

Т.В. Заруцкая, к.э.н., Лю Ли

Финансовое планирование деятельности предприятия в условиях нестационарного рынка

Финансовое планирование - это планирование всех доходов, направлений и объемов расходования денежных средств для обеспечения развития предприятия. Финансовое планирование осуществляется посредством составления финансовых планов разного содержания и назначения в зависимости от задач и объектов планирования. Во временном аспекте финансовые планы можно разделить на перспективные, текущие и оперативные. Цели финансового планирования могут быть различны на разных предприятиях, а функциям планирования может придаваться различное значение в зависимости от вида и величины предприятия.

В рыночной экономике руководство предприятия все время находится перед необходимостью выбора: осуществлять выбор оптимальной цены реализации, принимать решения в области кредитной и инвестиционной политики или др. Основная цель деятельности руководства состоит в том, чтобы добиться такого положения предприятия, при котором вся его деятельность в комплексе была рентабельной и обеспечивала бы денежные поступления в объеме, удовлетворяющем заинтересованные в результатах работы предприятия группы лиц, в частности, акционеров, кредиторов и т.д. Описание ожидаемых результатов экономической деятельности в будущий период имеет место при составлении бюджетов (планов) предприятия. Общие правила, устанавливающие степень детализации бюджета, сформулировать практически невозможно. Степень детализации зависит в первую очередь от того, насколько высок уровень надежности составляемых расчетов. Кроме того, на каждом конкретном предприятии необходимо оценить степень необходимой детализации бюджетов для обеспечения координации отдельных запланированных действий.

Бюджет как экономический прогноз. Руководство любого предприятия, независимо от его вида и величины, обязано знать, какие задания в области экономической деятельности оно может запланировать на следующий период. При этом можно исходить из минимальных требований к результатам работы предприятия, предъявляемых группой заинтересованных лиц к его деятельности, а также объемов экономических результатов, требуемых для выполнения поставленных задач. Такого типа ресурсы могут формироваться на основе:

- амортизационных отчислений;
- прибыли, получаемой от всех видов хозяйственной и финансовой деятельности;
- дополнительных паевых взносов (в товариществах);
- средств, получаемых от выпуска и размещения облигаций (в акционерных обществах);
- различных видов кредита и т.д.

Бюджет как основа для контроля. По мере реализации заложенных в бюджете планов необходимо регистрировать фактические результаты деятельности предприятия. В сравнении фактических результатов с запланированными осуществляется бюджетный контроль. В этом смысле основное внимание уделяется показателям, которые отклоняются от плановых, и анализируются причины этих отклонений. Таким

образом фиксируется информация обо всех сторонах деятельности предприятия. Бюджетный контроль позволяет выяснить, в каких областях деятельности предприятия намеченные планы выполняются неудовлетворительно. Это характерно для стационарной рыночной экономики.

В случае нестационарной рыночной экономики может возникнуть такая ситуация, когда сам бюджет оказался составленным на основе нереалистичных исходных положений или исходных данных. В этом случае руководство предприятия заинтересовано в получении информации о причинах отклонения, чтобы предпринять необходимые действия в направлении ревизии положений, на которых основывается бюджет, или изменении способа выполнения планов.

Бюджет как средство координации. Бюджет является отражением в стоимостном выражении программы (плана) действий в области производства, закупок сырья или товара, реализации производственной продукции и т.д. В этой программе действий должна быть обеспечена временная и функциональная координация (согласование) отдельных мероприятий. Рентабельность сбыта зависит от ожидаемой цены поставщика, материальных ресурсов и условий производства, количество выпускаемой продукции - от ожидаемого объема реализации, величина отпускной цены - от того, каких объемов закупок сырья и материалов требует программа производства и реализации, и т.д.

Бюджет как основа для постановки задачи финансового планирования. Разрабатывая бюджет на последующий период или на последующие периоды, решения необходимо принимать заблаговременно, до начала деятельности. В таком случае существует большая вероятность того, что разработчикам плана хватит времени для выдвижения и анализа альтернативных предложений, чем в той ситуации, когда решение принимается в самый последний момент.

Бюджет как средство делегирования полномочий при децентрализованном управлении. Если подразделения предприятия разрабатывают свои бюджеты, которые принимаются (получают одобрение) общим руководством, то данное положение служит основой для принятия оперативных решений на уровне соответствующих подразделений, то есть децентрализовано, если в результате принятых решений финансовые состояния не выходят за установленные бюджетные рамки. Если же бюджеты на уровне подразделений не разрабатываются, то руководство предприятия может делегировать подразделениям функции контроля за исполнением отдельных статей бюджета.

Процесс экономического планирования. В процессе экономического планирования выделяется два подпроцесса, определяющих основные экономические области: рентабельность работы предприятия и финансовое положение предприятия. Поэтому план по прибыли и финансовый план являются центральными элементами экономического планирования. В финансовом планировании могут выделяться отдельные направления.

Планирование потребности в оборотном капитале. На предприятии необходимо проводить планирование использования как основного, так и оборотного капитала. Важным фактором планирования использования оборотного капитала является планирование времени поступления дохода и времени расхода. Наличие оборотного капитала предприятия должно покрывать расходы со времени начала производства до оплаты продукта потребителем.

Планирование потребностей в основном капитале. По мере развития предприятия происходит износ активной части основных средств и изменение технологии, могут потребоваться новые здания и т.д. Часто сроки приобретения основного капитала достаточно велики. Это означает, что необходимо включить финансовое планирование в процесс стратегического планирования предприятия. Если предприятие хочет завоевывать новые рынки и расширить производство продукта, оно должно позаботиться о потребности в капитале и процессе формирования долгосрочных планов по маркетингу и основных исследований по производственным методам.

Планирование источников дохода и развития фондов предприятия. Известно много источников дохода и фондов предприятия. Задача планирования состоит в нахождении лучшего источника или вектора источников для каждой потребности и именно в то время, когда возникает такая потребность.

Качество планирования. Оценка качества планирования - это одна из центральных задач системы планирования. В связи с тем, что исследуется объект (предприятие), который функционирует в условиях действия случайных факторов, то значения показателей являются случайными величинами. Качество планирования определяется на основе показателей, которые получаются в результате определенных преобразований полученных характеристик функционирования объекта.

На основании изложенного выше можно сделать вывод, что в ходе планирования происходит всесторонняя оценка состояния и структуры финансов, оценка направлений их наиболее эффективного использования. Особое место с точки зрения временного аспекта планирования отводится финансовому оцениванию и разработке финансового плана при формировании стратегического и бизнес-планов.

На рис. 1 представлено место и роль финансового планирования в системе стратегического планирования.

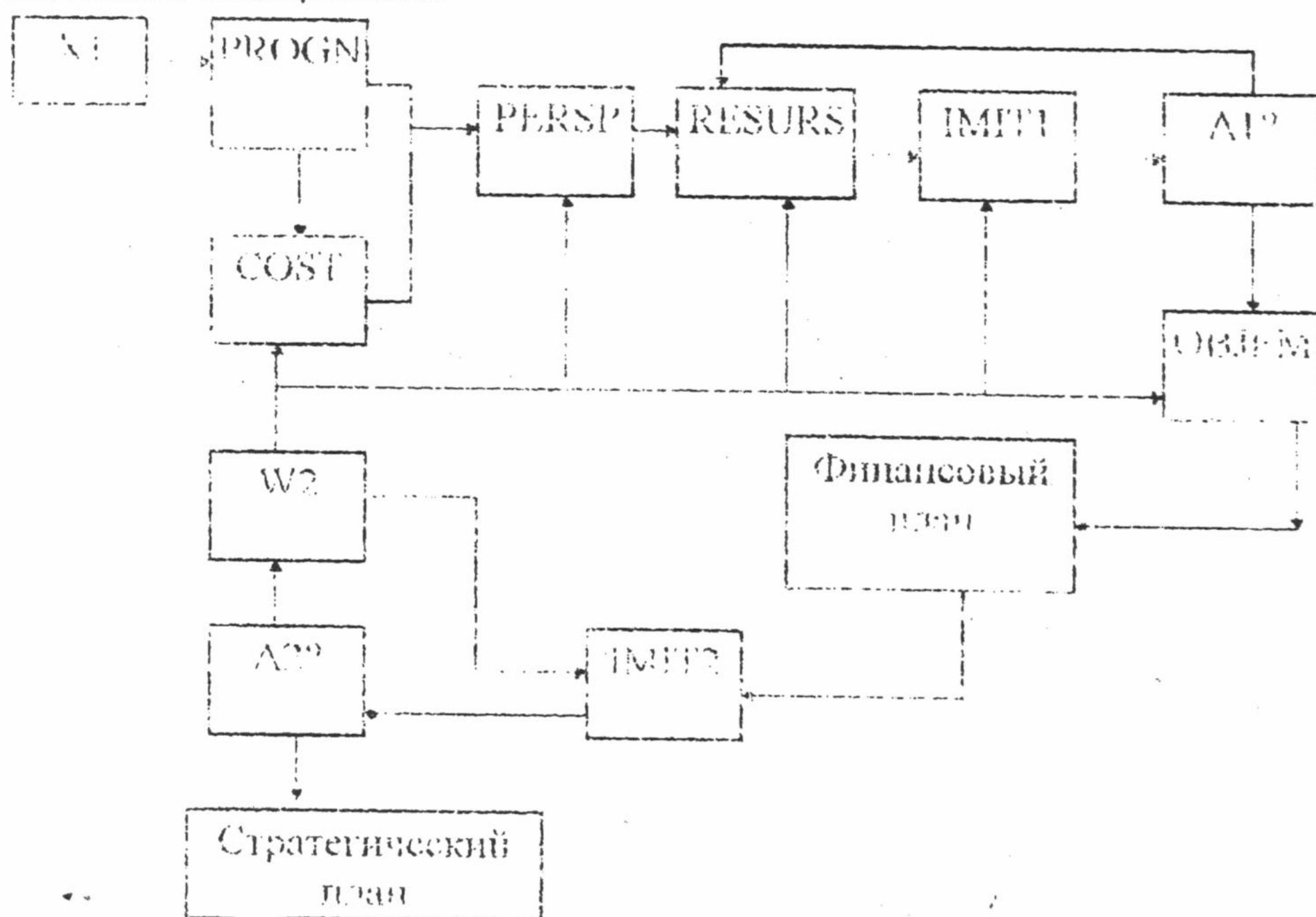


Рис. 1. Финансовое планирование в системе стратегического планирования.

На данном рисунке введены следующие обозначения:

XI - обеспечивает ввод исходной информации модели, ее предварительную обработку;

PROGN - осуществляет прогноз технико-экономических характеристик изделия и рассчитываются потребности в изделии с заданными прогнозными параметрами;

COST - рассчитывает прогнозные значения рыночной цены изделия;

PERSP - оценка изделия на перспективность;

RESURS-анализ ресурсных и технологических возможностей фирмы-производителя: расчет минимальной допустимой партии выпуска изделия и минимального номенклатурного списка;

IMITL - имитационная игровая модель оценки потенциального спроса на изделие;

AL - анализ приемлемости результатов имитации;

OBJEM - формирование информации о номенклатурном списке, объемов производства каждого наименования и срока выпуска;

IMIT2 - имитация выполнения плана;

A2 - анализ приемлемости плана;

W2 - настройка параметров системы (выполняет функции внутреннего адаптора).

Работа алгоритма начинается с ввода исходной информации: данные о технологических и ресурсных возможностях предприятия, сведения о номенклатуре выпускаемых изделий, их технических характеристик. Ввод и обработка исходной информации осуществляется модулем XL.

Для обеспечения конкурентоспособности продукции проводятся прогнозные исследования развития науки и техники, соответствующие им технико-экономические показатели продукции, условия ее применения и эксплуатации. Собранные сведения служат исходной информацией для работы блока прогнозирования PROGN. На основе этих данных строится прогнозная модель изделия с заданными прогнозными характеристиками.

В результате работы блока прогнозирования формируется предварительный номенклатурный список изделий, их технические, технологические и экономические характеристики, прогноз объема потребностей в данном виде продукции на определенные периоды. В блоке COST формируется рыночная цена изделия.

Анализ конкурентоспособности изделия проводится в блоке оценки продукции на перспективность PERSP. В процессе работы блока предполагается предварительное ранжирование номенклатурного списка. Ранжирование осуществляется по категориям изделия с учетом динамики роста - объема потребностей и доли предприятия в удовлетворении этого спроса. Данный инструмент позволяет разделить номенклатуру на две группы: стратегические, обеспечивающие перспективы развития и, тактические, гарантирующие приток денежных средств в течение ближайшего краткосрочного планового периода.

В результате работы блока PERSP формируется номенклатурный список продукции, отвечающий некоторым стратегическим целям организации.

Анализ ресурсных и технологических возможностей организации обеспечить выпуск предложенной номенклатуры проводится в специальном блоке RESURS. В случае ресурсной или технологической необеспеченности заказы с низким рангом изымаются из номенклатурного списка.

Основой адаптивной системы стратегического планирования является имитационная игровая модель оценки потенциального спроса на продукцию IMITL. Игровая модель позволяет проследить возможные изменения состояний внешней среды и выработать стратегию поведения фирмы в условиях нестационарной среды.

В результате работы игровой имитационной модели предполагается уточнить, на какую часть от прогнозных значений потребностей, полученных в модуле PROGN, может претендовать фирма, и при каких технико-экономических параметрах изделия из предложенной номенклатуры будут пользоваться наибольшим потребительским спросом и обеспечат фирме заданный уровень рентабельности.

Итоги работы имитационной игровой модели анализируются в блоке A1 и сформированная информация о номенклатуре, технико-экономических характеристиках изделий передается в модуль OBJEM для формирования объемов производства и сроков выпуска продукции.

Имитация выполнения плана проводится в модуле IMIT2 для расчета и анализа ожидаемых показателей функционирования объекта с учетом дестабилизирующего воздействия помех. По результатам расчета плана и имитации его выполнения проводится в модуле A2 оценка и анализ приемлемости плана. Если полученные оценки удовлетворительны, то план передается в качестве исходной информации в контур координации. В противном случае в модуле W2 изменяются параметры системы планирования и работа модулей RESURS, IMITL, OBJEM, IMIT2 повторяется. Приемлемость плана оценивается по характеристикам финансового плана.

На рис.2 показано место процесса финансового планирования в системе бизнес-планирования.

Оценка качества управления производства по большому количеству финансовых показателей, коэффициентов (критериев). Предполагается, что в качестве задачи стратегического управления финансовой деятельностью рассматривается управление функцией полезности. Концепция функции полезности является важнейшим элементом любой экономической теории. Введение такой функции позволяет соизмерить экономический эффект многокритериальной задачи оптимального управления. Предположим, что функция полезности имеет следующий вид:

$$FP = \frac{\sum_{i=1}^n Bst_i (Xst_{if} / X_{i,stet})}{\sum_{i=1}^n Bst_i} \cdot \frac{\sum_{j=1}^m Bdest_j (Xdest_{jf} / X_{j,destet})}{\sum_{j=1}^m Bdest_j}$$

где n - число частных финансовых показателей - стимуляторов;

Bst_i - коэффициент значимости i -го частного показателя;

Xst_{if} - ожидаемое значение i -го частного показателя на заданный момент T для предприятия;

$X_{i,stet}$ - эталонное значение i -го частного показателя;

m - число частных финансовых показателей-дестимуляторов;

$Bdest_j$ - коэффициент значимости j -го частного показателя;

$Xdest_{jf}$ - ожидаемое значение j -го частного показателя на заданный момент T для предприятия;

$X_{jdestet}$ - эталонное значение j -го частного показателя.

