінанси. Обслуговуючою ланкою фінансової системи є фінансовий ринок.



Рис. 1. Структура фінансової системи

Фінансова система - це сукупність відносно уособлених і одночасно взаємопов'язаних організаційно-правовими нормами сфер та ланок економічних відносин, щодо створення, розподілу та перерозподілу ВВП, з метою використання фінансових ресурсів окремими суб'єктами та формування їх грошових доходів[3].

Щодо публічних фінансів, цілком слушна є думка вітчизняних фінансистів, що «у широкому розумінні до них може бути віднесена діяльність усіх видів публічних союзів на національному й міжнародному рівнях. Традиційне ж, звужене, розуміння обмежує сферу публічних фінансів господарською діяльністю державних і місцевих органів влади та управління, тобто виокремлення таких фінансів прив'язане до макрорівня національної фінансової системи» [4].

Фінансова система України формувалася у короткі терміни під впливом внутрішніх політичних ризиків та глобальних фінансових викликів в умовах трансформації суспільства. З часів набуття Україною незалежності вчені-економісти та урядовці: С. Буковинський, О. Василик, З. Варналій, О. Власюк, А. Гальчинський, П. Гайдуцький, В. Геєць, Я. Жаліло, І. Мітюков, В. Новіков, Б. Кваснюк, В. Кравченко, Е. Лібанова, В. Літвицький, В. Опарін, Ц.Огонь, О. Пасхавер, Ю. Пахомов, В. Пинзеник, Г. П'ятаченко, П. Саблук, А. Філіпенко, В.

Федосов та інші своїм інтелектом та кропіткою працею визначили теоретико-методологічні засади становлення та розвитку нової моделі фінансової системи та здійснили конкретні практичні кроки на шляху її формування.

Фінансова системи України пройшла декілька етапів свого розвитку.

Початковим етапом було формування власних базових сфер та ланок вітчизняної фінансової системи, відокремлення їх від радянської системи функціонування фінансів. Цей етап можна назвати періодом роз'єднання з минулим та становлення нових відносин між державою, суб'єктами господарювання та населенням у державі.

Практично з нуля було створено нормативно-правову базу розвитку держаних фінансів та підприємництва. Набрали чинності Закони України «Про бюджетну систему», «Про Державний внутрішній борг», «Про систему оподаткування», Закони України: «Про підприємство», «Про підприємництво», «Про господарські товариства», «Про приватизаційні папери».

На початку 90 - х одним з пріоритетних завдань економічної політики уряду країни було побудова національної фінансової системи. «Необхідно здійснити реформування фінансових відносин в країні та сформувати національну фінансову систему. Це викликано насамперед тим, що в умовах формування ринкових відносин фінанси наповнюються новим змістом, їх роль і значення зростають, а функціональні можливості розширюються як в часі, так і в просторі» [5].

«Зі здобуттям незалежності в 1991 р. Україна віддала перевагу не науково обґрунтованим висновкам вітчизняних та іноземних учених про поступовий перехід до ринку західноєвропейського типу, тобто до ринку з відносно сильним макроекономічним контролем з боку держави та зі збереженням міцного державного сектору економіки, а рекомендаціям експертів впливових міжнародних фінансових організацій – Міжнародного валютного фонду і Світового банку... У 1992 році проголосили лібералізацію ринкової торгівлі та цін за винятком цін на деякі товари. Така політика українського уряду поглибила кризу, зумовила подальше падіння виробництва і у зв'язку з браком конкуренції призвела до надзвичайного зростання цін» [6].

Другий етап розвитку фінансової системи пов'язаний з її фінансовою стабілізацією.

У середині 90-х, першочерговою проблемою функціонування фінансової системи була необхідність її стабілізації. У жовтні 1994 року в «Економічній доповідь Президента України» визначено, що «ми так і не змогли утвердити функціонально дієздатну фінансову систему, з якої починається будь-яка держава. Україна є лідером серед інших країн світу за обсягами дефіциту державного бюджету. У 1992 році бюджетні витрати склали 61,7% національного доходу. В минулому— 73,2. У цьому році, за підрахунками Мінфіну, вони перевищать 85%. ... Нині фінансування бюджетного дефіциту поглинає 85—95% кредитної емісії

НБУ й досягає майже 20% валового внутрішнього продукту. За такої ситуації відсутня будь-яка перспектива нагромадження та розширеного відтворення. В той же час держава збирає 50, а то й менше відсотків податків, що є також переконливим свідченням її економічної невіддатності» [7]. Концепція стабілізації фінансової системи ґрунтувалася на проведенні грошової реформи та запровадження в обіг національної валюти, а також передбачала скорочення державних видатків та державних боргів, приватизацію об'єктів державного майна, лібералізацію цін, подолання кризи неплатежів. Було запроваджено новий порядок оподаткування прибутку, внесені зміни до адміністрування податку на додану вартість, до системи соціального страхування. Уряд почав співпрацю з міжнародними фінансовими організаціями та отримав перші кредитні транші.

З 2000-х років триває процес реформування всіх складових фінансової системи. Ухвалено Бюджетний та Податковий Кодекси, Закон «Про загальнообов'язкове державне страхування», «Про недержавне пенсійне забезпечення» та закон, що регламентує фінансові ринки «Про цінні папери та фондовий ринок». Зазначені закони забезпечили зміни у всіх сферах фінансового життя.

Новий етап розвитку фінансової системи розпочався у 2015 році та триває до теперішнього часу. Він передбачає модернізацію фінансової системи. Пріоритетними напрямками змін фінансової системи України є заходи з:

1. управління ліквідністю державних фінансів та державним боргом;
2. протидія корупції;
3. забезпечення повноцінного використання середньострокового бюджетного прогнозування;
4. застосування оцінки ефективності використання бюджетних коштів на всіх стадіях бюджетного процесу на основі програмно-цільового методу,
5. створення дієвої системи державного стратегічного планування;
6. підвищення стабільності та прогнозованості податкової системи;
7. посилення спроможності Рахункової палати щодо здійснення контролю відповідно до міжнародних стандартів – удосконалення незалежного зовнішнього фінансового контролю;
8. використання державних інвестицій як стимулу зростання економіки;
9. забезпечення прозорості квазіфіскальних операцій;
10. створення уніфікованої системи реєстрації та оцінки інвестиційних проектів з метою зменшення витрат на реалізацію неефективних проектів;
11. вдосконалення системи бухгалтерського обліку та фінансової звітності у державному секторі з урахуванням вимог міжнародних стандартів бухгалтерського обліку та перехід на єдині методологічні засади бухгалтерського обліку і звітності;
12. оптимізація фінансових витрат із забезпечення функціонування системи державного внутрішнього фінансового контролю у міністерствах та відомствах;

13. підвищення довіри до системи державних закупівель, перетворення її на сучасну зручну відкриту систему конкуренції;

14. доступ громадськості до інформації з питань державного, місцевих бюджетів та бізнесу.

У процесі свого еволюційного розвитку фінансова система України має забезпечувати дотримання балансу інтересів всіх суб'єктів фінансових відносин, стати стабільною платформою економічного зростання держави.

### Список використаних джерел:

1. Bertalanfy L. von. General system theory: Foundations, development applications. N.Y., 1969.

2. Гражевська Н.І. Еволюція сучасних економічних систем: Навчальний посібник / Н.І. Гражевська. — К.: Знання, 2011. — 286 с.

3. Фінанси [підручник] / За ред. І.О.Лютого / Лютий І.О., Боринець С. Я., Варналій З.С., Пікус Р.В. та ін.— К.: Ліра-К, 2017. — 728 с. 1.

4. В. М. Опарін, В. М. Федосов, П. І. Юхименко. Публічні фінанси: генеза, теоретичні колізії та практична концептуалізація // Фінанси України. - 2017. - № 2. — С. 118.

5. Огонь Ц.Г. Фінансова політика і доходи бюджету України / Фінанси України”, 1996, 23 с. ( 6 с.).

6. Історія економіки та економічної думки: підручник/ П.І. Юхименко, П.М. Леоненко. - К.:Знання, 2011.- 646 с.