Ожидаемое значение частного показателя находится на основе экспертной оценки финансового аналитика либо исходя из статистической оценки данного показателя. Ожидаемые значения частных показателей могут иметь несколько вариантов исходя из различных моделей финансового управления фирмой. Частные показатели делятся на стимуляторы и дестимуляторы. Например, к стимуляторам можно отнести: коэффициенты абсолютной ликвидности, общей ликвидности, автономии и маневренности; оборачиваемости капитала, оборачиваемости дебиторской задолженности, оборачиваемости собственного и основного капитала; прибыльность всех операций по балансовой, чистой прибыли; прибыльность собственного капитала по балансовой и чистой прибыли; прибыльность постоянного капитала. К дестимуляторам можно отнести продолжительность оборота капитала, продолжительность оборота производственных запасов, срок погашения дебиторской задолженности.

Коэффициенты V_i V_j определяются на основании экспертной оценки и в соответствии с целями функционирования предприятия. В качестве эталонных значений частных показателей выбираются либо наилучшие значения, которые характерны для данной отрасли, либо экспертные значения финансовых аналитиков предприятия. На значения частных показателей накладывается требование их неотрицательности.

На уровне бизнес-планирования задача управления финансовой деятельностью фирмы заключается в следующем: на основании прогнозных (экспертных) значений финансовых частных показателей и их реальных значений осуществить такое управление, в результате которого значения реальных показателей будут соответствовать требуемым (прогнозным).

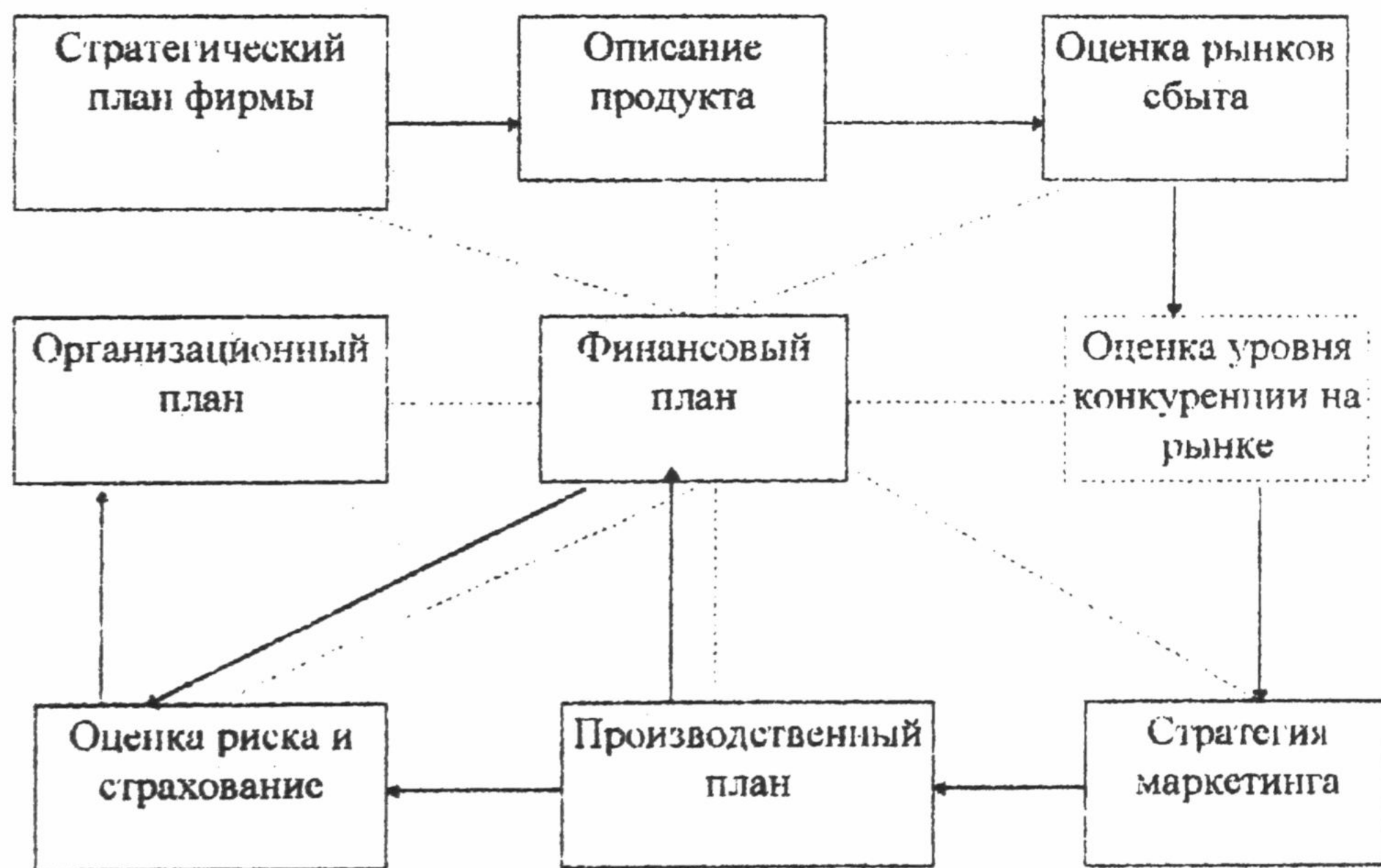


Рис. 2. Финансовое планирование в системе бизнес-планирования.

Сформулируем математически задачу сбалансированности финансовой деятельности на уровне стратегического управления и бизнес-планирования: требуется найти такое управление $U = \{U(0), \dots, U(T-1)\}$ и соответствующее ему уравнение, описывающее процесс динамики $X(k+1) = f(x(k), U(k), K)$ $k=0, T-1$, с начальным условием $X(0)=a$ траекторию $X = \{(0), X(1), \dots, X(N)\}$ и доставляющая функция полезности

$$FP = \frac{\sum_{i=1}^n B_{st} (X_{st}, f / X_{stet})}{\sum_{i=1}^n B_{st}} - \frac{\sum_{j=1}^m B_{dest} (X_{dest}, f / X_{destet})}{\sum_{j=1}^m B_{dest}} \longrightarrow \max$$

$$X_{st}, f \geq Z_{nst}, \quad 0 \leq X_{dest}, f \leq Z_{ndest}, \quad \forall i = 1, n, \quad \forall j = 1, m$$

Задача оптимизации разбивается на конечное число этапов. В дискретные моменты времени происходит анализ ситуации на предприятии, в результате чего изменяются прогнозные значения частных показателей исходной функции полезности.

О.Н.Кадацкая

Влияние бюджетного дефицита и государственного долга на экономическое развитие страны

Величина дефицита бюджета является одной из важнейших макроэкономических характеристик любой экономической системы. Потенциал экономического роста страны, стабильность ее финансовой системы в значительной мере определяются размерами бюджетного дефицита и государственного долга как непереносимого следствия этого дефицита.

Чтобы понять механизм влияния бюджетного дефицита и государственного долга на экономическое развитие страны, необходимо рассмотреть эффекты их воздействия на экономику в краткосрочном и долгосрочном периодах.

В краткосрочном периоде величина государственного долга постоянна, и потенциально возможными являются только колебания вокруг ее потенциального значения. Краткосрочное воздействие государственного долга на экономику определяется термином «вытеснение капитала».

К долгосрочным проблемам относится влияние государственного долга на накопление капитала и потребление будущих поколений, которое определяется как «бремя государственного долга».

Механизм эффекта «вытеснения» достаточно простой: в периоды спадов правительство проводит активную фискальную политику, увеличивая для этого свои расходы. С увеличением расходов бюджета соответственно увеличивается бюджетный дефицит, для покрытия которого правительство выходит на денежный рынок, тем самым создавая дополнительный спрос на деньги. Возросший спрос на свободные денежные средства способствует повышению процентных ставок. Рост ставок процента приводит к уменьшению расходов частного сектора: сокращению той части потребительских расходов, которые наиболее чувствительны к величине процента, а также

к уменьшению частных инвестиций, которые будут вытеснены в результате роста процентных ставок на кредитные ресурсы.

Негативные последствия в экономике Украины отражают тяжесть последствий эффекта «вытеснения». Отрыв средств от производственных инвестиций достиг огромных размеров. Размещая облигации внутреннего государственного займа (ОВГЗ) на финансовом рынке, государство лишает сектор предприятий ресурсов, которые могли бы быть инвестированы в производство. С 1997 г. внутренний долг практически полностью финансируется Национальным банком Украины, что также свидетельствует о невозможности получения хозяйствующими субъектами кредитных ресурсов, которые обслуживают рынок ОВГЗ. Так, в 1998 г. 71% ОВГЗ были приобретены Национальным банком Украины на первичном рынке ценных бумаг. [12, 3] В этом году Национальный банк является пока что единственным покупателем ОВГЗ.

Повышенный спрос на свободные кредитные деньги привел к росту реальной процентной ставки, в результате чего кредиты коммерческих банков стали невозможными для кредитования производства. Так, за 1 полугодие 1997 г. процентная ставка по кредитам коммерческих банков составила 50,3% (при темпах инфляции 5,3%). [8, 9]

Возможным последствием данной государственной политики является денежная эмиссия и следующая за ней инфляция.

Такая ситуация усиливает кризис неплатежей и увеличивает объем взаимной задолженности предприятий на Украине.

Теоретически существуют два фактора, противодействующие эффекту «вытеснения», которые широко применяются странами с развитой рыночной экономикой на практике.

Прежде всего, это касается финансирования государственных инвестиций. Если правительство значительную долю государственных расходов осуществляет не на текущее потребление, а на расходы инновационного характера, производительные мощности перейдут к будущим поколениям и не будут уменьшаться. Хотя в результате действия данного фактора может увеличиться государственный капитал и уменьшиться частный.

Второй фактор, противодействующий эффекту вытеснения, - наличие резервной армии труда, безработицы. Рассматривая эффект вытеснения, мы предполагаем, что первичное увеличение государственных расходов осуществляется в условиях полной занятости. Когда же экономика функционирует в условиях неполной занятости, она находится внутри поля производственных возможностей, следовательно, увеличивая государственные расходы, можно приблизить экономику к границе производственных возможностей, не уменьшая при этом потребления и инвестиционного накопления капитала.

Таким образом, чтобы противодействовать эффекту вытеснения, необходимо способствовать приросту инвестиционного спроса.

Оба эти фактора для экономики Украины неприменимы. В последние годы в Украине годовой прирост внешнего и внутреннего государственных долгов в несколько раз превышает объем бюджетных инвестиций. [5, 26] Доходы, полученные за счет государственных займов, были потрачены на текущее потребление и не привели к увеличению объемов производства и доходов, а к новым государственным расходам по их погашению и обслуживанию. Для примера: расходы инновационного характера составляют 0,6% (230174 тыс. грн.) всех расходов бюджета. [7, 36] Кроме того, наблюдается тенденция увеличения уровня безработицы с ростом величины государственного долга.

Рассмотрев краткосрочные последствия бюджетного дефицита, перейдем к вопросу о влиянии государственного долга, которое отражается на жизненном уровне каждого субъекта в долгосрочном периоде.

Помимо эффекта вытеснения большинство экономистов выделяют еще три направления воздействия государственного долга: стимулирование, распределение доходов, внешние связи.

Во-первых, необходимо разделять внутренний и внешний долги. Внутренний долг - это задолженность страны перед своими гражданами. Внешний долг - это задолженность страны перед иностранцами, который представляет собой вытекание ресурсов из страны-должника.

Наличие внутреннего долга связано с обязательной выплатой процентов собственникам облигаций, и с этой целью необходимо вводить налоги. Однако, если налоги платят одни и те же субъекты, то происходит нарушение стимулов, сопровождающих любой вид налогов: падение стремлений к предпринимательской деятельности, инвестициям и т.д. Таким образом, наличие государственного долга непрямым путем подрывает развитие производительных сил.

О неравномерности распределения доходов свидетельствует одна из форм собственности - это собственность на облигации. Разные субъекты владеют неодинаковой суммой государственных облигаций, а некоторые из них совсем их не имеют, основная же часть находится у состоятельных людей. Таким образом, процент, который выплачивается по государственному долгу, увеличивает неравенство доходов среди населения.

На Украине выплата процентов по государственным займам на данный момент не осуществляется в связи с реструктуризацией этих выплат, внутренняя задолженность государства составляет 13,4 млрд. грн. [4, 18] Помимо этого, государственные бумаги не являются прибыльными для их владельцев, средняя доходность ОВГЗ составляет 47% годовых. [7, 39]

Следующая проблема государственного долга - это бремя государственного долга. Если по отношению к внутреннему долгу среди экономистов существуют разногласия по поводу его воздействия на экономику страны (способствует развитию или подрывает), то внешний долг однозначно трактуется как бремя для общества и данной страны. Выплата процентов и основной суммы внешнего долга представляет собой передачу части национального дохода в собственность других стран. Обслуживание государственного долга оказывает огромное давление на бюджет и создает эффект уменьшения государственных расходов. Следовательно, направляя большую часть бюджетных ресурсов на выплату платежей кредиторам, правительство вынуждено сокращать расходы на обеспечение экономических и социальных потребностей своей страны.

Одним из наиболее значительных последствий наличия государственного долга является «вымывание капитала» из состава богатства, которое принадлежит частному сектору. В результате этого темпы экономического роста уменьшаются и потенциальный жизненный уровень в будущем снижается.

Известно, что люди осуществляют сбережения путем приобретения различных активов, которые можно разделить на две группы: государственные долговые обязательства и активы в виде собственности на частный капитальный запас и другие товары длительного пользования.

Воздействие государственного долга на капитальный запас таково: по мере увеличения государственного долга население накапливает все больше государственных обязательств вместо того, чтобы вкладывать денежные средства в частный капитал. Таким образом, осуществляется «вымывание» капитального запаса страны государственным долгом.

На практике полное «вымывание капитала» невозможно. Увеличение государственного долга может привести к росту процентных ставок и тем самым стимулировать осуществление внутренних сбережений. Кроме того, важно, чтобы страна могла использовать внешние займы вместо сокращения своего внутреннего капитального запаса. Также необходимо учитывать, что масштабы «вымывания капитала» зависят от условий производства и поведения национального и иностранного субъектов в отношении сбережений. [2, 674]

Таким образом, долгосрочное воздействие значительного государственного долга на экономический рост заключается в следующем: большая задолженность государства приводит к сокращению темпов роста потенциального выпуска, так как она вызывает вымывание частного капитала, увеличение неэффективности в результате налогообложения и значительные расходы бюджетных ресурсов на обслуживание государственного долга.

Все эти процессы характерны для экономики Украины, которая обременена многочисленными задолженностями государства. Однако проблема украинского государственного долга в долгосрочном периоде имеет свою специфику.

Прежде всего, расходная часть бюджета Украины содержит большие размеры расходов на обслуживание государственного долга, тогда как правительству не хватает средств для обеспечения минимально необходимого финансирования социально-экономических потребностей государства. Обслуживание внутреннего и внешнего долга в 1998 г. составило 11,8% всех расходов. Это больше, чем сумма расходов на образование, охрану здоровья, спорт, науку. [7, 36]

По международным стандартам объем украинского долга не является опасным. На 1 января 1999 г. объем внешнего долга Украины составил 11,7 млрд. дол. [8, 13]

Проблема заключается в том, что украинский долг растет очень быстрыми темпами. Например, Германия имеет приблизительно такую же сумму долга, но она накопила эту сумму более чем за 20 лет, тогда как Украина накопила свой долг всего лишь за 5 лет. Проблемой также является и то, что долг Украины краткосрочный. Поэтому даже такая небольшая сумма долга является опасной для Украины.

В процессе поиска путей улучшения сложившейся ситуации необходимо учитывать, что традиционный путь - занимать деньги - для Украины на сегодня практически невозможен. Во-первых, потому что постоянные займы привели к образованию государственного долга, который перешел все допустимые границы. Сегодня его величина приблизительно в 2,5 раза превышает годовой бюджет государства; во-вторых, потому что займы настоящему правительству уже никто не дает. [10, 5] У населения нет свободных денег, а предыдущие кредиторы - и внешние, и внутренние - больше в долг не дают, так как Украина не в состоянии его возвращать.

Рассмотрим несколько возможных способов уменьшения бюджетных дефицитов и государственных долгов, которые имели место в международной практике.

Наиболее радикальный - законодательное запрещение государственных дефицитов. Например, закон Гремма-Радмана-Холинса, принятый конгрессом США в 1985 г., который обязал правительство ежегодно сокращать дефицит государственного бюджета для того, чтобы в 1991 г. достигнуть сбалансированного бюджета.

Увеличение налогов или уменьшение расходов - также способы сбалансирования бюджета. Сторонники увеличения роли государства в экономике выступают за увеличение поступлений (т.е. налогов), а сторонники ограничения государственного влияния - за сокращение расходов правительства.

Одним из путей увеличения доходов правительства является ренационализация (приватизация) государственного сектора. В 80-е годы консервативное правительство Маргарет Тетчер в Англии распродало государственных предприятий на сумму 25 млрд. дол. [1, 385] Этот источник очень важен для правительств посткоммунистических стран, где доля государственного сектора значительна и процессы приватизации на данном этапе могут значительно увеличить доходы правительства.

Денежная эмиссия - также способ пополнения бюджета и уменьшения бюджетного дефицита. Однако при этом необходимо учитывать объективно необходимое количество денег, которое будет обеспечивать нормальное функционирование экономики, прежде всего производственной сферы.

Начиная с 1994 г. правительство Украины проводит политику по сокращению бюджетного дефицита. Так, бюджетный дефицит был уменьшен с 6,7% ВВП в 1997 г. до 2,0% в 1998 г. и до 1% в 1999 г. Однако этот параметр бюджета не имеет тесной связи с реальным состоянием экономики. Учитывая, что в Украине происходят такие негативные процессы, как падение объемов производства, значительное давление государственного долга на бюджет, многочисленные внутренние и внешние задолженности, регулярные выплаты по которым Украина не имеет возможности осуществлять, даже такой размер бюджетного дефицита является высоким. Кроме этого, сокращение дефицита в 1998 г. было достигнуто за счет значительного роста бюджетной задолженности, что ожидается и в 1999 г. [11, 9]

Из всего вышеперечисленного можно сделать вывод, что существование государственного долга ставит определенные потенциальные и реальные проблемы в процессе экономического развития любой страны. Актуальна эта проблема и для Украины.

Для того, чтобы экономика могла нормально функционировать при наличии существенных размеров государственной задолженности, использование внутренних и внешних займов в долгосрочном периоде должно сопровождаться увеличением ВВП, налоговых поступлений, инвестиций. Так как для Украины эти условия являются на данном этапе экономического развития невыполнимыми, при том, что внутренний и внешний долг продолжают расти, необходимо следовать политике сокращения бюджетного дефицита.

Для этого прежде всего необходимо прекратить финансирование дефицита за счет ОВГЗ, новый выпуск которых направить на погашение основной суммы государственного долга, а также с целью уменьшения расходов на обслуживание государственного долга привлекать дополнительные средства от приватизации инвестиционно-привлекательных предприятий, прежде всего государственного сектора.

Любые попытки уменьшить дефицит бюджета за счет роста налоговых ставок приведут к увеличению налогового бремени на предприятия, что в результате уменьшит прибыль рентабельных предприятий, так как это сократит их инвестиционные возможности, следовательно, и возможности развития, и уход в теневую экономику.

Если же использовать дефицит бюджета для финансирования расходов, то цена инвестиций не изменится, они останутся дорогими для частных предприятий. Учитывая, что объем инвестиций в Украине и так ограничен, это положение имеет большое значение, так как именно инвестиции являются важным источником будущего экономического роста и повышения производительности. В результате отсутствия капитала на внутреннем рынке Украина будет вынуждена отказаться от выполнения своих обязательств и продолжать накапливать долги.

Описанные риски являются особо актуальными для Украины. С целью преодоления рассмотренных негативных явлений в развитии украинской экономики необходимо разработать такую стратегию государственного займа, которая будет соответствовать общей макроэкономической стратегии, учитывая при этом все возможные способы уменьшения дефицита бюджета и государственного долга, а также специфику национальной экономики.

Литература:

1. Економічна теорія. Макроекономіка.- К.: Заповіт.-1997.
2. Пол А. Самуэльсон, Вильям Д. Нордхаус. Экономика.- М.- 1997.
3. Экономикс/ Под ред. д.эк.н., проф. Покрытана А.К., д.эк.н., проф. Збарского М.И.- Одесса.-1994.
4. Аналітичний звіт.// Міжнародний центр перспективних досліджень. К.-1998.
5. Бюджет.// Квартальні передбачення.-Жовтень 1998.-С.19-27.
6. Вахненко Т. Тягар державного боргу: теоретичний аспект.//Економіка України.-1998.-С.20-30.
7. Гладких Д. Бюджетний дефіцит як фактор інфляції.//Економіка України.-1998.— №12.-С.37-41.
8. Шаров О. Деякі уроки валютної кризи.// Вісник Національного банку України.-січень 1999 року.-С.8-13.
9. Фіскальна політика // Квартальні передбачення.-квітень 1998.-С.12-20.
10. Чиж І., нар.деп. України, Андрієнко В., д.ек.н. Дефіцит бюджету у світлі дефіциту здорового глузду.// Голос України.-9 грудня 1998 року.— №236.-С.4-5.
11. Аналіз бюджету України на 1999 рік та виконання бюджету в 1998 році.-HID-CASE/KSandOR/11 feb 99.-С.1-13.
12. Фіскальна політика на нові засоби фінансування дефіциту бюджету в Україні.-HID-CASE/6 nov 98.-С. 1-13.

Н.А.Кизим, к.э.н., Чанг Хонгвен

Управление формированием ресурсов коммерческого банка

Банковская деятельность занимает особое место в экономическом поле деятельности Украины. Не производя никаких материальных ценностей, банковский капитал является одним из ведущих по уровню доходности легальных видов деятельности и, прежде всего - по удельному весу капитала на одного человека, т.е. по фондовооруженности.

Управление банковскими ресурсами представляет собой деятельность, связанную с привлечением денежных средств вкладчиков и других кредиторов и размещением этих средств, а также определением величины и соответствующей структуры

источников денежных средств и направлений их размещения. Проблема управления ресурсами, привлеченными коммерческими банками, имеет не только количественную, но и качественную сторону - привлекать ресурсы без проработки вопроса об их размещении не имеет смысла. Поэтому перед коммерческим банком стоит задача формирования и эффективного размещения ресурсов. При этом размещение должно быть таким, чтобы банк мог возместить затраты и получить прибыль, с одной стороны, а также обеспечить выполнение предъявляемых НБУ требований по ликвидности и платежеспособности банка. Все это указывает на то, что управление ресурсами коммерческого банка означает не только привлечение и размещение оптимальной структуры источников образования средств и направлений их размещения.

Банк должен также поддерживать определенное соотношение между собственными средствами (ССр), являющихся собственным капиталом (СК) банка, и привлеченными средствами (ПСр). Так, чрезмерное наличие ПСр усиливает риск и повышает потенциальную угрозу неплатежеспособности банка, а также возможность попадания его под «контроль» других банков и кредиторов, что может позволить последним воздействовать как на текущую деятельность, так и на проведение банком кредитной политики в целом. В то же время преимущественное формирование банковских ресурсов за счет ССр также не лучшая политика для банка. Это обусловлено, в частности, возможностью потери определенной группой акционеров контроля над банком, снижением уровня выплачиваемых дивидендов и рыночной стоимости акций. Несбалансированность в структуре капитала (значительный удельный вес ССр и ПСр) может привести к ухудшению показателей, характеризующих деятельность банка, к снижению его авторитета на рынке денежных ресурсов.

Таким образом, управление банковскими ресурсами - сложная и многогранная проблема. Ее полного теоретического осмысления требует сама экономическая жизнь страны. Ясно одно, если стратегия разработана, если научное представление о ресурсной деятельности банка сформировано, то это является решающим фактором успеха деятельности банка.

Для решения указанной проблемы должны быть поставлены и решены следующие задачи:

1. Изучение и анализ технологий банка.
2. Анализ существующих методов управления ресурсами банка.
3. Разработка или применение метода управления формированием ресурсов банка.

Прежде чем перейти к исследованию банковских технологий, необходимо выявить основные функции собственного банковского капитала (СК). Собственный капитал предназначен для выполнения следующих функций.

1. Защитная функция СК.

Защитная функция СК означает не только возможность выплаты компенсации вкладчикам в случае ликвидации банка, но и сохранение платежеспособности несмотря на угрозу появления убытков. С этой целью формируется достаточный резервный капитал СК.

2. Оперативная функция СК.

Роль этой функции особо необходима на этапе создания и начальной деятельности банка. Так, за счет СК финансируется приобретение необходимых площадей, оснащение мебелью и техникой, обеспечение материальными ресурсами, внедрение новейших систем связи и охраны.

3. Регулирующая функция СК.

Сущность регулирующей функции СК банка сводится к тому, что среди устанавливаемых регулирующими органами для банка экономических нормативов важное место отводится тем, при исчислении которых используется СК банка. Например, установление показателя платежеспособности коммерческого банка, в качестве которого выступает минимальное соотношение между СК банка и суммой взвешенных по степени риска активов, имеет своей целью предотвратить чрезмерную минимизацию ими СК ради максимизации получаемых доходов, а также уменьшить риск банкротства банка и усилить защиту интересов их клиентов и кредиторов.

Банковская технология, как совокупность взаимосвязанных операций, посредством которой банк формирует свои ресурсы, называется пассивной. Такие ресурсы называют пассивами. Технологии использования ресурсов называются активными, а используемые ресурсы активами.

С точки зрения источников образования ресурсы банка делятся на собственные и привлеченные. Итак, банковские ресурсы - это их собственные средства, а также средства, привлеченные банками в результате проведения пассивных технологий и используемые для активных технологий банков.

Формирование ресурсов банка происходит в результате осуществления пассивных технологий. Поэтому управление формированием ресурсов банка - это деятельность, связанная с привлечением средств и определением соответствующей комбинации источников средств для конкретного банка на основе разработанной стратегии и тактики осуществления пассивных технологий с целью получения как можно большей прибыли с учетом риска ее получения. При управлении формированием ресурсов банка следует учитывать не только риск, но и отношение между расходами на привлечение средств и доходами от активных технологий.

Естественно, что деятельность по формированию ресурсов банка определенным образом ограничена условиями внешней и внутренней среды. Так, при выполнении управления прежде всего должны учитываться ограничения, накладываемые Национальным банком Украины (НБУ) на показатели платежеспособности, ликвидности и максимального размера риска на одного заемщика банка. Поясним суть граничных условий.

Платежеспособность банка характеризует достаточность собственных средств (ССР) для защиты интересов вкладчиков или других кредиторов.

Ликвидность банка - способность банка выполнять обязательства перед клиентами, которая определяется сбалансированностью между сроками и суммами погашения активов и сроками и суммами выполнения обязательств банка.

Управление должно базироваться на глубоком понимании содержания технологий банка, на их возможной классификации.

Банковские технологии следует классифицировать с позиции изменений, происходящих в балансе банка в результате осуществления этих технологий. Действительно, в результате проведения банковских технологий неизбежно происходит либо увеличение, либо уменьшение средств на активных и пассивных счетах, хотя в целом соотношение между средствами, находящимися на активных и пассивных счетах, может не измениться. Например, не увеличивается размер кредитных ресурсов, если выдаваемая банковская ссуда идет на погашение задолженности по ранее предоставленному кредиту.

Пассивные технологии могут быть классифицированы на следующие кластеры (группы):

- отчисления от прибыли банков на формирование или увеличение их фондов;
- кредиты, полученные от других юридических лиц;
- депозитные технологии.

Первый кластер технологий связан с формированием и развитием ССр банка. Так, для создания коммерческого банка необходим определенный объем СК, который образует финансовую базу развития банка. По сравнению с другими сферами предпринимательской деятельности собственный капитал (СК) банка занимает небольшой удельный вес в совокупном капитале. Поэтому в банковской деятельности он имеет несколько иное назначение, чем в других сферах бизнеса. Если у последних - это обеспечение платежеспособности и выполнение почти всех оперативных функций предприятий и организаций, то у большинства банков СК служит для несколько иных целей.

Ко второму кластеру пассивных технологий относятся кредиты, получаемые банком от других юридических лиц. К ним относятся: ссуды, предоставляемые одними банками другим, межбанковский кредит, которому присущ краткосрочный характер и который является достаточно дорогостоящим по отношению к другим источникам формирования банковских ресурсов.

Третий кластер пассивных технологий - это депозитные технологии. Они представляют собой деятельность банков по привлечению средств юридических и физических лиц во вклады либо на определенный срок, либо до востребования. Депозиты являются объектами депозитных технологий и представляют собой определенные суммы денежных средств (включая стоимость ценных бумаг (ЦБ), которые субъекты депозитных технологий вносят в банк или которые в силу действующего порядка осуществления банковских и финансовых операций на определенное время оседают на счетах в банке.

Активные технологии как технологии использования банковских ресурсов подразделяются на следующие кластеры:

- кредитные технологии;
- инвестиционные технологии или технологии, связанные с ценными бумагами;
- валютные технологии;
- кассовые и прочие активные технологии.

Задача управления формулируется следующим образом.

Рассматривается отрезок времени $[t_0, t_N]$, на котором коммерческий банк может осуществить l -активных и k -пассивных технологий. При переходе от одного интервала к другому количество технологий может изменяться в зависимости от потенциала банка и других факторов. Объединим все технологии в одно множество $T = \{T_1, \dots, T_l, T_{l+1}, \dots, T_{l+k}\}$. Предполагаем также, что на интервале $[t_0, t]$, где $t < t_N$, банк уже работал.

Задача состоит в выборе такого управления ресурсами, чтобы за период $[t_0, t]$ получить максимальную прибыль, используя l активных технологий при наличии средств, полученных от проведения k пассивных технологий, соблюдая выполнение ограничений и граничных условий.

Задача представляется как динамическая. Для ее решения требуется разработка комплексного алгоритма построения графика последовательного действия технологий.

О.Л. Кулькова, А.Н. Коломиец, к.э.н.

Небанковские кредитные институты в механизме инвестирования в переходной экономике

В обеспечении выхода экономики из кризисного состояния и стабильного ее развития решающую роль играет научно-обоснованная инвестиционная политика государства. Именно она определяет реальные источники, направления, структуру инвестиций, осуществление рациональных и эффективных мер для выполнения общегосударственных, региональных и местных социально-экономических и технологических программ, воспроизводственных процессов на макро- и микроэкономических уровнях. В то же время создается и самый благоприятный инвестиционный климат с целью более широкого привлечения наряду с внутренними иностранными инвесторами на взаимовыгодных началах.

Эффективное реформирование экономики любой страны, ее структурные преобразования с качественным обновлением товаропроизводителя, рыночной и будущей конкурентоспособной среды немыслимы без соответствующих капиталовложений разработки и осуществления научно обоснованных программ и конкретных проектов трансформаций, их моделирования по оценочному критерию прироста реального эффекта - увеличения ВВП и НД в расчете на душу населения. В этом заключается сущность экономической стратегии и тактики государственных действий для достижения устойчивого развития, формирования и воспроизводства ресурсного потенциала необходимых материальных, финансовых и трудовых - и использования имеющихся ресурсов.