7. Кроки становлення національної економіки, 1994—2004 роки: доп. та виступи Президента України, офіц. док.: у 2 кн. / Леонід Кучма. — К.: Либідь, 2008. — ISBN 978-966-06-0515-2. Кн. 2: Утвердження механізмів сталого розвитку. Системне поглиблення трансформаційних реформ. 2000—2004 роки. — 544 с. ( с.57) <http://www.kuchma.org.ua/upload/iblock/9fb/stepsldk.pdf>.

**Yuliia Nakonechna,**

PhD, Associate Professor,

Taras Shevchenko National University of Kyiv

**Alim Syzov,**

PhD, Head of the Department of Financial Maintenance  
of the Army, Colonel,

Military Institute of

Taras Shevchenko National University of Kyiv

## **FINANCIAL SYSTEM OF UKRAINE: DEVELOPMENT PRIORITIES AND NEW CHALLENGES**

***Abstract.** The article considers the economic content and stages of formation of the financial system of Ukraine. The authors highlighted the problems and priorities of the development of state finances.*

***Key words:** system, finances, financial system, public finances.*



**Терещенко Олена Леонідівна**  
аспірант,  
Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка

## **ІНСТИТУЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНТЕНСИФІКАЦІЇ ПАРТНЕРСЬКИХ ВІДНОСИН СУБ'ЄКТІВ МАЛОГО ТА СЕРЕДНЬОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА**

***Анотація.** Розглянуто інструменти інституційного забезпечення інтенсифікації партнерських відносин суб'єктів малого та середнього підприємництва (МСП). Охарактеризовано інституційну спроможність держави у сфері розвитку партнерств в МСП, а також створення недержавної інфраструктури.*

***Ключові слова:** партнерські відносини, суб'єкти малого та середнього підприємництва, інституція, держава*

Інституційні перетворення, що відбуваються в економіці України, обґрунтовують необхідність дослідження питань інтенсифікації партнерських відносин суб'єктів МСП в комплексі із соціальними, політичними, правовими інституціями, що в сукупності впливає на сталий соціально-економічний розвиток. Такі перетворення повинні відбуватися з втручанням держави, суспільства і господарюючих суб'єктів і стосуватись як формальних, так і неформальних інститутів.

Відповідно до Закону України “Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні” від 22.03.2012 р. інфраструктурою підтримки малого і середнього підприємництва є підприємства, установи та організації незалежно від форми власності, які провадять діяльність, спрямовану на розвиток суб'єктів малого і середнього підприємництва, їх інвестиційної та інноваційної активності, просування вироблених ними товарів (робіт, послуг), результатів інтелектуальної діяльності на внутрішній і зовнішній ринки. Г.Рачинська до об'єктів інфраструктури підтримки малого і середнього підприємництва відносить бізнес-центри, бізнес-інкубатори, інноваційні бізнес-інкубатори, науково-технологічні центри, центри трансферу технологій, фонди підтримки малого підприємництва, лізингові компанії, консультативні центри, інші підприємства, установи та організації, основним завданням яких є сприяння розвитку малого і середнього підприємництва [3]. При цьому автор зазначає, що інфраструктура в бізнесі спрямована на виконання функції організаційного оформлення ділових відносин; підвищення оперативності й ефективності роботи різних суб'єктів економіки на основі диференціації заповнюваних ними ринкових ніш; полегшення різних форм юридичного та економічного контролю; сприяння

суб'єктам малого і середнього бізнесу в фінансовому обслуговуванні і загалом суспільне регулювання ділової практики. Кінцевою метою формування інфраструктури підтримки підприємництва як невід'ємного компонента ринкових відносин є не лише створення умов для ефективнішого ведення власної діяльності, але й вирішення загальнонаціональних завдань: створення нових робочих місць, зростання виробництва, його структурної перебудови, уникнення диспропорцій в економічному розвитку регіонів. Потенційними споживачами послуг бізнес-інкубаторів в Україні є суб'єкти малого підприємництва (малі підприємства), фізичні особи-підприємці та безробітні, що бажають розпочати власну справу [3]. Дані табл. 1 засвідчують, що по більшості об'єктах інфраструктури МСП спостерігається негативна динаміка, що свідчить про відсутність усвідомленості ролі інституційних перетворень в процесах інтенсифікації партнерських відносин суб'єктів МСП.

Таблиця 1.

**Динаміка розвитку об'єктів інфраструктури МСП за 2011–2015 роки [4]**

Об'єкти інфраструктури підтримки підприємництва	2011	2013	2014	2015
Бізнес-центри	438	531	480	447
Бізнес-інкубатори	69	76	79	82
Технопарки	43	46	50	58
Лізингові центри	761	535	538	447
Небанківські фінансові установи	2420	3964	4148	2812
Фонди підтримки підприємництва	245	242	226	216
Інвестиційно- інноваційні фонди і компанії	2892	3031	3034	2825
Інформаційно- консультативні установи	3168	3902	4238	4054
Всього інституцій	10036	12327	12793	10941
Кількість суб'єктів МСП, тис. одиниць	1700,9	1721,4	1931,7	1973,9

Одним з ключових партнерів у сфері розвитку та підтримки партнерських відносин суб'єктів МСП є держава. В основу інституційної спроможності держави у сфері розвитку партнерств в МСП має бути покладена ефективна система підтримки суб'єктів МСП щодо формування партнерських структур. При цьому доцільним є визначення функцій відповідних органів, у тому числі і державних, наведених в табл. 2.

Роль держави у сфері інтенсифікації партнерських відносин суб'єктів МСП полягає в тому, щоб створювати зрозумілі та рівні для всіх партнерів правила поведінки на ринку. Формуючи інфраструктуру підтримки МСП шляхом сприяння створенню бізнес-інкубаторів та бізнес-центрів, органи місцевого самоврядування можуть отримати додаткові ресурси й переваги у сфері розвитку своїх регіонів: нові робочі місця, реалізовувати власну політику в економічній

сфері шляхом підтримки та розміщення на площах цих закладів таких малих підприємств, діяльність яких узгоджується з планом стратегічного розвитку області; надавати вільні площі на умовах пільгової оренди; формувати банк даних підприємців та підвищувати прозорість ринку, а також легалізувати його суб'єктів; поліпшити свій імідж серед громадськості.

Таблиця 2.

**Визначення функцій різних інституцій щодо розвитку та підтримки партнерських відносин суб'єктів МСП**

	<b>Інституції</b>	<b>Функції</b>
1	центральні органи влади, служби та агентства	розробка та вдосконалення законодавства у сфері МСП; забезпечення чіткого розподілу обов'язків щодо сприяння розвитку МСП між різними органами влади; створення та координація мережі інституцій підтримки партнерств суб'єктів МСП на регіональному рівні
2	місцеві органи влади	визначення місцевих пріоритетів розвитку, формування та реалізація регіональних програм підтримки підприємництва, сприяння створенню інфраструктури підтримки МСП, оптимізація і здешевлення процедури надання адміністративних послуг
3	міжнародні та національні бізнес-об'єднання	сприяння безперешкодній діяльності та зростанню партнерських форм суб'єктів МСП, інформування органів влади про проблеми та потреби МСП, діалог щодо ефективності політики та імплементації прийнятих рішень
4	міжнародні організації та проекти технічної допомоги	фінансування та впровадження проектів і програм допомоги в рамках розвитку партнерств в МСП

У даний час державну інституційну підтримку МСП забезпечують такі установи та організації:

- Верховна Рада України, як основний орган, що формує законодавче поле для розвитку та підтримки МСП, а також Комітет Верховної Ради України з питань промислової політики та підприємництва, що вирішує законодавчі проблеми, пов'язанні з МСП;

- Кабінет Міністрів України, як вищий орган у системі органів виконавчої влади, що забезпечує реалізацію державної економічної політики, зокрема й у сфері підприємництва. При Кабінеті Міністрів України існує Рада підприємців, яка заснована в 2008 році і зараз перебуває на стадії реформування з метою перетворення в ефективний інструмент для державно-приватного діалогу, в рамках діяльності якого розглядатимуться також питання МСП;