Воспроизводственные процессы происходят исключительно на базе инвестирования. Чем оно активнее, тем стремительнее темпы воспроизводства и эффективных рыночных преобразований. Однако анализ динамики капиталовложений в Украине свидетельствует, что в последние годы инвестиционная активность падает. Так, за период 1990-1998 гг. объемы капиталовложений в ее экономику уменьшились по сравнению с 1990 г.: в 1991 г. - на 7,1%, 1992 г. - на 41,1%, 1993 г. - на 47,5%, 1994 г. - на 59,3%, 1995 г. - на 70,9%, 1996 г. - на 77,3%, 1997 г. - на 79,3% в 1998 г. - на 79,2%. [11, 273; 12, 204; 2, 69] Удельный вес инвестиций по предприятиям и организациям различных форм собственности, например, в 1998 г. составил: частной - 8,5%, коллективной - 42,8%, государственной - 48,3%. Объем прямых иностранных инвестиций в экономику Украины в первом квартале снизился по сравнению с четвертым кварталом 1998 г. на 51,7%, по сравнению с первым кварталом - на 42,1% и составил 104,8 млн. дол. [13, 34]

Особенно резкий спад инвестиций происходил в непроеизводственной сфере. Даже в 1998 г. здесь объем капиталовложений уменьшился еще на 8,6% против 1997 г. Сокращаются также объемы инвестиций в создание ВВП. Так, если в 1990 г. доля этих инвестиций составляла 23%, то в 1995 г. - 15,1%, 1996 г. - 15,4%, 1997 г. - 11,4%. [12, 56] Тенденция к сокращению объемов капиталовложений в ВВП отрицательно влияет и на размеры национального богатства страны. Следует отметить, что и в частном секторе, охватывающем также теневую экономику, где, по косвенным расчетам, обращается около 50% всего денежного капитала государства, доля внутренних инвестиций в 1998 г. составила только 8,5%, то есть «теневой сектор» принимает пассивное участие в инвестировании производственных программ. [8, 45]

Сокращение инвестиционной деятельности происходит по всем источникам инвестирования. При этом с каждым годом возрастает количество убыточных предприятий. Так, например, в промышленности удельный вес их составил: в 1996 г.- 30%, 1997 г.- 45%, 1998 г.-55% общего количества предприятий; в сельском хозяйстве соответственно - 66,80 и 90%. [12, 57]

В 1998 г. несколько увеличились объемы иностранных инвестиций в Украину. Как подчеркнул Президент Украины Л.Д. Кучма в своем выступлении, открывая заседание Консультативного совета по иностранным инвестициям 21 мая 1999 г., в исключительно сложных условиях поток иностранных инвестиций не прекратился: в 1998 г. прирост их объема составил 637 млн. дол., или 30%, и этот показатель весьма убедителен, особенно на фоне оттока инвестиций, наблюдаемого во многих других странах. [2, 4]

Наибольший объем инвестиций в Украину вложен нерезидентами из США - 426,9 млн. дол. (прирост за первый квартал - 23 млн. дол.), Нидерландов - 272,6 млн. дол. (прирост - 2,4 млн. дол.), Германии - 226,8 млн. дол. (уменьшение - на 2,7 млн. дол.), Великобритании - 210,2 млн. дол. (прирост - 9,4 млн. дол.), Российской Федерации - 184,8 млн. дол. (уменьшение - 2,4 млн. дол.), Южной Кореи - 171,2 млн. дол. (уменьшение - на 15,1 млн. дол.), Кипра - 142,9 млн. (уменьшение - на 10,7 млн. дол.).

Инвестиции из стран СНГ и Балтии остаются незначительными. В первом квартале они составили 9 млн. дол. или около 8,5%. [2, 78]

Безусловно, объемы прямых иностранных инвестиций, поступающих в Украину, - незначительны для масштабов нашего государства. Поэтому нам надо рассчитывать на собственные источники инвестирования. Эта проблема может быть решена при помощи небанковских финансовых институтов. Чтобы их внедрить в хозяйственный оборот, необходимы определенные механизмы.

Одной из причин кризисного состояния экономики Украины является то, что мы не до конца понимаем суть переходного периода. Акцент делается прежде всего на организации рынка в экономическом смысле. Мы не обращали достаточного внимания на тот факт, что рынок - это еще различные институты, которые надо создать. И таких организаций обязательно должно быть много. В противном случае они просто могут монополизировать свое влияние и в результате получить различные привилегии.

Принимая во внимание опыт зарубежных стран, на национальных рынках ссудных капиталов важную роль стали выполнять специализированные небанковские кредитно-финансовые институты, которые заняли видное место в накоплении и мобилизации капитала. К числу этих учреждений следует отнести страховые компании, пенсионные фонды, ссудосберегательные ассоциации, строительные общества (Англия), инвестиционные и финансовые компании, благотворительные фонды, кредитные союзы. Эти институты значительно потеснили банки в аккумуляции сбережений населения и стали важными поставщиками ссудного капитала. Основные формы деятельности этих учреждений на рынке ссудных капиталов сводятся к аккумуляции сбережений населения, предоставлению кредитов через облигационные займы корпорациями и государству, мобилизации капитала через все виды акций, предоставлению ипотечных и потребительских кредитов, а также кредитной взаимопомощи.

Указанные институты ведут острую конкуренцию между собой как за привлечение денежных сбережений, так и в сфере кредитных операций.

Страховые компании конкурируют с пенсионными фондами за привлечение пенсионных сбережений и вложение их в акции. Ссудосберегательные ассоциации ведут борьбу со страховыми компаниями в сфере ипотечного кредита и вложений в недвижимость, а также в области инвестирования в государственные ценные бумаги. Финансовые компании соперничают со страховыми компаниями в сфере потребительского кредита. Инвестиционные и страховые компании, пенсионные фонды конкурируют между собой за вложения в акции. Кроме того, все виды этих учреждений конкурируют с коммерческими и сберегательными банками за привлечение сбережений всех слоев населения.

Рассмотрим подробнее перечисленные выше финансовые институты.

Инвестиционные компании - это новая форма кредитно-финансовых институтов, которая получила наибольшее развитие в послевоенные годы. Приоритет в их развитии принадлежит США. Путем выпуска собственных акций они привлекают денежные средства, которые затем вкладывают в ценные бумаги промышленных и других корпораций. Таким образом, за счет приобретения ценных бумаг они осуществляют наравне с другими кредитно-финансовыми институтами финансирование различных сфер экономики.

7.09.99 г. Верховная Рада Украины приняла в первом чтении Закон «О институтах совместного инвестирования (о паевых и инвестиционных фондах)». Паевой инвестиционный фонд - ПИФ представляет собой объединенные средства, которые граждане и юридические лица добровольно передают в доверительное управление для того, чтобы заработать. Доход инвестора обеспечивается приростом стоимости инвестиционных сертификатов. Прирост стоимости самого сертификата зависит от эффективности работы управляющей компании, а также общего состояния финансовых рынков. Одним словом, ПИФ - это возможность для мелкого инвестора получать от вложений в ценные бумаги такие же выгоды, какие получают крупные инвесторы - банки, компании, фонды. В чем отличия ПИФа от банка. Все, что фонд зарабатывает (за вычетом расходов на управление), становится собственностью владельцев паев, а банк, независимо от того, сколько денег он получил, пользуясь вкладами клиентов, выплатит им не более оговоренной ставки. К тому же каждый коммерческий банк часть своих активов должен направлять в фонд обязательных резервов. Тем самым надежность вкладов повышается, но деньги из оборота банка отвлекаются. В ПИФе все деньги пайщиков включаются в оборот, поскольку его управляющая компания освобождена от такой необходимости. Кроме того, банк как собственник денежных средств, полученных от вкладчиков, вправе распоряжаться ими по своему усмотрению и использовать для обеспечения собственных обязательств. Управляющая компания ПИФа может использовать средства Фонда для обеспечения исполнения только тех своих обязательств, которые связаны с доверительным управлением имуществом ПИФа (но не более 10% стоимости чистых активов). Она обязана действовать в интересах владельцев паев. Инвестиционные компании привлекают к инвестиционной деятельности широкие слои населения, т.е. мелкого инвестора, благодаря чему удается мобилизовать значительные средства для капиталовложений в экономику.

Кредитные союзы наиболее развиты в США, Англии, Канаде и предназначены в основном для обслуживания физических лиц. Они организованы, как правило, на корпоративных началах. Кредитные союзы в основном специализируются на обслу-

живании малосостоятельных слоев населения. Большое количество нуждающихся в финансовой помощи обусловило довольно быстрый рост числа кредитных союзов и существенно расширило их операции.

На Украине после провозглашения независимости в 1992 г. был разработан проект закона о кредитных союзах. Сейчас деятельность кредитных союзов регулируется Временным положением о кредитных союзах от 20 сентября 1993 г.

По различным данным, в Украине существует от 300 до 400 кредитных союзов.

Кредитные союзы не ставят основной целью получение прибыли. Его работа направлена на то, чтобы члены могли пользоваться кредитами - как бытовыми (на покупку необходимых товаров, оплату учебы, лечение и т.д.), так и для организации и ведения фермерского хозяйства или открытия малого бизнеса. Услугами кредитного союза могут пользоваться только его члены.

Главное отличие кредитного союза от банка состоит в том, что кредитный союз является собственностью его членов, контролируется ими и действует по принципу: один член - один голос. Деятельность кредитных союзов базируется на добровольности вступления в него, равенстве прав (независимо от размера вклада). Кредитный союз имеет самостоятельный баланс, открывает банковский счет.

Есть несколько причин, почему кредитные союзы смогут заставить работать деньги населения на экономику Украины.

- Кредитные союзы не успели дискредитировать себя, как это сделали многие банки.
- Деятельность кредитных союзов контролируется его членами. Каждый пайщик участвует в управлении деятельностью кредитного союза, принимает на себя права и обязанности собственника.
- Вклад в кредитный союз дает возможность физическим лицам получать кредит на выгодных условиях и сохранять сбережения.

Сейчас существует несколько проблем, которые мешают нормальному функционированию данного финансового института, а именно: недостаточное понимание государственными чиновниками и населением специфической роли кредитных союзов; недостаточная законодательная нормативная база; отсутствие государственного надзора и государственной поддержки кредитных союзов.

В отличие от банков и других кредитно-финансовых институтов страховые компании имеют более широкие организационные формы, которых в настоящее время насчитывается четыре.

Первая форма организации страховых компаний совпадает с организационными формами других кредитно-финансовых институтов в том, что построена на акционерной основе. В этом случае страховая компания выпускает акции и является акционерным обществом. Данная форма организации характерна как для компаний страхования жизни, так и для компаний страхования имущества и от несчастных случаев.

Вторая форма организации страховых компаний носит название на «взаимной основе»: каждый полисодержатель является совладельцем, т.е. акционером компании не на базе акции, а на базе страхового полиса. Такая форма организации наиболее типична для компаний страхования жизни и широко распространена в США, Канаде, Англии, Австралии.

Третьей формой организации страховых компаний является взаимный обмен. При этом компания, сформированная по существу на кооперативных началах, действует от имени отдельных лиц или компании.

Четвертая форма организации - система Ллойда, состоящая из синдикатов, в которые, как правило, входят на паях страховые компании и брокерские страховые фирмы. Ответственность по страховому риску распределяется среди членов синдиката или между всеми участниками Ллойда.

Страховые компании осуществляют пассивные и активные операции. Активные операции складываются из инвестиций в государственные облигации центрального и местного правительства, в облигации и акции частных корпораций, ипотеку и недвижимость, а также в займы под полисы.

С июня 1999 г. вступила в силу норма соглашения о партнерстве и сотрудничестве между Украиной и ЕС, согласно которой разрешено прямое присутствие иностранного страховщика на украинском рынке. Однако во внутреннем законодательстве Украины еще не разработаны механизмы прихода иностранного страхового инвестора. По мнению господина Яковенко, председателя Укрстрахнадзора, иностранные страховщики будут согласны приходить на украинский рынок, создавая или перекупая компании, с долей собственного участия не менее 75%. Между тем проект изменений к Закону «О страховании» (1996 г. которым и регулируется в данный момент деятельность страховых компаний) предусматривает только 50% иностранного участия в уставном фонде украинской компании. А процедуру создания в Украине компаний со 100%-ным иностранным капиталом проект вообще не оговаривает. Впрочем, Верховная Рада поручила Комитету ВР по вопросам финансов и банковской деятельности вместе с Кабмином подготовить предложения к проекту изменений к Закону «О страховании», касающиеся доли иностранных участников в уставном фонде страховщика. Другими словами, есть вероятность того, что механизм привлечения иностранного страхового капитала все же будет разработан и утвержден.

Сейчас на страховом рынке Украины работают 250 компаний. В первом полугодии 1999 г. украинские страховщики получили 435,961 млн. грн., что на 43,6% больше, чем за аналогичный период 1998 г. [5, 34]

Каждая страховая компания стремится привнести в этот бизнес что-то новое, свое, выгодно отличающееся от других.

Создание и развитие пенсионных фондов - новое явление на рынке ссудных капиталов, на рынке ценных бумаг и в целом в кредитной системе капиталистических стран. В развитых странах пенсионные фонды бывают разными.

- Негосударственными и частными. В принципе, НПФ - неприбыльные организации, которые подавляющую часть своих средств направляют на пенсионное обеспечение граждан - участников фонда, за исключением небольшой части денег, расходуемой на содержание персонала фонда. Частные ПФ, разумеется, прежде всего заинтересованы в получении прибыли.

- Корпоративными и открытыми. Корпоративные основываются на базе отдельного предприятия или отрасли и участниками таких фондов могут быть только работники данного предприятия или отрасли. Участником открытого пенсионного фонда может стать любой желающий.

- С одноуровневой и двухуровневой структурой при одновременной. При одноуровневой юридической лицо самостоятельно привлекает средства вкладчиков и само выполняет функции управления ими. Двухуровневая - предполагает, что одно юридическое лицо аккумулирует активы, а второе осуществляет управление ими.

По состоянию на 1 июля 1999 г. в Украине числилось 13 млн. 946 тыс. пенсионеров. То есть на каждых 10 фактически работающих украинцев приходится 30-35 иждивенцев, в том числе 9-10 пенсионеров. При этом средняя зарплата в стране на конец октября составляла 186 грн. (около \$39).

За девять лет независимости в Украину поступило \$3 млрд. в виде иностранных инвестиций (\$60 на душу населения). Ориентировочно на руках у населения находится около \$12 млрд. (\$240 на душу). [2, 67]

Проект закона «О негосударственных пенсионных фондах» передан Кабинетом Министров Украины на рассмотрение в Верховную Раду 21 мая 1998 г.; 10 сентября 1999 г. законопроект был провален Верховной Радой в первом чтении и передан на доработку в профильный комитет ВР. Парламент решил рассмотреть этот проект повторно в первом чтении после принятия законов «О доверительном управлении имуществом» и «О финансовых операциях».

Каковы потенциальные преимущества НПФ перед вложением денег в банк, в ценные бумаги и т.д.?

1. Распределение риска. Пенсионный фонд собранные средства может распределять между различными финансовыми учреждениями и по различным срокам вложения.

2. Почти во всех странах намного выгоднее вкладывать деньги в пенсионные фонды, так как банк - естественный посредник, он забирает большую часть получаемой от инвестирования прибыли. Пенсионный фонд - «незначительный» посредник, поэтому вклад денег в НПФ в принципе привлекательнее с точки зрения получения дохода.

3. Организации тип НПФ имеют возможность оказывать большое влияние на деятельность тех предприятий, в которые они инвестировали деньги. Конечно же нельзя допустить, чтобы НПФ превратились в «трасты». Мы уже имеем и международный, и собственный опыт того, что нужно делать, чтобы НПФ не превратились в трасты. Требуется обеспечить:

- очень жесткие требования к объемам и направлению инвестиций;
- распределение обязанностей между теми, кто руководит использованием активов, и хранителем активов;
- жесткий контроль за деятельностью управляющих и хранителей;
- контроль хранителя активов над действиями управляющего активами;
- наличие достаточных полномочий у регулирующих структур и наличие ресурсов для того, чтобы эти полномочия осуществлять.

Чем быстрее все это получит законодательную базу, тем меньше риск того, что возникнет новый финансовый кризис.

Для эффективной работы небанковских кредитно-финансовых институтов важно создание нормативно-законодательной базы, должна вестись работа по совершенствованию уже существующих законов, приведению их в соответствие с новыми реалиями жизни, а также по созданию новых законов для регулирования этой перспективной сферы деятельности.

Инвестиционная деятельность была, есть и будет решающим фактором всей экономической политики государства. Без нее не удастся быстро преодолеть общеэкономический кризис и выйти на рубежи устойчивого экономического роста, сбалансированности макроструктуры, повышения оплаты труда до уровня стимулирования его высокой производительности и рыночной платежеспособности, что является мощным катализатором общеэкономического подъема и прогрессивных сдвигов.

Литература:

1. Аресрархов Олег, Неелов Игорь // Идеальный инструмент... но вот вопрос - для чего? Бизнес - №39 (350), сентября 1999 г.
2. Данные Госкомстата Украины, 1999.
3. Жуков Е.Ф. Общая теория денег и кредита. М., Юнити, 1998.-360 с.
4. Зинченко Юлия. Хотите на пенсию?// Бизнес №49 (360), 6 декабря 1999 г.
5. Зуева Анжела, Константин Романенко. У вас страховка?// Бизнес №14 (325), 5 апреля 1999 г.
6. Зуева Анжела. Выросла репка большая - пребольшая.// Бизнес №43 (354) 25 октября 1999 г.
7. Зуева Анжела. Без контроля.// Бизнес №11(322), 15 марта 1999 г.
8. Ковтун Роман. Где взять кредит.// Бизнес №34 (345), 23 августа 1999 г.
9. Лукинов И. Инвестиционная политика в стабильном экономическом развитии.// Экономика Украины, №8, 1999 г.
10. Мартиненко Владимир. Инвестиционная политика Украины: методологические проблемы формирования. // Вестник НБУ, май 1999 г.
11. Статистический ежегодник Украины, 1995. К.
12. Статистический ежегодник Украины, 1997. К.
13. Статистический бюллетень за 1998 г. К.
14. Ширмер Януш. Украина повторяет чужие ошибки. // Бизнес, №20 (331), 17 мая 1999 г.

С.В. Липилина

Саморегулирующиеся организации на рынке ценных бумаг

Саморегулирующиеся организации (СРО) - это некоммерческие, негосударственные организации, создаваемые профессиональными участниками рынка ценных бумаг на добровольной основе для содействия в осуществлении честной и равноправной деятельности, а также защиты интересов клиентов и общественности. Свою деятельность СРО осуществляют путем создания обязательных правил, стандартов ведения бизнеса своими членами и контроля за их соблюдением[1].

Статус СРО могут получить общественные организации физических лиц - профессиональных участников рынка ценных бумаг и объединения юридических лиц - профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Статус СРО присваивается ГКЦБіФР тем организациям, количество участников которых составляет не менее 25% от общего количества лиц, которые осуществляют конкретный вид профессиональной деятельности на фондовом рынке на основании лицензии, выданной ГКЦБіФР. «Статус СРО присваивается тем организациям и объединениям, которые имеют достаточно ресурсов для выполнения уставных обязательств (достаточное количество квалифицированных специалистов, компьютерного оборудования, средств связи, денежных средств на осуществление контроля за деятельностью своих членов, которая должна соответствовать законодательству Украины) саморегулирующейся организации по: разработке и внедрений правил, стандартов и требований по осуществлению операций на фондовом рынке; сертификации специалистов фондового рынка; выдаче разрешений (лицензий) лицам, которые осуществляют профессиональную деятельность на фондовом рынке в случае делегирования таких полномочий; сбору, обобщению и аналитической обработке статистической информации о профессиональной деятельности на фондовом рынке; внедрению кодексов поведения, регламентов и правил осуществления операций с ценными бумагами; обеспечению своевременного информирования участников об изменениях внутренних процедур, правил деятельности и законодательства по ценным бумагам.» [2] Если ГКЦБіФР решит, что СРО не имеет достаточно ресурсов для выполнения уставных обязательств, она лишит объединение статуса СРО.

Согласно Положению «О саморегулирующихся организациях» целями создания СРО являются:

- 1) обеспечение высокого профессионального уровня деятельности участников рынка ценных бумаг;
- 2) представительство участников СРО и защита их профессиональных интересов;
- 3) осуществление профессиональной подготовки кадров, установление требований, обязательных для работы на данном рынке;
- 4) контроль за соблюдением участниками рынка установленных правил и нормативов;
- 5) информационная деятельность на рынке;
- 6) внедрение эффективных механизмов по решению споров между участниками СРО и участниками СРО и их клиентами и др.

СРО не имеет права ограничивать возможности своих участников по оказанию услуг на рынке ценных бумаг; создавать неравные условия для вступления в организацию любого лица или для осуществления деятельности любого из участников; координировать деятельность своих участников любым способом, который нарушает антимонопольное законодательство; осуществлять деятельность, не связанную с целями создания СРО.

В настоящее время в Украине созданы и осуществляют свою деятельность несколько СРО: Внебиржевая фондовая торговая система. Профессиональная ассоциация регистраторов и депозитариев (ПАРД), Украинская ассоциация инвестиционного бизнеса (УАИБ). Задача ПАРД - выработка единых стандартов деятельности на рынке и защита профессиональных интересов его участников. Основные направления работы ПАРД: разработка стандартов профессиональной деятельности регистрато-

ров и депозитариев; представление интересов Ассоциации в государственных органах, участие в разработке и принятии нормативных актов, правил и решений государственных органов; адаптация существующих международных норм и технологических стандартов, изучение зарубежного опыта; сотрудничество и координация действий с другими участниками фондового рынка.

Украинская ассоциация инвестиционного бизнеса (УАИБ) основана 13 апреля 1995 г. Она создана с целью повышения уровня защиты инвесторов и их доверия к инвестиционной индустрии, для представления интересов участников данной индустрии перед государством и общественностью, помощи ее участникам в реализации более эффективных стратегий деятельности, в повышении этических стандартов. Членами УАИБ являются более 175 украинских компаний.

На сегодняшний момент ГКЦБиФР обязала всех профессиональных участников рынка стать членами любой из существующих саморегулирующихся организаций. [2]

Необходимо отметить тот факт, что выше упомянутые структуры не в полном мере соответствуют самому понятию саморегулирующейся организации. У них нет возможности осуществлять функции по надзору за соответствующим сегментом рынка. То есть первый шаг сделан: эти организации должны существовать, однако, мы считаем, что в настоящее время им нельзя передавать полномочия, которые бы подменяли полномочия государства на рынке. Необходимо осуществление их совместного функционирования и разделения полномочий по регулированию фондового рынка.

Подводя итоги по данному вопросу, делаем основные выводы. В Украине необходимо осуществление регулирования фондового рынка на двух уровнях: на уровне государства (контролирующий и регулирующий орган - ГКЦБиФР) и на уровне саморегулирующихся организаций. Другими словами, должна быть осознана необходимость сочетания государственного контроля с механизмами влияния профессиональных объединений специалистов, что позволит существенно уменьшить риск для инвесторов, связанный с недобросовестным или некомпетентным поведением финансовых посредников.

Также необходимо осуществлять меры по повышению роли СРО на фондовом рынке Украины и содействовать выполнению данными организациями своих функций, раскрытию всего потенциала СРО, что непременно положительно скажется на развитии рынка ценных бумаг. Так, например, во всем мире созданы различные механизмы защиты прав инвесторов. Среди них этические трибуналы, существующие при профессиональных союзах, которые внимательно наблюдают за деятельностью участников своих союзов. И случай, когда этический трибунал признает факт некорректного или некомпетентного поведения участника союза, перечеркивает его карьеру и делает затруднительным дальнейшую деятельность. Более того, в ряде стран решение этического трибунала по поводу недобросовестного поведения одного из участников рынка позволяет привлекать к ответственности работодателя, который решился принять на работу такого человека. Таким образом, реально защищаются права инвесторов и других участников рынка. Какую бы активность и инициативу ни проявляли украинские специалисты, объединяясь в ассоциации, имеется в виду только лишь обсуждение идей по защите об-

ману тых вкладчиков, повышению защиты инвесторов и т.д. Поэтому необходимо создание внутри самого рынка действенного механизма саморегуляции, что приведет к созданию развитого фондового рынка нашей страны и создаст необходимые условия для прихода крупных частных инвесторов в Украину.

Литература:

1. Положения «Про саморегулівну організацію на ринку цінних паперів», №329 від 11.12.96 р.
2. Рішення щодо встановлення вимог достатності ресурсів для виконання статутних зобов'язань СРО від 19.08.97 р.//Фондовий ринок.-1997 р.-№47.- с.16.

Л.В. Масюк

Фінансово-виробничі групи та необхідність їх створення в Україні

Економічна ситуація, що склалася в Україні, характеризується неоднозначними процесами формування нової ринкової трансформації. До них можна віднести і процес становлення в країні промислово-фінансових груп, які мають самостійну фінансову та промислову базу. Формування таких угруповань на даному етапі становлення економіки - це явище позитивне чи негативне? Чи відображає воно тенденції сучасного розвитку економіки злиття фінансового капіталу з виробничим? Чи досяг взаємозв'язок основних видів капіталу такого рівня, коли їх автономне функціонування стало недоцільним і потребує становлення єдиних організаційних центрів, які б могли їх регулювати? Звісно, однозначну відповідь на ці питання дати неможливо. Це ускладнюється ще й тим, що невідомо, які групи потрібно створювати в Україні, - промислово-фінансові (ПФГ), фінансово-промислові (ФПГ) чи фінансово-виробничі (ФВГ)?

Особливості української економіки не збігаються з логікою процесу інтеграції промислового та фінансового капіталів. За часів командно-адміністративної економіки в країні діяла єдина група, яка була представлена великими виробничими комплексами, державними фінансами та державними позиками. Як показує досвід, така форма монополії виявилась неефективною, тому постає питання - які об'єднання потрібні Україні? На сучасному етапі розвитку економіки країни особливо значними є зміни у виробничій сфері. І досі триває падіння обсягів виробництва. Так, у цілому по Україні обсяг промислового виробництва у 1998 р. порівняно з 1997 р. скоротився на 1,5%, у січні 1999 р. - на 0,4%, у лютому - на 2,1%, за перший квартал 1999 р. - на 4,8%. Обсяг сільськогосподарського виробництва у 1998 р. порівняно з 1997 р. скоротився на 8,3%, у сіні 1999 р. - на 2,8%, у лютому - на 2,6%. [4, 5] Хоча в країні є потужний промисловий потенціал, він не відповідає потребам ринкової економіки, що формується. Водночас процес приватизації призводить до суперечливих наслідків. Зменшення питомої ваги обсягу промислового виробництва у межах державної власності супроводжується руйнуванням та роз'єднанням виробничих структур, стабільних технологічних зв'язків тощо. Наслідком цього є відсутність

досвіду та втрата можливостей виходу як на внутрішній, так і на зовнішній ринки, повільне формування зрілої ринкової інфраструктури і насамперед такого її центру, як фінансово-промислові інститути. Світовий досвід розвитку фінансово-промислових груп свідчить про можливість його використання в Україні, хоча в умовах нерозвинутості ринкових відносин та конкуренції їх створення це може ускладнити процеси ринкових перетворень. Об'єднання промислового та фінансового капіталів стає важливою умовою створення ефективно діючого механізму інвестування та міжгалузевого перетоку капіталу, налагодження раціональних технологічних зв'язків, прискорення НТП. Через створення ФПГ вирішуються проблеми забезпечення надійних поставок і збуту продукції, послаблення хвилі неплатежів, налагодження взаєморозрахунків між їх учасниками - тобто проблеми, суттєві для української економіки. Крім того, об'єднання у групи промислових, фінансових, торговель, страхових та інших організацій створює умови для реалізації державних програм, підвищення конкурентоспроможності, усунення сфери впливу тіньової економіки та ін. Отже, завдання, що вирішується у процесі створення ФПГ в Україні, полягає у тому, щоб максимально використати позитивні моменти діяльності подібних структур і послабити негативні (і насамперед - вірогідне підвищення рівня монополізації економіки).

На впровадження в економічну практику такої форми господарювання спрямований Закон України «Про промислово-фінансові групи в Україні», прийнятий Верховною Радою України і введений в дію 21 травня 1996 р. Чи відповідає цей закон своїй суті, чи відіграє він стимулюючу роль у процесах інтеграції та перегруповування промислового, банківського та торгового капіталів? У пункті 1 статті 1 вказано: «Промислово-фінансові групи - об'єднання, до складу яких можуть входити промислові підприємства та сільськогосподарські підприємства, банки, наукові і проектні установи, інші установи та організації всіх форм власності, що мають на меті отримання прибутку, та які створюються за рішенням Уряду України на певний термін з метою реалізації державних програм розвитку пріоритетних галузей виробництва і структурної перебудови економіки України, включаючи програми згідно з міждержавними договорами, а також виробництва кінцевої продукції». [1, 264] Цікаво, що в аналогічному Законі Російської Федерації «Про фінансово-промислові групи» у статті 2 існує таке визначення цих структур: «ФПГ - сукупність юридичних осіб, що діють як основні та дочірні товариства, або що повністю чи частково об'єднали свої матеріальні та нематеріальні активи (система участі) на основні угоди про формування ФПГ з метою технологічної або економічної інтеграції для реалізації інвестиційних або інших проектів та програм, що спрямовані на підвищення конкурентоспроможності та розширення ринків збуту товарів та послуг, підвищення ефективності виробництва, створення нових робочих місць». [2, 21] Звідси видно, що в останньому законі акцент зроблений на економічну інтеграцію, яка має довгостроковий характер. В український закон закладений тимчасовий характер цих структур, зумовлений їх спрямованістю на реалізацію первинних, раніше затверджених державних програмних цілей. Тобто, у самому законі передбачено встановлення термінів існування ФПГ, що означає приреченість цих структур на ліквідацію після закінчення терміну реалізації державної програми. Закон України орієнтує підприємства на використання застарілих форм управління коопераційними зв'язками за допомогою угод, наслідком чого виявляються неплатежі, порушення фінансової дисципліни та договірних обов'язків. Кон-

інтеграція промислового виробництва є вихідним пунктом формування промислово-фінансових груп. Потреби цього виробництва диктують зміни в інших сферах економіки. В Україні потреби саме цього виробництва виступають як первинні, тому ці групи називаються промислово-фінансовими.

Промислово-фінансові групи, що створюються в Україні, не ставлять собі цілей: управління та контролю за фінансовими потоками, отримання фінансових коштів для різних галузей виробництва, орієнтації виробництва не на внутрішній, а на зовнішній ринок, зниження внутрішніх витрат, зменшення фінансових ризиків тощо. Завдяки інтеграції виробничого, торгового та фінансового капіталу вони повинні забезпечити широкі можливості щодо переміщення інвестицій, технологій, ноу-хау та прибутків між фірмами, що входять до складу цих груп. Замість цього промислово-фінансові групи у першу чергу забезпечують виконання державних програм, дістають пільги щодо оподаткування, зменшення ставки обов'язкових резервів для банків, що входять до складу цих груп, надання пільгових кредитів. По суті вони піклуються не про пошук внутрішніх резервів інтеграційних процесів, а про забезпечення державних пільг. Сьогодні утворенню ПФГ сприяють більшою мірою труднощі у розвитку промислового виробництва, фінансово-інвестиційна криза, втрата конкурентоспроможності національного продукту, руйнування сфери високих технологій. Проблеми промислового комплексу поглиблюються негараздами у сфері фінансів - платіжна криза, дефіцит бюджету, умови кредитування.