- Міністерство економічного розвитку і торгівлі України (департамент розвитку підприємництва та регуляторної політики), що відповідає за формування та реалізацію державної політики у сфері підприємництва;

- інші ключові міністерства та відомства, що впливають на розвиток МСП, а

саме Мінфін України, Мінагрополітики України, Мінінфраструктури, МОН України тощо;

- Державна регуляторна служба України, що є центральним органом виконавчої влади, діяльність якого спрямовується та координується Кабінетом Міністрів України і який реалізує державну регуляторну політику, політику з питань нагляду (контролю), політику ліцензування та дозвільної системи у сфері господарської діяльності та політику дерегуляції;

- Український фонд підтримки підприємництва, який надавав кредити суб'єктам господарювання в рамках Програми «Мікрокредитування суб'єктів малого підприємництва» [1];

- Український державний фонд підтримки фермерських господарств, завданням якого є надання фінансової підтримки фермерським господарствам на поворотній основі;

- місцеві державні адміністрації, які відповідають за створення регіональних та місцевих програм розвитку МСП, що фінансуються із регіональних та місцевих бюджетів;

- інші ключові установи: офіс ефективного регулювання, що здійснює інвентаризацію регуляторних актів, напрацювання критеріїв їх оцінки; офіс сприяння інвестиціям, що сприяє залученню прямих іноземних інвестицій; Рада бізнес-омбудсмена, що відповідає за захист бізнесу від протиправних дій та допомагає у боротьбі з корупцією; офіс сприяння експорту, сприяє розвитку та промоції експорту.

Слушною є пропозиція, наведена в Стратегії розвитку малого і середнього підприємництва в Україні на період до 2020 року щодо створення Агентства розвитку малого та середнього підприємництва, на яке буде покладено реалізацію державної політики у сфері розвитку малого і середнього підприємництва. При цьому визначені функції (щодо надання консультаційних послуг; збору і надання інформації МСП щодо вимог на експортних ринках; допомоги МСП в бізнес-плануванні; допомоги у співпраці з міжнародними донорськими та фінансовими установами; пошуку можливих шляхів фінансування; підтримки в області маркетингу на експортних ринках; підтримки бізнесу з метою адаптації до вимог поглибленої та всеохоплюючої зони вільної торгівлі; розвитку бізнес-об'єднань) вважаємо за необхідне доповнити функцією інтенсифікації партнерських відносин. Заслуговує на увагу також пропозиція щодо: 1) створення Офісу новітніх технологій як основного координатора і посередника побудови інноваційної системи з метою ширшого впровадження інновацій та стимулювання фінансово-кредитних установ для їх фінансування; 2) створення мережі інфраструктури ведення підприємницької діяльності: індустріальні парки для малих та середніх підприємств, що матимуть всі необхідні умови для швидкого запуску діяльності новостворених підприємств виробничої, логістичної, сервісної сфери; підприємницькі лабораторії – локальні невеликі за площею місця для

ведення підприємницької діяльності мікропідприємствами у сфері послуг та інформаційних технологій.

Окрім державного інституційного забезпечення підтримки МСП науковці розглядають і створення недержавної інфраструктури. Так, А. Грищук серед напрямів підтримки МСП розглядає створення недержавної інфраструктури, як шляхом використання недержавних коштів, так і шляхом поєднання державних і недержавних ресурсів (формально незалежних, але підтримуваних публічними органами влади): членські бізнес-організації (Торгово-промислова палата (ТПП) України; 25 регіональних ТПП; галузеві асоціації; двосторонні організації/палати); сучасна інфраструктура з підтримки розвитку МСП: створення 15 нових центрів підтримки бізнесу (3 вже працюють) до 2018 року; 323 існуючих бізнес-центрів; 2,998 надавачів послуг розвитку бізнесу (консалтинг); 53 бізнес-інкубатори; 152 фондів підтримки підприємництва; 17 індустріальних парків [2, с. 17].

Інституційне регулювання інтенсифікації партнерських відносин суб'єктів МСП потребує створення та ефективного функціонування громадських організацій та інших професійних об'єднань. Вже існує досвід, коли деякі компанії розробляють кодекси поведінки ділових партнерів. Так, наприклад, компанія MSD зацікавлена у тому, щоб вести справи з особами і організаціями, які розділяють її прихильність високим стандартам ділової етики і дотримуються принципів соціальної і екологічної відповідальності у своїй роботі. Щоб підкреслити важливість своїх стандартів, компанія MSD розробила Кодекс поведінки ділових партнерів, в основу якого лягли Принципи фармацевтичної галузі асоціації PSCI (Pharmaceutical Supply Chain Initiative), 10 принципів Глобального договору ООН і внутрішні документи компанії.

Відтак найважливішими напрямками недержавної інституційної підтримки МСП більшість експертів у даній галузі вважають: розвиток мережі дієвих бізнес-об'єднань (підтримка розвитку МСП, посередництво у відносинах з публічними органами влади); підтримка діяльності профільних громадських організацій (дослідження у сфері діяльності та розвитку МСП, розробки в інтересах МСП тощо); інформаційна та освітня підтримка розвитку МСП; залучення міжнародних організацій-донорів та проектів технічної допомоги вітчизняним МСП з різних аспектів їх діяльності (фінансування, маркетинг, технологія, екологія, персонал тощо).

Таким чином, розглянуті інструменти інституційного забезпечення інтенсифікації партнерських відносин суб'єктів МСП спроможні активізувати впровадження партнерських формувань в діяльність МСП, та створити умови для забезпечення сталого розвитку національної економіки.

### Список використаних джерел:

1. Звіт про діяльність Українського фонду підтримки підприємництва у 2013 році. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://ufpp.gov.ua/content/files/pro\\_fond/rezultat\\_diyalnosti/2011/zvit\\_za\\_2013.docx](http://ufpp.gov.ua/content/files/pro_fond/rezultat_diyalnosti/2011/zvit_za_2013.docx) 14.
2. Грищук А.М. Пріоритети змін в системі розвитку малого та середнього підприємництва в Україні / А.М. Грищук // Ст. 13-17.
3. Рачинська Г. Система інфраструктурного забезпечення підприємств малого і середнього бізнесу / Рачинська Г.В., Лісовська Л.С. // 2012 Ст. 211-216 [http://ena.lp.edu.ua/bitstream/ntb/15904/1/32\\_211-216\\_Vis\\_725\\_Ekonomika.pdf](http://ena.lp.edu.ua/bitstream/ntb/15904/1/32_211-216_Vis_725_Ekonomika.pdf)
4. Сич О. Аналіз впливу інституційного середовища на розвиток малого та середнього підприємництва / О. Сич, І. Нітман // Проблеми і перспективи економіки та Звіт про діяльність Українського фонду підтримки підприємництва у 2013 році. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://ufpp.gov.ua/content/files/pro\\_fond/rezultat\\_diyalnosti/2011/zvit\\_za\\_2013.docx](http://ufpp.gov.ua/content/files/pro_fond/rezultat_diyalnosti/2011/zvit_za_2013.docx) 14. управління. – 2017. – №2 (10). – Ст. 111-117

**Olena Tereshchenko,**

PhD student,

Taras Shevchenko National University of Kyiv

### **INSTITUTIONAL SUPPORT OF THE INTENSIFICATION OF PARTNERSHIP RELATIONS OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES**

***Abstract.** The tools of institutional support of the intensification of partnership relations of small and medium enterprises are considered. Characterizes the institutional ability of the state in the field of partnership development in SME, as well as the establishment of non-state infrastructure.*

***Key words:** partnership relations, subjects of small and medium entrepreneurship, institution, state.*

**Кулиев Руфат,**  
д.э.н., профессор,  
Азербайджанский Технический Университет,  
Депутат Милли Меджлиса  
Азербайджанской Республики

## **ДОЛГОВАЯ ПОЛИТИКА АЗЕРБАЙДЖАНА И НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ КРЕДИТОВАНИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ**

*Аннотация.* Статья посвящена долговой политике государства и проблемам управления государственным долгом, что особенно важно в условиях существенного увеличения внешней задолженности и сокращения возможностей стран по рефинансированию долговых обязательств. Рассмотрена долговая политика Азербайджана, а также мировой опыт по управлению внешней задолженностью страны.