Виходячи з вищевикладеного, можна з впевненістю сказати, що формування ПФГ, згідно закону України, недоцільне, особливо на сучасному етапі. Чому? Тому що, по-перше, якщо орієнтуватися на таку мету, як контроль, управління і утримання капіталів в інтегрованій структурі промислово-фінансової групи для зниження внутрішніх витрат, мінімізації податків, зменшення фінансових ризиків, розподіл консолідованого прибутку, то стає зрозумілим, що повинна створюватись структура не промислово-фінансового капіталу, а фінансово-промислового і, навіть, фінансово-виробничого, до складу якого входить не лише промисловий, а й капітал інших сфер виробництва - сільського господарства, будівництва, послуг, а також торгівлі. По-друге, як показує практика, міцними та ефективними стають ті об'єднання, ініціатором яких виступає банк, а не група промислових підприємств. Закон України з цього приводу передбачає зберігання діючих технологічних зв'язків у виробництві та припиняє роль банківського капіталу. Назва, яка сьогодні закріпилась у законодавчо-нормативній базі: «промислово-фінансові групи», відображає реальний стан фінансового капіталу, що склався в Україні. Нерозвинутість фінансово-банківського капіталу знайшла своє відображення у цьому законодавстві. У пункті 6 статті 2 вказано, що у складі ПФГ може бути тільки один банк. [1, 265] Далі за законом: «Учасник ПФГ - підприємство, банк або інша наукова чи проектна установа, організація, створена згідно з законодавством України, або іноземна юридична особа, що входить до складу ПФГ, виробляє проміжну продукцію ПФГ або надає банківські та інші послуги учасникам і головному підприємству ПФГ і має на меті отримання прибутку.» (стаття 1, пункт 3). [1, 264] Неможливо не відмітити те, що українське законодавство не передбачає участі некомерційних та безприбуткових організацій в складі групи. Якщо в складі ПФГ головним виступає промислове підприємство, а банк та інші структури йому підпо-

рядкуються (цікаво, що банк - не як необхідна, а як можлива умова для створення ПФГ), то для ФВГ епіцентром повинні стати банки, небанківські фінансово-кредитні установи у тісному зв'язку з виробничими та торговельними підприємствами. Світовий досвід показує також, що перемогти інвестиційну кризу можливо лише за умов концентрації капіталу - шляхом як злиття банків, так і створення об'єднань банків з виробничими підприємствами. За своєю потужністю український банківський капітал значно поступається не лише Заходу і Росії, але і ряду інших країн СНД. Але ж малопотужні банки, за умов обмеження їх кількості у складі ПФГ, не в змозі будуть реалізувати серйозні інвестиційні проекти. А відсутність умов для повноцінного входження банків у склад цих груп приводить до формування звичайних промислових об'єднань.

Сьогодні потрібно створити певні умови для формування ФВГ. Для цього необхідно, по-перше, чітко структурувати завдання, цілі, напрямки роботи ФВГ. По-друге, відвести таку роль фінансовим інститутам, яку вони по праву повинні займати, тому що з кожним роком ці установи поліпшують свої позиції як на світовому (сьогодні торгівля валютою становить більше 400 трилйонів доларів, що у 80 разів перебільшує світову торгівлю товарами [3, 11]), так і на національному рівні, без їх фінансової підтримки неможливо підняти українську економіку на такий рівень, який би задовольнив потреби нашого суспільства. Саме від налагодження взаємодій держави з банками залежить їх готовність переорієнтуватися із спекулятивного курсу на курс виробничого інвестування, на обслуговування галузей, здатних до розширення виробництва товарів та послуг. Так, сьогодні склалася ситуація, коли при гострій нестачі фінансування підприємств є велика кількість вільних грошових коштів, які вивозяться за кордон, переходять у тіньову економіку і, навіть, резервуються у банках. По-третє, забезпечити добровільне, а не під впливом якихось чинників утворення ФВГ. По-четверте, потрібно визначити державну політику для того, щоб ФВГ стали місцем формування високотехнічного та конкурентоспроможного комплексу, здатного забезпечити економічну незалежність та національну безпеку України. По-п'яте, держава повинна приймати протекціоністські заходи, стимулювати науково-дослідницькі та інноваційні процеси, всіляко підтримувати ФВГ - починаючи від їх інформаційно-аналітичного забезпечення і закінчуючи системою заходів, спрямованих на підвищення конкурентоспроможності продукції. По-шосте, потрібне прийняття таких заходів, які оздоровлять банківську систему, необхідно виділити чітку межу між банками та виробничими підприємствами, щоб звести до мінімуму вірогідність встановлення «особливих» стосунків. Зараз в основі більшості груп лежать інтереси тих чи інших суб'єктів господарювання, які є суперечливими та приводять до втрати свободи рішень, що приймаються, доходів, інколи до підкорення цим суб'єктам інтересів всієї групи. По-сьому, необхідно забезпечити функціонування ФВГ у правовому полі: якщо можна припустити добровільний механізм злиття фінансового та промислового капіталу, то потрібні різноманітні організаційно-правові форми.

Але слід пам'ятати, що в Україні у період ринкової трансформації економіки немає сенсу прискорювати формування цих об'єднань, оскільки відсутні такі атрибути економічного розвитку, як цінова сталість, бездефіцитність бюджету тощо. Основою є забезпечення цінової стабільності, яка зробить можливою акумуляцію заощаджень в національній економіці та залучення додаткових інвестицій. Паралельно з'яв-

ляться умови для структурної перебудови української економіки та природного формування фінансово-виробничих груп. При їх утворенні та функціонуванні в умовах ринку не обійтися без державного сприяння і підтримки ринковими та позаринковими інструментами. Світовий досвід свідчить про різні підходи при реалізації цього принципу. Є країни, де державне сприяння обмежене невтручанням у діяльність ФПГ. Усі регламентуючі функції відводяться антимонопольному законодавству, тому що їх створення за допомогою надмірного втручання держави може привести до спалахів інфляції у момент чергового «спасіння» виробництва або кредитної системи, розквіту корупції, тіньової економіки, посилення соціальної напруженості, поглиблення економічної та технологічної відсталості. В інших країнах ФПГ надаються значні податкові пільги на прибуток, створюються сприятливі умови виходу на світовий ринок. Вихідною передумовою державної допомоги має бути забезпечення на основі ФВГ таких інвестиційних механізмів розвитку виробничого капіталу, за яких посилюється самофінансування і знижується навантаження на державний бюджет. Тому доцільно весь механізм державної підтримки орієнтувати на створення внутрішнього фінансово-інвестиційного поля, розвиток його внутрішніх самоналагоджувальних механізмів. Слід також відмітити, що стримання інтеграції банківського та виробничого капіталів створить умови, що приведуть до перетворення України на регіон дешевої робочої сили, до втрати ринків збуту та посилення її економічної залежності.

Література:

1. Закон України «Про промислово-фінансові групи в Україні». Закони України. К., 1997. Т.9
2. Бык И., Чумаченко Н., Саломатина Л. Быть ли финансово-промышленным группам в Украине? // Экономика Украины.- 1997.-№5.
3. Некипелов А. Глобализация как вызов национальным экономикам // Свободная мысль.-1999.-№1.
4. Плотников А. О чем молчит президент? // День.- 1999.-№77.

О.А. Полуцыганов

Показатели, характеризующие налоговую систему Украины

Анализ различных экономических показателей, характеризующих в целом налоговую систему в Украине, охватывает небольшой период и начинается только с 1991 г. До этого налоговой системы как таковой не существовало, и налоговая политика не имела самостоятельного значения в макроэкономическом развитии государства, поскольку управление экономикой осуществлялось директивными методами.

Наиболее обобщенным показателем, характеризующим роль налогов в жизни общества и государства, является национальная налоговая квота. Этот показатель исчисляется как отношение суммы налогов к валовому внутреннему продукту за определенный период:

$$K_{\text{нац}} = \frac{H_t}{\text{ВВП}_t}, \quad (1)$$

где,

$K_{\text{нац}}$ - национальная налоговая квота;

H_t - сумма налогов за период t ;

ВВП_t - валовой внутренний продукт за анализируемый период t ;

t - анализируемый период времени.

Динамика национальной налоговой квоты к ВВП в Украине представлена на рис. 1. Как показывают приведенные данные, до 1995 г. происходил стабильный рост национальной налоговой квоты к ВВП с 19,4% в 1991 г. до 37,5% в 1994 г. А с 1995 г. заметно стабильное сокращение указанного показателя до 33,1% в 1996 г.

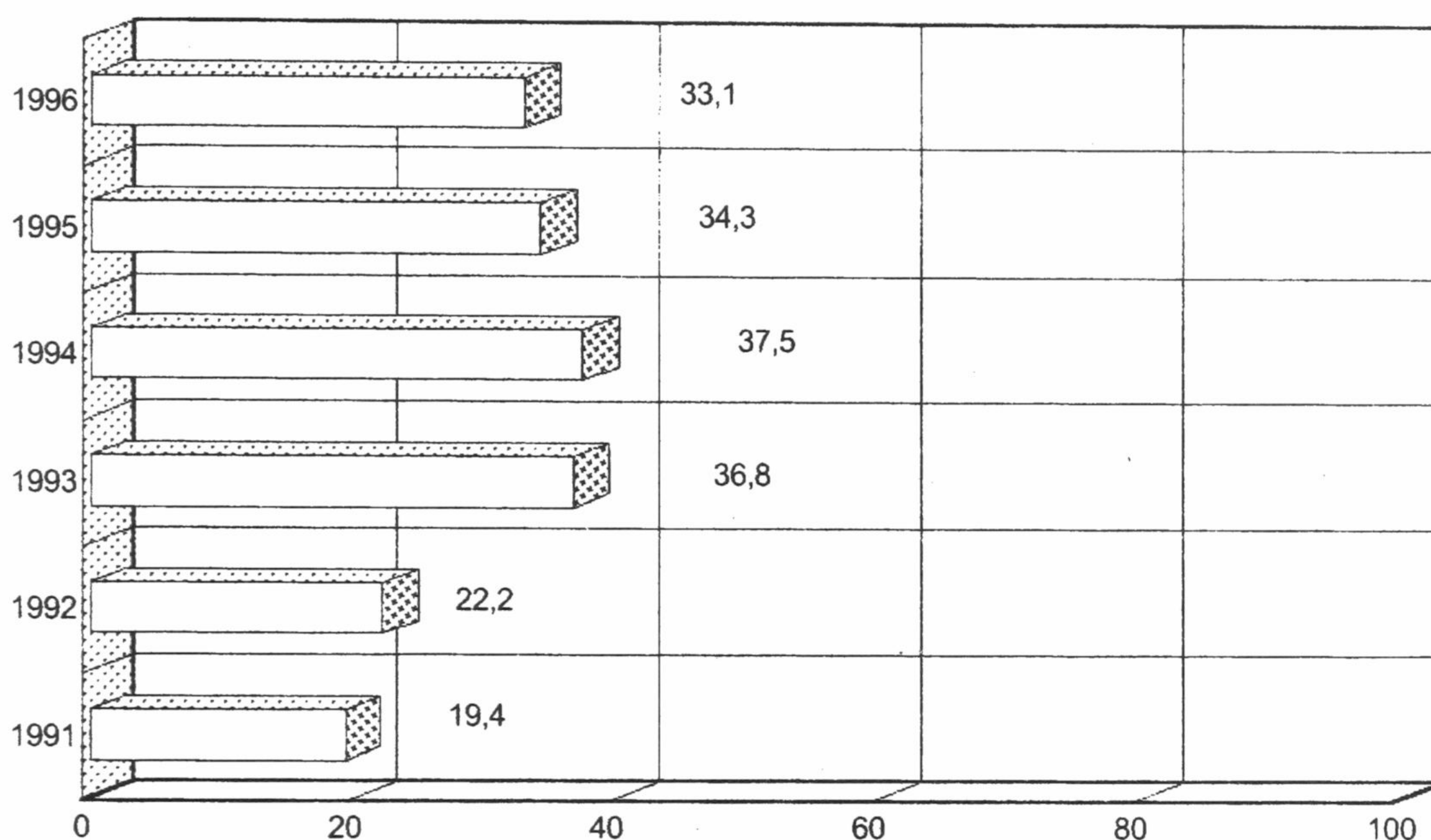


Рис. 1. Динамика национальной налоговой квоты к ВВП в Украине за 1991-1996 гг. [1, 84]

Национальные налоговые квоты экономически развитых стран показаны на рис. 2. Как видно из приведенных данных, национальная налоговая квота в Украине значительно отличается от аналогичных показателей в экономически развитых странах. Но дело в том, что при подсчете отечественной квоты в общий объем налоговых поступлений не были включены целевые налоги, которые поступают во внебюджетные фонды. С учетом этих налогов национальная налоговая квота в Украине несомненно гораздо больше. Косвенно об этом свидетельствует Указ Президента Украины «О мерах по реформированию налоговой политики» от 31 июля 1996 г. №621/96, в котором намечено снизить, начиная с 1997 г. уровень налоговых изъятий до 45% от ВВП Украины.

Еще одним показателем, характеризующим налоговую систему, является **коэффициент эластичности налогов**. Он показывает, как изменяется величина поступлений по налогам в зависимости от изменения валового внутреннего продукта (темпы прироста налоговых поступлений делятся на темпы прироста ВВП).

Темпы прироста любого экономического показателя Y могут определяться по формулам:

$$Y = \frac{Y_t - Y_b}{Y_t} \quad (2)$$

$$\text{или} \quad Y = \frac{Y_t - Y_b}{Y_b} \quad (3)$$

где,

Y_t - значение показателя Y в первоначальный период времени;

Y_b - значение показателя Y в конечный период времени;

t - первоначальный период времени;

b - конечный период времени;

d - разница между первоначальным и конечным периодом времени;

$Y_t - Y_b$ - изменение показателя Y за период времени d .

Таким образом, в процессе применения формулы эластичности на практике возникает проблема, какую из характеристик абсолютных показателей объема налоговых поступлений и ВВП взять в качестве базовой для подсчета изменений темпов прироста, используемых в формуле. Так, в качестве базового уровня (в знаменателе формулы) можно взять и первоначальный уровень - t (формула 2) и конечный период времени - b (формула 3). Наш выбор повлияет на результат вычислений. При этом расчет эластичности называется «формула крайней точки».

Для преодоления этого затруднения экономисты пришли к компромиссу, заключающемуся в использовании в качестве исходной базы вычислений средних из анализируемых уровней налоговых поступлений и ВВП $[(Y_t + Y_b) : 2]$. При этом расчет эластичности называется «формула центральной точки».

Исходя из этого, формула эластичности налоговых поступлений будет иметь следующий вид:

$$K_y = \frac{\frac{H_t - H_b}{(H_t + H_b) : 2}}{\frac{ВВП_t - ВВП_b}{(ВВП_t + ВВП_b) : 2}} \quad (4)$$

где,

K_y - эластичность налоговых поступлений;

$\frac{H_t - H_b}{(H_t + H_b) : 2}$ - темпы прироста налогов за период времени d ;

$H_t - H_b$ - абсолютное изменение величины налоговых поступлений за период времени d ;

$(H_t + H_b) : 2$ - средний уровень налоговых поступлений за период d ;

$\frac{ВВП_t - ВВП_b}{(ВВП_t + ВВП_b) : 2}$ - темпы прироста ВВП за период времени d ;

$ВВП_t - ВВП_b$ - абсолютное изменение величины ВВП за период времени d ;

$(ВВП_t + ВВП_b) : 2$ - средний уровень ВВП за период d ;

t - первоначальный период времени;

b - конечный период времени.