*Ключевые слова:* внешний государственный долг, внутренний государственный долг, долговое агентство, пик долговых выплат.

*Все человечество, собственно, делится  
на две категории:  
одни берут в долг, другие дают.  
(Чарлз Лэм, английский поэт)*

В течение последних десятилетий в международных экономических отношениях, в оценках рейтинговых агентств, выступлениях политиков и экспертов часто звучит термин – «государственный долг». Государственный долг страны представляет собой – совокупность прямых обязательств правительства перед остальной экономикой и внешним миром. Обеспечением государственного долга выступает всё имущество, составляющее государственную казну.

Сегодня весь мир живет в долг. Даже будущие поколения, еще не родившись, уже являются потенциальными должниками. Это объясняется тем, что для развития национальных экономик большинство государств уже не способно опираться на собственные финансовые ресурсы. Государствам не хватает собственных ресурсов для покрытия дефицита государственного бюджета, проведения социально-экономических преобразований, осуществления инвестиционных вложений, в случае сокращения налогов в целях стимулирования экономики, циклических спадов экономики, увеличения государственных расходов в военное время или в периоды других социальных конфликтов и др.

Наличие государственного долга обуславливает формирование правительствами стран долговой политики: кто-то является больше кредитором, чем заемщиком, кто-то наоборот.

Согласно докладу Института международных финансов (Institute of International Finance, IIF) общая величина мирового долга на 1 апреля 2018 года составила 247 трлн. долл., уровень мирового долга по отношению к мировому ВВП составил 317%. Относительный уровень долга у стран «золотого миллиарда» заметно выше среднемирового показателя. У США он равен 329,7%, у стран еврозоны – 386,8%, у Великобритании – 456,2%, а рекордсменом оказалась Япония – 526,5%. Данные динамики мирового долга по состоянию на конец первого квартала за отдельные годы (трлн. долл.): 2003 г. – 99; 2008 г. – 178; 2013 г. – 210. То есть в 2018 году величина мирового долга была в 2,5 раза больше, чем 15 лет назад. Она выше на 69 трлн. долл. по сравнению с тем уровнем, который имелся к началу мирового финансового кризиса 2008 года. Только за первый квартал 2018 года мировой долг прирос на внушительную величину в 8 трлн. долл. Предпосылки для следующего мирового финансового кризиса созрели и даже перезрели. Об этом предупреждают ведущие международные институты – Банк международных расчетов (БМР), Международный валютный фонд (МВФ), Всемирный банк (ВБ), Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), крупнейшие частные банки [1].

Страны, столкнувшиеся с экономическими трудностями стремятся получить финансовые ресурсы в долг. Когда возникает вопрос долга, то он должен быть чем-то обеспечен. Когда инвестор покупает облигации какой-то корпорации, он покупает в ожидании будущих прибылей корпорации, из которых она сможет обслуживать долг. Если мы даем в долг соседу, мы задумываемся, как он будет зарабатывать, чтобы с нами расплатиться. Так же и кредиторы того или иного государства должны отдавать себе отчет в том, что правительство страны сможет погашать долг, сводя бюджет с излишками, и таким образом дисконтированная сумма будущих профицитов бюджета должна являться достаточным обеспечением государственного долга.

Потребность стран в финансовых ресурсах покрывается за счет международного кредита. Что же собой представляет международный кредит? Международный кредит – орудие конкурентной борьбы стран за рынки сбыта, сферы приложения капитала, источники сырья, за превосходство в решающих областях научно-технического прогресса. Международный кредит усиливает диспропорции общественного воспроизводства, облегчая развитие наиболее прибыльных отраслей и задерживая развитие отраслей, в которые не привлекается иностранный капитал. По каналам мирового рынка ссудных капиталов происходит перемещение «горячих» денег, усиливающее неустойчивость денежного обращения и кредита, валютной системы, платежных балансов, национальной и мировой экономики в целом.



В настоящее время, кредиторами мирового уровня являются Международный Валютный Фонд, Всемирный Банк, другие международные финансовые организации, экономически стабильные страны и т.п. Вместе с тем, международные финансовые организации при выдаче кредита ставят перед страной определенные условия, обуславливая его предоставление мероприятиями экономического и политического характера. В противном случае кредит не выдается, то есть проводится политика кредитной дискриминации. Кредитная дискриминация – установление худших условий получения, использования или погашения международного кредита для определенных заемщиков по сравнению с другими в целях оказания на них экономического и политического давления. Основные методы кредитной дискриминации – кредитные ограничения, повышение процентных ставок, комиссионных вознаграждений и сборов, сокращение всего срока или льготного периода, требование дополнительного обеспечения, внезапное уменьшение суммы кредита и др.

В случае, когда кредитором является то или иное государство, то взамен на кредит требуется от страны лояльность в том или ином вопросе, политические уступки, то есть международный кредит способствует созданию и укреплению в странах-должниках выгодных для стран-кредиторов экономического и политического режимов.

Страна, имеющая государственный долг, который не представляется возможным погасить, может решить данную проблему двумя способами: либо посредством дефолта или реструктуризации, которая означает также технический дефолт, либо посредством гиперинфляции, которая съедает реальную стоимость долга и тем самым устраняет проблему.

Если классическая школа политической экономии рассматривала государственный долг как временное явление, который должен быть непременно погашен, то со времен Дж. Кейнса государственный долг стал рассматриваться как необходимый элемент эффективной экономической политики, направленной на поддержание достаточного уровня совокупного спроса, обуславливающего уровни производства и занятости. Государственный долг перестал восприниматься как зло, его стали рассматривать как элемент здоровой экономической политики. То есть, государство может и должно брать в долг на приемлемых и разумных условиях. Оптимальный для страны долг является реальным свидетельством доверия к государству со стороны кредиторов.

Государственный долг может быть как внутренним (задолженность по выпущенным и непогашенным государственным ссудам) так и внешним (финансовые обязательства страны иностранным кредиторам).

К внутреннему государственному долгу относятся внутренние займы или иные кредитные обязательства перед кредиторами, которые являются резидентами государства. Внутренний долг позволяет получить процент за кредит резидентам страны, и уберегает государство от международных рисков.

Практически в эффективно развивающейся, стабильной экономике внешний государственный долг не является ключевой проблемой развития и жизнедеятельности общества. Как правило, внешний государственный долг возрастает на этапах активного экономического роста, имея в виду, что развивающаяся экономика, модернизируемое производство требуют определенных вложений, в том числе государственных.

Как было отмечено выше, список стран с наибольшим размером внешнего государственного долга возглавляют США (16,9 трлн. долл.), Великобритания (9,8 трлн. долл.) и Германия (5,6 трлн. долл.).

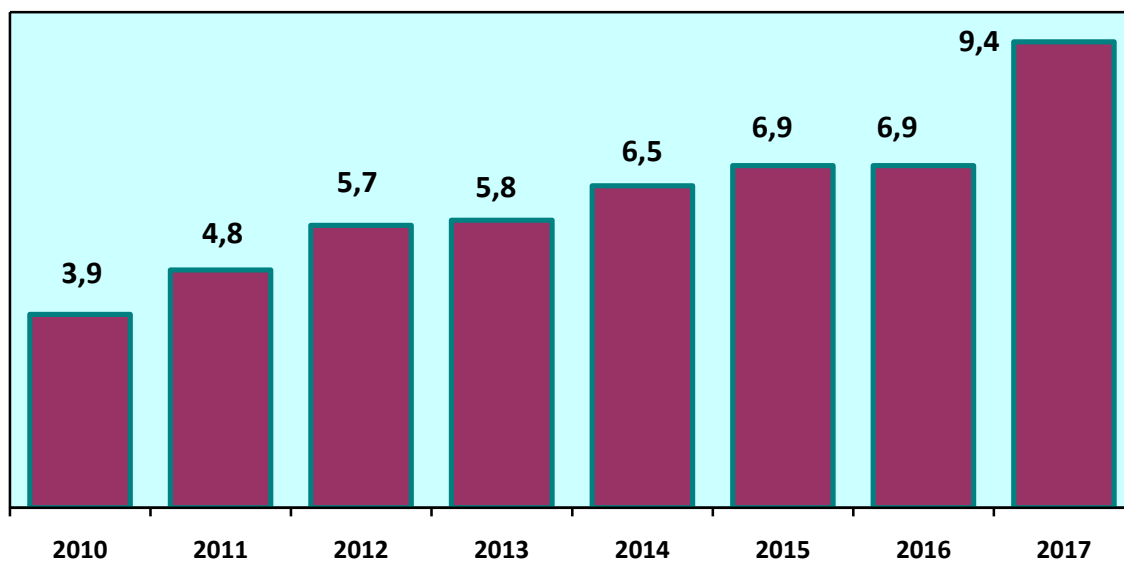
Что же думают об имеющем место государственном долге сами американцы. Интерес представляют предостережения отцов-основателей Соединенных Штатов о долгах правительства. Так, третий президент США Томас Джефферсон однажды сказал, что если бы он мог внести ещё одну поправку в конституцию Соединённых Штатов, он бы наложил полный запрет на любые заимствования федерального правительства.