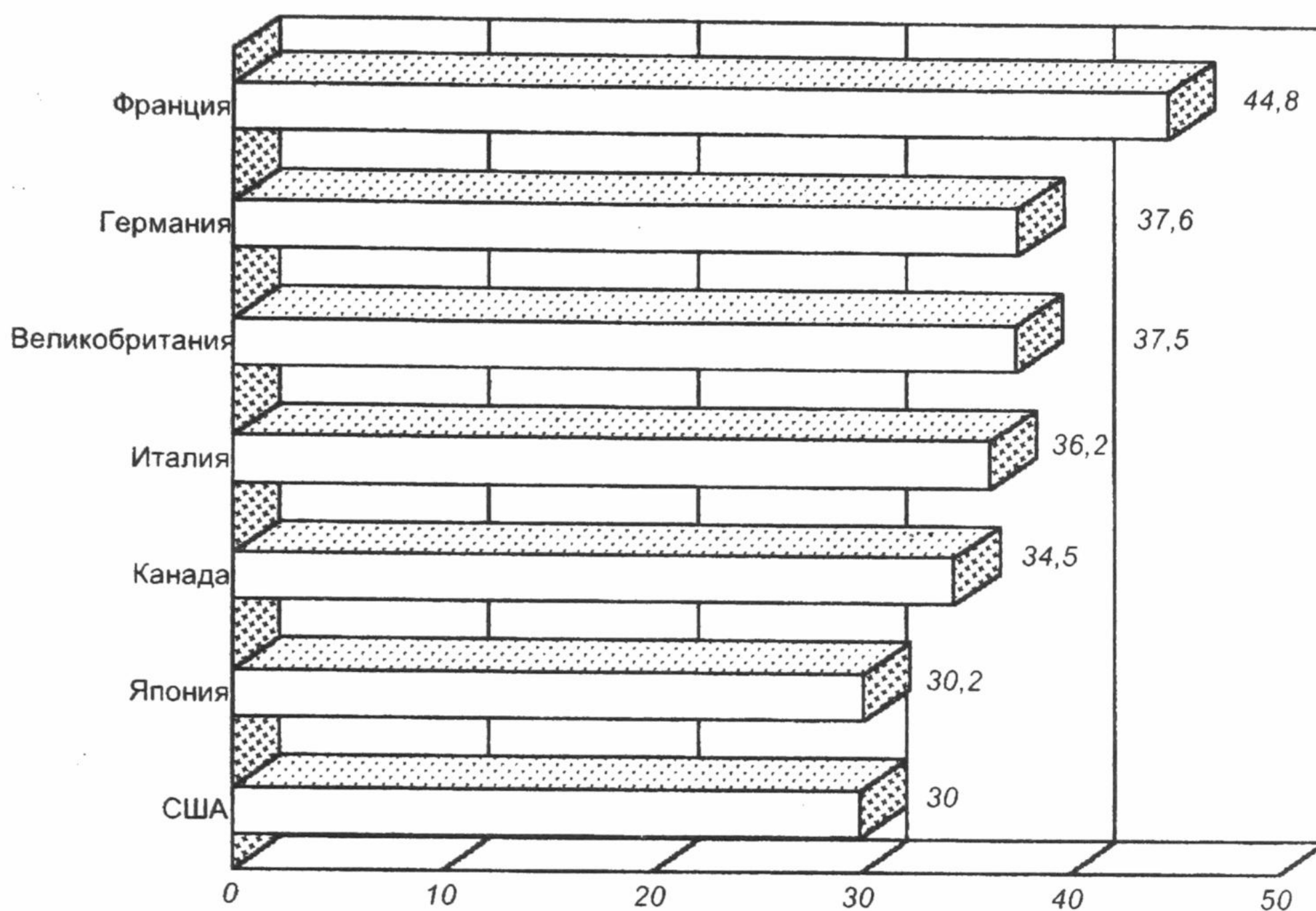


Рис. 2. Национальные налоговые квоты экономически развитых стран, %. [2, 26]

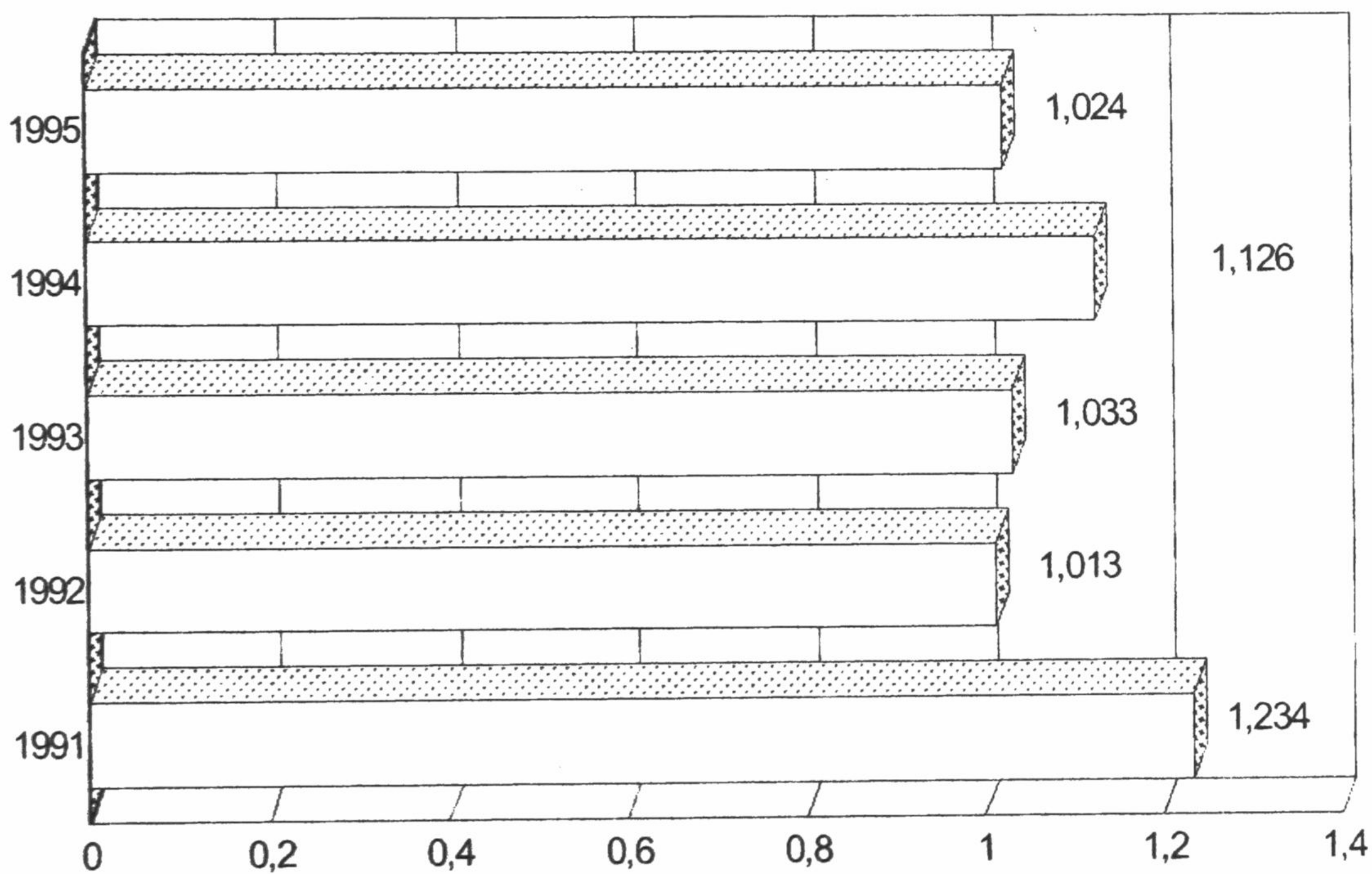


Рис. 3. Коэффициент эластичности налоговых поступлений к ВВП в Украине за 1991-1995 гг.

Если коэффициент эластичности налоговых поступлений равен 1, это означает, что налоги и ВВП возросли на один и тот же процент, то есть уровень налогообложения приращенной части ВВП остался прежним. Если коэффициент меньше - прирост налоговых поступлений отстает от прироста ВВП, уровень налогообложения снижается. Если коэффициент эластичности превышает 1 - уровень налогообложения растет.

Исследование динамики этого показателя в Украине позволяет прийти к выводу, что здесь прослеживается такая же тенденция, что и с национальной квотой налога, то есть происходило стабильное увеличение уровня налогообложения за исследуемый период (рис.3).

Коэффициент эластичности составлял за анализируемый период величину больше 1, которая постоянно увеличивалась. Это свидетельствует:

- 1) о превышении темпов прироста налогов над темпами прироста ВВП;
- 2) о высокой эластичности отечественной системы налогообложения, то есть действующая налоговая система потенциально может выполнять функцию «встроенного стабилизатора» экономического цикла, обеспечивая «автоматический» рост налоговых доходов при росте ВВП и наоборот - уменьшая налоговые поступления при спаде.

Литература:

1. Онишко С.В. Податкові відносини між державою та платниками податків // Фінанси України.-1998.-№3.- С.84-92.
2. Сикора В. Украинские налоги: между Европой и Америкой - время выбора // Бизнес.- 1995.-№13.- С.26.

Н.І. Приходько

Оподаткування суб'єктів малого підприємництва в Україні

На цей час фактичний стан економіки України можна охарактеризувати як кризовий. Значне погіршення економічного та соціального становища країни виявляється у спаді виробництва, його занепаді, рості безробіття та різкому зниженні життєвого рівня населення і відсутності у політичних лідерів єдності напрямків економічних реформ.

Становлення соціально орієнтованої ринкової економіки є дуже складною економічною, соціальною і політичною проблемою і потребує багатьох нетривіальних методів свого вирішення. Цей перехід супроводжується утворенням, становленням і подальшим розвитком малих та середніх підприємств. Основна мета, цільова функція підприємництва є отримання найбільшого прибутку з урахуванням оптимального, прийнятного для підприємця співвідношення прибутку та ризику. На розвиток малого та середнього бізнесу впливають безліч різноманітних факторів. Одні прискорюють, інші гальмують. Ми не будемо розглядати вплив усіх факторів і перелічувати їх. Зосередимо увагу тільки на впливі фактора оподаткування на динаміку розвитку суб'єктів малого підприємництва з урахуванням взаємодії цього фактора з іншими, тобто зробимо акцент на оподаткуванні.

Спочатку визначимо суть податків та податкової системи. Під податком і збором, згідно з [1], розуміють обов'язковий платіж, внесок, який стягується з платників (фізичних та юридичних осіб) до бюджету відповідного рівня у порядку і на умовах, що

визначаються законодавчими актами України про оподаткування, з метою грошового забезпечення діяльності державних, регіональних та місцевих органів. Сукупність податків і зборів, яка визначена таким чином, становить систему оподаткування. Податкова ж система країни об'єднує систему оподаткування і систему податкових служб, а також нормативно - законодавчі акти та положення, які забезпечують належне функціонування та взаємодію цих двох систем. Податки з одного боку виступають специфічною формою виробничих відносин, які формують їх суспільний зміст, з іншого - мають матеріальну основу, тому що являють собою реальну суму грошових коштів суспільства. Однією з основних функцій податків є фіскальна. Крім неї податки виконують регулюючу, стимулюючу, розподільну та інші функції. За властивостями податки можна поділити на такі значні групи: залежно від рівня влади, що вводять податок та ним розпоряджаються - на загальнодержавні та місцеві; за формою - на прямі та непрямі; за економічним змістом об'єкта оподаткування - податки на доходи, споживання та майно; і нарешті за способом стягнення - на розкладні та окладні.

Відомо, що податки і збори від суб'єктів малого підприємництва не надходять до бюджету відповідного рівня в повному обсязі з різних причин. Тому розглянемо питання щодо стягнення податків до бюджету, використовуючи таку ілюстративну модель. Суб'єкти малого підприємництва (різної форми власності) як об'єкти оподаткування можна розподілити за видами податків (α -вид оподаткування, α -тип суб'єкта) в залежності від роду їх діяльності та інших чинників. Так, наприклад, податок на додану вартість, податок на прибуток, акцизний збір, державне мито тощо. [2, 90] Позначимо обов'язковий, згідно з законодавчими актами України (формальний), розмір податку, який повинен сплачуватися до бюджету відповідного рівня (державних, регіональних та місцевих органів) за $\bar{p}_{0\alpha}$ як податок одного суб'єкта малого підприємництва α -типу. Загальний розмір податку, який стягується з платників малого бізнесу, є:

$$P = \sum_{\alpha} n_{\alpha} \bar{p}_{\alpha} \quad (1)$$

де $\bar{p}_{\alpha}$ - середній податок на одного суб'єкта малого бізнесу α -типу, n_{α} - кількість таких суб'єктів. Відповідно середній податок на одного підприємця за усіма типами складає

$$P = \sum_{\alpha} n_{\alpha} \bar{p}_{\alpha} / \sum_{\alpha} n_{\alpha} \quad (2)$$

Енергія H_{α} взаємодії державних податкових органів різних рівнів з суб'єктом малого бізнесу α -типу має вигляд скалярного добутку

$$H_{\alpha} = -\bar{p}_{0\alpha} \cdot \vec{E}, \quad (3)$$

де $\vec{E}$ - сила, яка діє з боку податкових органів на суб'єкти малого підприємства, $\bar{p}_{0\alpha}$ - вектор податку суб'єкта, який має напрямок відносно сили $\vec{E}$ під кутом $\theta (0 \leq \theta \leq \pi)$ в залежності від багатьох чинників, що в сукупності визначають величину T_{α} , яка і характеризує рівень хаотизації стану діяльності суб'єктів α -типу. Це є такі чинники: недосконалість нормативно-законодавчих актів та положень про оподаткування, відсутність дієвого механізму контролю за сплатою податків, зборів і платежів, слабка відповідальність за ухилення та несвоєчасну їх сплату, діяльність

суб'єктів підприємництва у тіньовому секторі економіки, неспроможність багатьох подолати податковий тиск, психологічний фактор тощо. Таке становище приводить до ухилення від сплати податків. Тому увесь податковий тягар лягає як на законослухняних платників податків, так і на тих, які не мають можливості ухилитися від оподаткування.

У цій моделі, згідно з основними законами статистики, можна застосувати формулу Больцмана (за напрямками) для ймовірності dw (того, що суб'єкт малого підприємництва (-типу (у стані рівноваги) сплатить податки до бюджету

$$dw_{\alpha} = \frac{\exp\{-H_{\alpha}/T_{\alpha}\}d\Omega}{\int \exp\{-H_{\alpha}/T_{\alpha}\}d\Omega}, \quad (4)$$

де $d\Omega = \sin\theta d\theta d\varphi$ - елемент тілесного кута.

Знайдемо середній податок на одного суб'єкта малого підприємництва $\bar{p}_{\alpha}$ як середнє значення проекції вектора $\vec{p}_{\alpha}$ на напрямок вектора $\vec{E}$.

$$\bar{p}_{\alpha} = p_{0\alpha} \int \cos\theta dw_{\alpha} \quad (5)$$

Враховуючи формули (3), (4) і незалежність підінтегрального виразу від кута φ (проінтегруємо по φ і проведемо скорочення), маємо для (5)

$$\bar{p}_{\alpha} = \frac{p_{0\alpha} \int_0^{\pi} \cos\theta e^{\frac{p_{0\alpha} E \cos\theta}{T_{\alpha}}} \sin\theta d\theta}{\int_0^{\pi} e^{\frac{p_{0\alpha} E \cos\theta}{T_{\alpha}}} \sin\theta d\theta} \quad (6)$$

Після низки простих перетворень цього виразу та його інтегрування одержимо формулу

$$\bar{p}_{\alpha} = p_{0\alpha} \left[\operatorname{cth}\left(\frac{p_{0\alpha} E}{T_{\alpha}}\right) - \frac{T_{\alpha}}{p_{0\alpha} E} \right] = p_{0\alpha} L\left(\frac{p_{0\alpha} E}{T_{\alpha}}\right) \quad (7)$$

де $L(x) = \operatorname{cth}x - 1/x$ - функція Ланжевена.