Сенатор-республиканец Ренд Пол, трижды баллотировавшийся на пост президента США, считает, что Вашингтон может столкнуться с экономическим кризисом, если правительство не извлечёт уроков из истории с греческим долговым кризисом. «Америка никогда не приведёт в порядок свои финансовые дела, пока мы не откажемся от своей внешней политики и не перестанем тратить триллионы на ненужные и неконституционные войны». Ренд Пол отмечает и другие непомерные траты. По его мнению, Соединённые Штаты страдают от чрезмерного социального обеспечения и корпоративных льгот.

Одним из предвыборных обещаний нынешнего президента США Дональда Трампа была ликвидация государственного долга США. Президент настаивал, что его экономические меры позволят решить эту проблему, однако за год президентства Трампа госдолг вырос более чем на триллион долларов.

Не имеют внешний государственный долг такие «микро» государства, как, Бруней, Макао, Палау. Минимальный долг у Экваториальной Гвинеи, Алжира, Ирана.

Азербайджан, как и другие страны мира, осуществляет внешние государственные заимствования (Диаграмма 1). На начало 2018 года величина внешнего государственного долга страны составляет 9,4 млрд. долларов США, или 22,8% ВВП Азербайджана. Внешний долг на душу населения составляет 949,5 долларов США.



*Диаграмма 1. Динамика внешнего государственного долга  
Азербайджана (в млрд. долл. США)*

Внешний государственный долг страны за период с 2010 по 2017 годы имел тенденцию к росту с 3,9 до 9,4 млрд. долл. США и представлен в долларах США, евро, СДР (специальные права заимствований МВФ) и др. Кредиторами Азербайджана являются Всемирный банк, Азиатский банк развития, Исламский банк развития, Европейский банк реконструкции и развития, Международное агентство сотрудничества Японии и другие международные финансовые структуры. В основном внешнее кредитование используется на инфраструктурные проекты (строительство дорог, обеспечение водой и канализацией), электроэнергетику, мелиорацию и ирригацию и др.

Внутренний государственный долг страны имеет небольшую величину и включает облигации Министерства финансов, ЦБА и SOCAR.

Следует отметить, что золотовалютные резервы Азербайджана, которые формируются из резервов ЦБА, активов Государственного нефтяного фонда и казначейских средств Министерства финансов, на начало 2018 года составили 41,1 млрд. долларов США и более чем в четыре раза превышают внешний государственный долг страны.

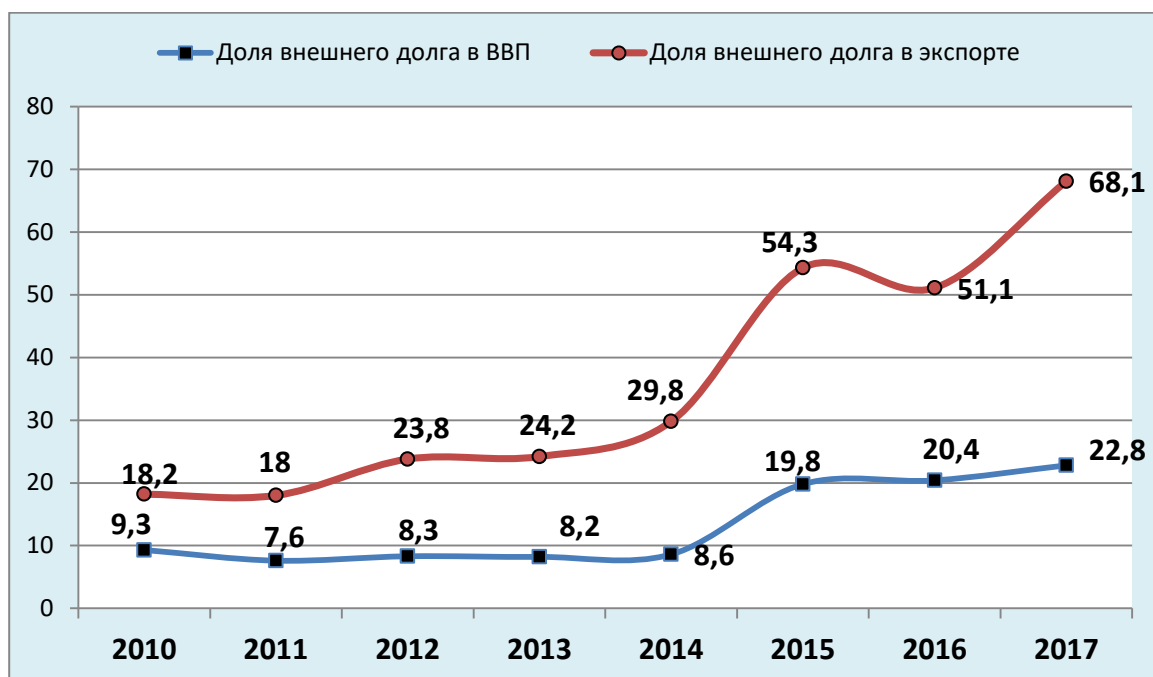
В заключительной речи Президента Азербайджана Ильхама Алиева на заседании Кабинета Министров, посвященном итогам социально-экономического развития за девять месяцев 2018 года и предстоящим задачам были отмечены положительные итоги развития страны. Так, валовой внутренний продукт увеличился на 0,8 %, рост в ненефтяном секторе составил 1 %, промышленное производство выросло на 2 %, а ненефтяная промышленность – на 10,8 %, рост в сельском хозяйстве составил 4,3 %. Инфляция за девять месяцев текущего года составила всего 2,6 %, а рост доходов населения – 9,5 %. Президент Ильхам

Алиев особо отметил, что за девять месяцев текущего года в экономику страны были вложены инвестиции на сумму 9 миллиардов долларов, валютные резервы достигли 45 миллиардов долларов – с начала года дополнительно накоплено 3 миллиарда долларов.

Насколько величина внешнего государственного долга может отрицательно повлиять на экономическую безопасность государства? Какие относительные показатели имеются для его измерения, по которым возможно сопоставлять состояние внешней задолженности разных стран. Для межстранового анализа внешнего государственного долга, наиболее часто используются три показателя: отношение общей суммы внешнего долга к валовому внутреннему продукту; отношение общей суммы внешнего долга к экспорту товаров и услуг, отношение платежей на обслуживание долга к экспорту товаров и услуг. В качестве пороговых показателей внешнего долга по Маастрихтскому стандарту рекомендуется чтобы: коэффициент долговой нагрузки не превышал планки в 60% от ВВП; в отношении экспорта страны данный показатель составляет 200%. Что касается показателя доли обслуживания внешнего долга (погашений по процентам и основному долгу) в экспорте страны, то здесь нет чёткого критерия, однако считается, что этот показатель не должен превышать планки в 15–20%.

Некоторыми странами также используется такой показатель, как внешний долг на душу населения. Следует отметить, что данный показатель дает представление скорее о внешнеэкономической зависимости страны, чем об абсолютном значении внешнего долга.

Анализ динамики доли внешнего государственного долга в ВВП и экспорте Азербайджана (Диаграмма 2) свидетельствует о достаточной стабильности этих показателей в период 2010-2014 годы. Доля внешнего государственного долга в ВВП и экспорте скачкообразно увеличилась и достигла своего наибольшего значения в период 2015-2017 годов в связи с резким падением цен на нефть в 2014 году, девальвацией национальной валюты, кредитованием обязательств Азербайджана по международным нефтегазовым проектам, погашением большей части внешних обязательств крупнейшего в стране Международного банка Азербайджана.



*Диаграмма 2. Динамика доли внешнего государственного долга в ВВП и экспорте Азербайджана (в %)*

Вместе с тем, в 2017 году внешний долг Азербайджана к ВВП составил – 22,8%, то есть почти в 3 раза меньше порогового значения Маастрихтского стандарта; отношение внешнего долга к экспорту составляет – 68,1%, то есть также почти в 3 раза меньше порогового значения; отношение платежей на обслуживание долга (855,9 млн. долл.) к экспорту товаров и услуг составляет 6,2%, то есть в 3 раза меньше порогового значения.

Таким образом, мы видим, что показатели по внешнему долгу страны удовлетворительны в сравнении с предельными значениями Маастрихтского стандарта. Данный факт является свидетельством осторожной политики внешних заимствований государства.

Следует отметить и то, что Распоряжением Президента Азербайджана от 24 августа 2018 года была утверждена "Средне- и долгосрочная стратегия по управлению государственным долгом", основной задачей которой является обеспечение устойчивости государственного долга и снижении его доли по отношению к ВВП. В соответствии со Стратегией Правительство страны планирует довести на конец 2025 года общий объем государственного долга до уровня ниже 15 % от ВВП [9].

В условиях наличия у стран государственного внешнего долга возникает задача эффективного управления долгом. Искусство управления внешним долгом заключается в том, чтобы правительство не испытывало недостаток в финансовых ресурсах для реализации инвестиционных проектов и при этом привлеченные займы не создавали ситуации долгового навеса и не увеличивали долговую

нагрузку на экономику до того уровня, когда обслуживание долга не станет обременительным для государства.

Во многих странах для реализации данной задачи создаются управленческие структуры – долговые агентства. В долговом агентстве систематизируются все потоки информации, которые ретранслируются из разных органов государственного управления, то есть создается единая информационная база данных по долговым обязательствам и макроэкономическим параметрам. В дополнение к информации о параметрах состояния национальной экономики, в долговом агентстве аккумулируются данные о состоянии мировых финансовых рынков, кредитных рейтингах, новых программах международных финансовых организаций и др. Это позволяет оперативно отслеживать последние мировые тенденции в макроэкономической сфере, особенно изменения тех индикаторов, которые оказывают непосредственное влияние на платежеспособность государства в кратко-срочной и среднесрочной перспективе. Основная цель создания долговых агентств – это эффективное управление государственным долгом с минимальными издержками на его обслуживание.

Мировая практика позволяет привести несколько примеров таких агентств. Так, основной задачей функционирования Австрийского долгового агентства Austrian Federal Financing Agency [5] является обеспечение финансирования правительства при минимально возможных затратах в средне-и долгосрочной перспективе и недопущение чрезмерного риска. Основное направление деятельности German Federal Republic Finance Agency GmbH [6] – оперативное реагирование на быстро изменяющиеся потребности и требования финансовых рынков, снижение затрат на выплату процентов в среднесрочной перспективе и оптимизация рисков в структуре долгового портфеля. При этом на финансовых рынках агентство действует исключительно от имени и за счет федерального правительства Германии. Наиболее важной задачей является обеспечение платежеспособности немецкого федерального Правительства. Почти аналогичную задачу ставит перед собой Swedish National Debt Office [7]: сведение к минимуму расходов центрального правительства без принятия на себя чрезмерных рисков. Работа агентства должна гарантировать, что деньги налогоплательщиков используются как можно более эффективно и финансовая система остается стабильной. Английское долговое агентство UK Debt Management Office [8] было преобразовано в отдельную структуру путем реструктуризации из Банка Англии и в его компетенцию сегодня входит проведение политики управления долгом и минимизация финансовых расходов в долгосрочной перспективе с учетом всех рисков.

В заключение статьи хотелось бы привести несколько практических предложений решения проблемы задолженности: четкое обоснование необходимости новой государственной задолженности, разработка прозрачных и убедительных критериев предоставления государственных гарантий,

установления оптимальных размеров внешнего государственного долга, совершенствование системы управления и обслуживания государственного долга. Привлеченные внешние финансовые источники нужно рассматривать с точки зрения их объема и с позиций эффективности использования. При неэффективном использовании ресурсов потребность в их количестве становится неограниченным. Размеры государственного внешнего долга в своих абсолютных значениях могут достигать довольно больших размеров, однако долг всегда должен находиться в определенной зависимости относительно величины ВВП. Превышение показателя государственного внешнего долга в соответствии размеров ВВП, а затем и других макроэкономических показателей, начинает представлять угрозу экономической безопасности страны.

#### Список использованных источников:

1. США погрязли в долгах по самым разным кредитам. <https://www.fondsk.ru/news/2018/10/11/us-pogrjazli-v-dolgah-po-samym-raznym-kreditam-46933.html>
2. <http://www.stat.gov.az/>
3. International Financial Statistics (IFS), file:///C:/Users/USER/Downloads/International%20Financial%20Statistics%20(IFS),%20Yearbook.pdf
4. <http://www.maliyye.gov.az/>
5. The Austrian Federal Financing Agency. <http://obrproject.ru/179-the-austrian-federal-financing-agency>.
6. German Federal Republic Finance Agency. <http://www.deutsche-finanzagentur.de/en/finance-agency>
7. The Swedish National Debt Office. <https://www.riksdagen.se/en/aboutsndo/About-the-Debt-Office>
8. Annual Report and Accounts of the United Kingdom Debt Management Office and the Debt Management Account / UK Debt Management Office.
9. <https://azertag.az/store/files/2018/AVQUST/24/STRATEQIYA.pdf>
10. Фінанси: [підручник] / [І.О.Лютий, С.Я Боринець, З.С.Варналій та ін.]; за ред. д.е.н., проф. І.О.Лютого. – К.: Вид-во Ліра-К, 2017. - 728 с.

**Rufat Guliyev,**  
Doctor of Economics, Professor,  
Azerbaijan Technical University,  
Member of Azerbaijan Parliament (Milli Majlis) (Azerbaijan Republic)

## **AZERBAIJAN'S DEBT POLICY AND SOME ASPECTS OF THE WORLD'S ECONOMY CREDITING**

***Abstract.** The article is devoted to the state debt policy and issues of public debt management, which is especially important under substantial increase in external debt and a reduction in the ability of countries to refinance debt obligations. The debt policy of Azerbaijan, as well as world experience in managing the country's external debt, is examined.*

***Key words:** external public debt, domestic public debt, debt agency, peak of debt payments.*



**Svitlana Onishchenko,**  
Doctor of Economics, Associate Professor,  
Poltava National Technical Yuri Kondratyuk University  
**Oleksandra Maslii,**  
PhD, Associate Professor,  
Poltava National Technical Yuri Kondratyuk University

## FINANCIAL INSTRUMENTS FOR ENSURING THE SOCIO-ECONOMIC SECURITY OF THE REGION

***Abstract.** The main factors influencing the region's social and economic security are defined. Financial instruments for ensuring the socio-economic security of the region is considered. It is noted that natural combination of the state, regional and local interests contributes to maximally full usage of each region and place internal potential.*

***Key words:** socio-economic security of the region, threats, financial instruments, ensuring the socio-economic security of the region.*

System of the region's social and economic security is an integral part of the state security system. Conceptually, region's social and economic security is developed with account of all the variety of factors, generally understood as cause and effect connection existing in the security system and which are a driving impulse, motivating force of transforming possibilities into reality, and maximization efforts of using inner resources. It represents a set of inside and outside conditions contributing to effective and dynamic economy growth, its ability to meet the needs of a separate territory and the state as a whole, support competitiveness at the overseas markets which will provide protection from threats and losses.

The initial parameters of the region's social and economic security system are such its features as equilibrium, stability, development, persistence and adaptability. In our opinion, the major factors influencing social and economic security should include political, resources, macroeconomical, institutional, and social and information support.

Social and economic security provision in Ukraine is considerably defined by the processes of political and social and economic transformations taking place in Ukraine, by budget decentralization in particular. To create socially oriented economy it is necessary to combine standard-setting activity at the state level with the initiative activities of town government bodies and self-governing authorities. It should be noted that these days region's contribution into total state indices does not guaranty relevant level of the people social condition.

In terms of economy transformation and creating truly economically and politically independent Ukrainian state, it is necessary to develop modern regional

policy based on principles of local self-governing under the rule of the government legislation, which ensure natural combining of the state, regional and local interests, contributes to maximally full usage of each of the regions and place internal potential. The better the managerial and management system performs in every region, the fuller its potential and natural and climatic conditions are used for highly effective development of its inherent commodity production and markets; the fuller and more intense become interregional market in the processes of specialization deepening and developing integration, the more economically and socially strong the state becomes, the better the people life is.

Economic policy should be aimed at strengthening regional business enteritis financial condition and increasing their autonomy. Among the most important general factors in this context is reforming taxation system, improving investment climate in the country's regions, in particular, by ensuring effective protection of property rights, improving regulatory and corporate legislation, monopoly limitation, development of financial and stock markets. In terms of economic crises it is important to pay special attention to regional social and economic security which is directly dependent on regional policy, and these days too little attention is paid to separate regions' specific aspects.

Corresponding measures and principles are instruments in the process of the region's social and economic security provision. The most complex and large scale instrument according to the defined concept of the regions social and economic security is social and economic security strategy which includes:

- internal and external threats characteristics;
- defining criterion and parameters of economic conditions corresponding to economic security requirements and meeting vitally important interests;
- mechanism of providing social and economic security on the basis on using legal, economic and administrative measures of influence.

Expansion of economic opportunities of the regions of Ukraine is one of the main factors of the social and economic security of the regions that influence the content and forms of Ukraine's entry into world economic relations, as well as the development of a single market space within the country.

In conditions of market transformation and lack of rigid centralization of the economy, the regions have more organizational opportunities for their development at the expense of development of both domestic and international relations. In addition, in order to achieve a more favorable market position, the region must be competitive, which gives certain specificity to the general objectives of shaping the social and economic security. Therefore, within the framework of the specified preconditions for the provision of social and economic security of the regions of Ukraine it is necessary to radically increase the efficiency of the use of state funds and regulatory policy, provide effective state control over the activities of local authorities, transparency of their use of financial resources, and also improve economic activity at the expense of international

relations at the level of regional management; balance of openness of the economy and measures to protect the domestic producer; the optimal level of economic and organizational autonomy of the territory; the effective state of its resource, technological, industrial and other potentials, etc.

### Referenses:

1. About the strategy of steady development “Ukraine – 2020” [Electronic source] / Decree of the President of Ukraine dated January 12, 2015 № 5/2015 // the Verchovna Rada of Ukraine. – Access mode : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/5/2015>.

2. On the fundamentals of the national security of Ukraine [Electronic source] / Law of Ukraine on 19.06.2003, № 964-IV// the Verchovna Rada of Ukraine. – Access mode : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/964-15>.

3. Varnaliy Z. Preventing Threats as a Precondition to Increase the Level of Economic Security of the State / Z. Varnaliy, S. Onyshchenko, O. Masliy // Scientific Journal «ScienceRise» . – 2016. – № 7/1 (24). – P. 41 – 46.

4. Tkach V.O. Economic security of the region as a constituent of the state economic security [Text] / V.O.Tkach // Visnyk Dnipropetrovs'koho universytetu. Ser. «Ekonomika». – 2010. — Edition. 4(1). – P. 113–120.

### **Онищенко Світлана Володимирівна,**

д.е.н., доцент,

Полтавський національний технічний університет  
імені Юрія Кондратюка

### **Маслій Олександра Анатоліївна,**

к.е.н., доцент,

Полтавський національний технічний університет  
імені Юрія Кондратюка

## **ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СОЦІАЛЬНО- ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ РЕГІОНУ**

***Анотація.** Визначено основні чинники, які впливають на соціально-економічну безпеку регіону. Розглянуто фінансові інструменти забезпечення соціально-економічної безпеки регіону. Відзначено, що органічне поєднання державних, регіональних і місцевих інтересів, сприяє максимально повному використанню внутрішніх потенціалів кожного регіону і кожної місцевості.*

***Ключові слова:** соціально-економічна безпека регіону, загрози, фінансові інструменти, забезпечення соціально-економічної безпеки регіону.*

**Солдатенко Оксана Володимирівна,**  
д.ю.н., професор,  
Військовий інститут  
Київського національного університету ім. Т. Шевченка

## **ЕФЕКТИВНІСТЬ ДЕРЖАВНОГО КОНТРОЛЮ ЗА ВИДАТКАМИ НА БУДІВНИЦТВО (ПРИДБАННЯ) ЖИТЛА ДЛЯ ВІЙСЬКОВОСЛУЖБОВЦІВ ЗСУ**

***Анотація.** Тези базуються на даних Звіту Рахункової палати України про результати аудиту ефективності використання бюджетних коштів на будівництво (придбання) житла для військовослужбовців Збройних сил України та містять інформацію про основні порушення чинного законодавства України у цій сфері і свідчать про неефективну роботу не тільки Міністерства оборони України, але і самої Рахункової палати України.*

***Ключові слова:** видатки державного бюджету України, соціальний захист військовослужбовців, Збройні Сили України, Міністерство оборони України, Рахункова палата України, державний фінансовий контроль.*

Одним із органів державної виконавчої влади, уповноваженим здійснювати державний фінансовий контроль, є Рахункова палата України, якою у 2015 та у 2018 рр. проведено перевірки фактичного стану справ щодо використання бюджетних коштів, передбачених Міністерству оборони України (далі – Міноборони) на будівництво (придбання) житла для військовослужбовців за КПКВК 2101190 “Будівництво (придбання) житла для військовослужбовців Збройних Сил України”.

Проведеним Рахунковою палатою у 2015 р. аудитом встановлено, що в Міноборони система прийняття та контролю за виконанням управлінських рішень щодо окресленого питання не забезпечувала ефективного використання бюджетних коштів і не сприяла розв’язанню житлової проблеми військовослужбовців, які перебували на квартирному обліку протягом декількох десятиліть.

Рахунковою палатою було виявлено факти зловживання у сфері використання бюджетних коштів на будівництво (придбання) житла, однак:

- 1) особи, які допустили такі зловживання, до відповідальності не притягувалися;
- 2) військова прокуратура не поінформувала Рахункову палату про результати розгляду наданих нею матеріалів;
- 3) причини порушень у системі використання бюджетних коштів не усунені;

4) бюджетні кошти продовжують використовуватися з недотриманням вимог чинного законодавства України.

Все це не дозволяє вирішити наявну проблему забезпечення житлом військовослужбовців Збройних Сил України, яка є вкрай актуальною, особливо в умовах їх участі в захисті територіальної цілісності держави.

На розв'язання вказаної проблеми ще у 1999 р. розроблено Комплексну програму забезпечення житлом військовослужбовців, осіб рядового і начальницького складу, посадових осіб митної служби, Міністерства внутрішніх справ та членів їх сімей на 2011–2017 роки, затверджену постановою Кабінету Міністрів України № 2166 від 29.11.1999 р. В цілому, цією програмою, а також щорічно у законах України “Про Державний бюджет України” на відповідні роки, передбачалися обсяги бюджетних асигнувань, дані про які наведено у таблиці (Табл. 1).

Таблиця 1.

**Планові бюджетні та касові видатки на будівництво (придбання) житла для військовослужбовців Збройних Сил України у 2015–2018 рр.\***

млн грн

Роки	Видатки, передбачені Комплексною програмою (за рахунок коштів держбюджету)	Видатки, передбачені ЗУ “Про Державний бюджет України”, всього	Касові видатки	Відхилення касових видатків від планових показників
2015	1000	1140,5	–	–
2016	1100	687,3	638,0	-49,3
2017	1200	751,0	609,3	-141,7
2018	–	857,6	–	–

\* Джерело: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2166-99-п;>  
<http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2246-19.>

Як встановлено перевіркою Рахункової палати, проведеною у 2018 р., замість притягнення винних до відповідальності та відшкодування завданої шкоди, Міноборони надалі створюються умови для отримання надприбутків приватними товариствами при неотриманні житла, оплаченого Міноборони ще у 2014–2015 рр., через його неготовність.

На сьогодні на квартирному обліку перебуває понад 47 тис. військовослужбовців Збройних Сил України. Однак, Міноборони продовжує:

– закупляти житло за вартістю, вищою від ринкової (загальні неекономічні витрати державного бюджету при купівлі такого житла становили майже 6,5 млн грн);

– придбавати неякісне житло у реконструйованих будинках за ціною, вищою від новозбудованого житла (кошти в сумі 15,8 млн грн на час проведення аудиту були використані неефективно (неекономно));

– закуповувати житло в місцях, значно віддалених від місць військової служби, що неприйнятно в умовах участі військовослужбовців у ліквідації терористичних загроз;

– придбавати житло, щодо якого виникали судові суперечки між забудовниками, унаслідок чого оплачене житло Міноборони не отримує, а з державного бюджету продовжують здійснюватися додаткові витрати на оплату компенсації за піднайом житла;

– придбавати неякісне житло, яке не відповідає потребам військовослужбовців та тривалий час залишається незаселеним;

– неефективно управляти наявними земельними ділянками, призначеними для ведення будівництва житла, що призвело до відтермінування можливості отримання 120 тис. м<sup>2</sup> житла, які вже мали бути збудованими згідно з умовами діючих інвестиційних угод;

– розпорошувати кошти державного бюджету між численними об'єктами будівництва. Встановлені факти, коли у 2016 р. Міноборони фінансувалися об'єкти, які були незакінченим будівництвом, однак у 2017 р. фінансування їх не здійснювалося, а кошти витрачалися на будівництво інших об'єктів. Зазначене призвело до перенесення строків закінчення будівництва, збільшення його вартості, а також обсягів незавершеного будівництва. Таким чином, військовослужбовці втратили можливість якнайшвидшого забезпечення житлом [1].

Загалом за 2016–2017 рр. Міноборони на будівництво (придбання) житла отримало і використало 1247,3 млн грн. Водночас аудитом здійснених видатків виявлено:

1) виконання будівельних робіт за відсутності дозволів на них;

2) використання 9,4 млн грн бюджетних коштів унаслідок протиправного збільшення договірної ціни договорів підряду;

3) ризику використання 8,2 млн грн бюджетних коштів у разі подальшого продовження виконання будівельних робіт та їх оплати за протиправно збільшеними договірними цінами [1].

Таким чином, Міноборони не забезпечено ефективного використання бюджетних коштів у загальній сумі 165,4 млн грн, передбачених на власне будівництво і реконструкцію житлових об'єктів, унаслідок чого не введено в експлуатацію житлові будинки, а військовослужбовці втратили можливість отримати у 2016–2017 рр. 521 квартиру.

Аудитом ідентифіковано нерезультативне, непродуктивне та неекономне використання коштів при придбанні житла більш ніж на 412 млн грн. Як наслідок, протягом 2016–2017 рр. Міноборони отримало 1009 квартир (63,0 %) порівняно із

1605 запланованих квартир. Водночас частина отриманих квартир, на придбання яких використано 168,4 млн грн, залишається незаселеною через їх неготовність до експлуатації та невідповідність потребам військовослужбовців, які проходять військову службу у Збройних Силах України [1].

Всього аудитом виявлено непродуктивного, нерезультативного та неекономного використання бюджетних коштів на будівництво (придбання) житла для військовослужбовців Збройних Сил України у загальній сумі понад 600 млн грн, що становить 50 % від використаних у 2016–2017 рр. асигнувань.

Таким чином, можна констатувати факт повного ігнорування Міністерством оборони України рекомендацій Рахункової палати України при здійсненні видатків на будівництво (придбання) житла. Керівництвом цього міністерства не забезпечено належного реагування на рекомендації Рахункової палати за результатами попереднього контрольного заходу (2015 р.), що стосувалися мінімізації ризиків неекономного, непродуктивного, нерезультативного використання бюджетних коштів при будівництві (придбанні) житла, неефективного використання земельних ділянок, переданих під інвестиційне будівництво. Причини допущених порушень не усунені та мають сталий системний характер. Невідомими залишаються і результати кримінальних проваджень, відкритих за результатами контрольного заходу Рахункової палати.

Такий стан підтверджує низьку ефективність роботи самої Рахункової палати України, незадовільні показники такого виду державного фінансового контролю та правильність висновку про те, що українці вважають низькою корисність Рахункової палати України. За результатами опитування цільова аудиторія оцінила ефективність роботи цієї установи на 3 бали із 10 можливих [2]. Крім того, у зв'язку з підозрою в зловживанні владою та службовим становищем у листопаді 2016 р. Солом'янським районним судом м. Києва було відсторонено від займаної посади Голову Рахункової палати Романа Магуту і члена Рахункової палати Марію Шулежко [3], що нівелює авторитетність цього державного органу.

Розвиток зовнішнього аудиту є важливою складовою масштабної реформи системи державних фінансів, без здійснення якої неможливо забезпечити поступальне соціально-економічне зростання та ефективне використання державних ресурсів. У цьому контексті Рахункова палата України має стати дієвим інструментом незалежної і реальної оцінки системи управління публічними фінансами через посилення її позицій як ефективного механізму протидії та попередження корупції у бюджетній сфері і забезпечення прозорості використання коштів українських платників податків.

### **Список використаних джерел:**

1. Звіт про результати аудиту ефективності використання бюджетних коштів, виділених Міністерству оборони України на будівництво (придбання)

житла для військовослужбовців Збройних Сил України, Затверджено рішенням Рахункової палати від 12.06.2018 № 14-1. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.ac-rada.gov.ua/doccatalog/document/16756544/zvit\\_14-1\\_2018.pdf?subportal=main](http://www.ac-rada.gov.ua/doccatalog/document/16756544/zvit_14-1_2018.pdf?subportal=main).

2. Рахункова палата: якою має бути її роль у суспільстві? [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://ces.org.ua/rakhunkova-palata-yakoiu-maie-buty-yii-rol/>.

3. Рахункова палата: перспектива перезавантаження. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [https://censor.net.ua/resonance/3050658/rahunkova\\_palata\\_perspektiva\\_perezavantajen-nya](https://censor.net.ua/resonance/3050658/rahunkova_palata_perspektiva_perezavantajen-nya).

**Oksana Soldatenko,**  
Doctor of Law, Professor,  
Military Institute  
Taras Shevchenko National University of Kyiv

## **EFFECTIVENESS OF STATE CONTROL OF EXPENDITURES FOR THE BUILDING (PURCHASE) OF HABITATION FOR MILITARY PERSONNEL**

***Abstract.** The theses are based on the data of the Accounting Chamber of Ukraine on the results of the audit of the effectiveness of the use of budget funds for the building (purchase) of habitation for military personnel of the Armed Forces of Ukraine and contain information on the main violations of the current legislation of Ukraine in this area and indicate ineffective work not only of the Ministry of Defence of Ukraine, but and the Accounting Chamber too.*

***Key words:** expenditures of the state budget of Ukraine, social protection of military personnel, the Armed Forces of Ukraine, the Ministry of Defence of Ukraine, the Accounting Chamber of Ukraine, state financial control.*



*Наукове видання*

**Світові тенденції та перспективи розвитку  
фінансової системи України**

**Матеріали  
XV Міжнародної науково-практичної конференції  
25-26 вересня 2018 р.**

Відповідальний за випуск:  
Яфінович О.Б.

Формування та комп'ютерна верстка:  
Медведкова Н.С.

*Кафедра фінансів  
Економічний факультет  
Київський національний університет імені Тараса Шевченка  
м. Київ, вул. Васильківська 90-а*