Тоді сумарний розмір середнього податку $P_{\alpha} = n_{\alpha} \bar{p}_{\alpha}$, який стягується з усіх n_{α} об'єктів малого бізнесу α -типу можна записати у вигляді

$$P_{\alpha} = n_{\alpha} p_{0\alpha} L\left(\frac{p_{0\alpha} E}{T_{\alpha}}\right) = P_{0\alpha} L\left(\frac{p_{0\alpha} E}{T_{\alpha}}\right), \quad (8)$$

де $P_{0\alpha} = n_{\alpha} p_{0\alpha}$ є максимальне значення сумарного податку α -виду, що повинен сплачуватися до бюджету згідно з законодавчими актами. Графік залежності $\bar{p}_{\alpha} / p_{0\alpha}$ від $p_{0\alpha} E / T_{\alpha}$, згідно (7), зображено на рис. 1. Розглянемо детальніше поведінку функції Ланжевена $L(x)$ удвох граничних випадках.

Якщо $x = p_{0\alpha} E / T_{\alpha} \gg 1$ то $L(x) \approx 1$. Це означає, що при сильній дії державних податкових органів на суб'єкти малого підприємництва та при малому рівні хаотизації їх діяльності настає насичення і розмір середнього податку $\bar{p}_{\alpha}$, що надходить до бюджету, стає максимально можливим

$$\bar{p}_\alpha \approx p_{0\alpha}, \quad P_{0\alpha} = n_\alpha p_{0\alpha}, \quad P \approx \sum_\alpha p_{0\alpha}, \quad (9)$$

Підкреслимо, що сам податковий тиск необхідно зменшувати відповідними заходами. У протилежному випадку $x = p_{0\alpha} E / T_\alpha \ll 1$, $L(x) \approx x/3$, $L'(0) = 1/3$, то розмір середнього податку $\bar{p}_\alpha$ прямує до нуля за законом $\bar{p}_\alpha \approx p_{0\alpha} E / 3T_\alpha$. Це має місце у разі слабкої дії державних податкових органів і високому рівні хаотизації

$$P_\alpha \approx \sum_\alpha n_\alpha p_{0\alpha} E / 3T_\alpha \quad (10)$$

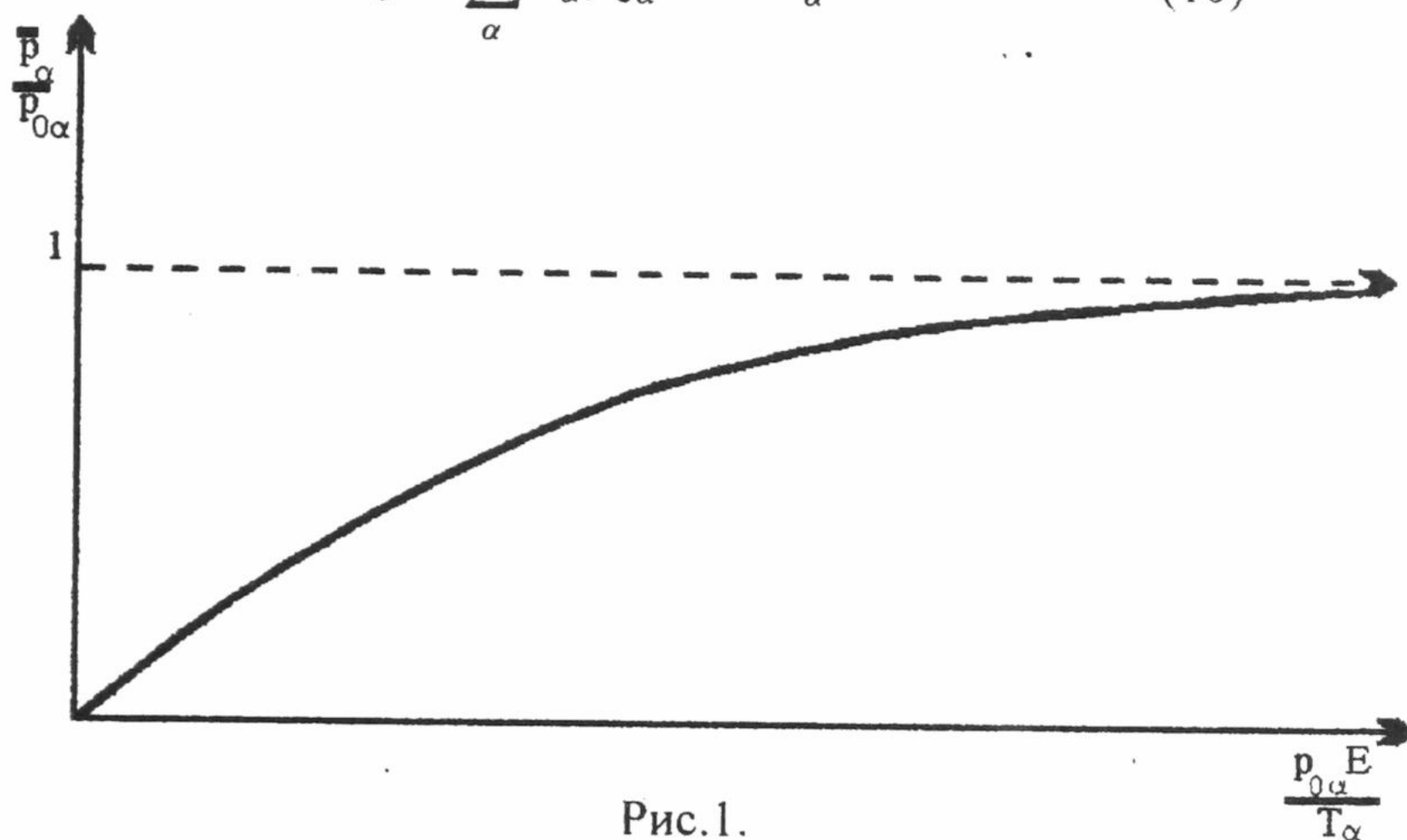


Рис. 1.

У такому кризовому стані щодо оподаткування опинилась Україна не тільки по відношенню до малого та середнього бізнесу, а й в цілому.

Щоб вийти з кризового становища, результативно здійснювати перетворення в економіці та створити належну базу для розвитку малого та середнього бізнесу, з метою підвищення життєвого рівня основної маси населення, необхідно негайно реформувати податкову систему. Перш за все прискорити підготовку проекту Податкового кодексу на таких принципах: стабільності податкової системи (структурні елементи якої можуть змінюватися у часі в залежності від економічних і соціальних умов) та її спрощення (з метою бути простою, зрозумілою і зручною для платників податків та економною для податкових органів); економічної обґрунтованості; справедливого підходу до усіх категорій платників податків, зокрема до суб'єктів малого та середнього підприємництва; поступового зниження податкового навантаження. У цьому необхідно зменшити кількість видів податків та їх ставок, скасувати численні пільги, що негативно впливають на формування доходів бюджету та вартісних показників в економіці. Після прийняття Податкового кодексу СМД запровадити мораторій на внесення змін до законодавства з питань оподаткування з метою неможливості спекулювати на цьому (на цих змінах).

Важливе значення при реформуванні податкової системи має збереження таких основних податків, як податок на додану вартість і податок на прибуток підприємств з поступовим зменшенням ставки податку на додану вартість та одночасним удосконаленням відповідних нормативно-законодавчих актів. Для стимулювання окремих пріоритетних галузей необхідно запровадити для малих та середніх підприємств цих

галузей спеціальний режим оподаткування, зокрема дати їм можливість сплачувати фіксований інтегрований податок на термін до кількох років. Щодо вдосконалення законодавства з питань акцизного збору, треба значно скоротити (при перегляді) перелік підакцизних товарів і установити реальні ставки, щоб забезпечити оптимальне надходження сум акцизного збору до відповідних податкових органів. Підкреслимо також необхідність зменшення кількості регіональних та місцевих податків і зборів, витрат на їх здійснення, тому що вони (точніше їх кількість) істотно не впливають на поповнення ними цих бюджетів.

З метою правового врегулювання питань щодо своєчасного стягнення податків, зборів і платежів та контролю за їх сплатою, слід створити (за допомогою автоматизованої системи електронного контролю) удосконалений, дієвий механізм реєстрації обліку та звітності суб'єктів малого та середнього бізнесу. Зокрема, при реєстрації нових суб'єктів підприємництва, які утворилися після реструктуризації підприємств, потрібен належний контроль за дотриманням наступності боргових зобов'язань. Необхідно також дотримання міжнародних угод, зокрема, щодо запобігання подвійному оподаткуванню, доведення українського законодавства про податки до європейського рівня.

Література:

1. Закон України від 18.02.1997 р. №77/97 ВР «Про систему оподаткування»// Голос України від 25.03.97 р.
2. Василик О.Д. Державні фінанси України.- К.- «Вища школа».- 1997.

А.А. Проценко

Совершенствование стратегии управления деятельностью коммерческих банков Украины

Коммерческие банки Украины, несмотря на короткий временной интервал становления и развития, выполняют широкий спектр банковских операций как пассивных (прием вкладов, выпуск облигаций), так и активных (разнообразные сделки, обеспечивающие клиенту возможность получения необходимых ему средств), а также операции по содействию платежам, покупке-продаже валютных и фондовых ценностей. Кроме этого коммерческие банки осуществляют расчетно-кассовые и депозитно-кредитные услуги и активно участвуют в развитии экспортного потенциала страны. При этом, как правило, главными принципами работы коммерческих банков выступают:

- высокая степень экономической свободы в сочетании с полной экономико-социальной ответственностью за результаты своей деятельности;
- необходимая и достаточная экономическая самостоятельность;
- превалирование рыночных отношений между банком и хозяйствующими субъектами;
- регулирование деятельности банков через косвенные экономические методы.

При этом модель типовой организационной структуры коммерческого банка предстает как состоящая из следующих основных компонентов: правление банка, кредитное управление (казначейство), валютное управление, вспомогательные отделы (служба безопасности, юридический отдел, бухгалтерия и др.). В этой структуре возможна реализация потенциала совершенствования стратегии банка и главные векторы его

управления. Одной из тенденций развития коммерческого банка как системы выступает гармонизация его внутренней структуры, экстенсивное развитие, выражающееся в количественном и качественном росте филиалов и безбалансовых отделений. Это является одним из эффективных способов проникновения банков в новые регионы и привлечения клиентов менее успешно функционирующих банков, а в результате служит укреплению банковской системы государства.

В настоящее время экономическая реальность требует использования современных рыночных методов работы и в первую очередь потенциала банковского менеджмента и маркетинга. В коммерческом банке следует выделить такую организацию, которая осуществляет привлечение денежных средств и размещает их на условиях возвратности, платности и срочности. Главной его функцией является посредничество в перемещении денежных средств от кредиторов к заемщикам и от продавцов к покупателям. Совершенствование же стратегии этой деятельности банков осуществляется главным образом по вектору банковского управления, что раскрывается в разрезе банковских методов управления. Основными функциями управления в данном случае являются банковский маркетинг, долгосрочное прогнозирование и планирование, функциональная организация, контроль и учет, а в банковском управлении на первый план выходят: внутрибанковский расчет и выработка процентной политики. Интегрирующим аспектом стратегии по оптимизации управления выступает комплексная автоматизация функционирования и развития коммерческого банка как единого целого. Она строится на основе создания комплексной базы данных, пополняющейся информацией из внешних и внутренних источников, а также системы экспертных оценок, с помощью которых происходит обработка полученной информации. К внешним источникам информации относятся законодательные и нормативные акты правительства, инструкции Национального Банка Украины, информация о ставках, тарифах и других показателях деятельности конкурирующих коммерческих банков. К внутренним - информация о клиентуре конкретного банка, данные его банковского баланса, оперативные данные о всех проведенных транзакциях. При этом важно подчеркнуть, что процесс формирования банковской стратегии предполагает использование различных форм математического моделирования, где в качестве целевой оптимизируемой функции может выступать банковская задача, непосредственно стоящая на повестке дня (например, максимизация прибыли с минимизацией вероятности возможных убытков, поиски путей снижения кредитного риска и др.). Наиболее перспективным представляется использование моделей теории вероятности, в частности, оценка корреляции между показателями возвратности кредитов и экономических характеристик клиентов кредиторов, разработка инвестиционных программ на фондовых рынках, использующих матрицы плотностей вероятности отдельных акций при составлении инвестиционного портфеля с заданным минимальным доходом и максимально допустимой вероятностью убытков.

Разработка стратегии управления коммерческим банком должна строиться на взаимодействии с Национальным банком Украины. В частности, последний регулирует деятельность коммерческих банков и банковской системы в целом посредничеством различных методов, из которых приоритетными являются экономические: изменение нормы обязательных резервов, размещаемых коммерческими банками в НБУ; варьирование учетной и ломбардной ставки, регулирование валютных операций.

Таким образом, главными модусами совершенствования стратегии банковской деятельности выступают: оптимизация организационной структуры; применение перспективных математических методов по принятию решений (теория процессов, математическая статистика); творческая адаптация зарубежных моделей функционирования банковских структур к реалиям специфической ситуации экономики Украины.

Е.П. Соболева, к.э.н., О.В.Юрченко

Валютный курс и валютное регулирование как факторы социально-экономического развития в трансформационной экономике Украины

На современном этапе развития Украины чрезвычайно актуальной и острой является проблема валютного курса и его воздействия на состояние экономики и, следовательно, социальной сферы. Валютные отношения, являясь вторичными по отношению к производству, тем не менее способны интенсивно влиять на экономическое развитие страны. В связи с этим приобретает особое значение выбор адекватных мер валютной политики. В современной экономической литературе, как правило, приводится краткосрочный анализ валютных курсов и валютной политики государства. Это отвечает потребностям, т.к. современная политика и валютные курсы в Украине меняются достаточно быстро. Однако теперь, по нашему мнению, уже возникла необходимость и возможность обобщения опыта и анализа развития валютной политики и динамики валютных курсов в Украине за весь период ее независимости в интересах определения наиболее эффективных мер политики курсообразования.

Валютный курс зависит от множества факторов, без анализа которых невозможно выявить причины его изменения и взаимосвязь с показателями уровня жизни. Эти факторы можно разделить на экономические, или структурные, и неэкономические, или конъюнктурные. К структурным показателям можно отнести параметры экономического роста (ВНП, объем промышленного производства и т.п.), состояние платежного баланса, динамику денежной массы, уровень инфляции и инфляционных ожиданий, уровень процентной ставки и др. Неэкономические факторы связаны с внешне- и внутривалютными обстоятельствами, прогнозами, слухами, политическим деловым циклом, колебаниями деловой активности. Во многом валютный курс зависит от уровня доверия населения к политике правительства. При этом курсообразующие факторы могут иметь различную направленность. Поэтому тот фактор, влияние которого более интенсивно, может перекрывать влияние на курс другого фактора. Кроме этого, существенное значение в процессе курсообразования имеют условия, в которых оно происходит. К ним можно отнести режим и методы установления валютного курса, общее экономическое состояние страны, уровень ее экономического развития, степень интегрированности в мировое хозяйство, открытости экономики и многое другое. Все это делает регулирование и прогнозирование курса достаточно сложным делом. Практически все перечисленные факторы и условия прямо или опосредовано, через воздействие на экономический рост, влияют на состояние социальной сферы и уровень жизни внутри страны.

Особую роль в процессе курсообразования играет инфляция. Во-первых, инфляция является отображением макроэкономических процессов и диспропорций между

денежной массой и валовым внутренним продуктом, т.е., по сути, предложением товаров, которое должна обслуживать эта денежная масса. Во-вторых, влияние инфляции на курс непосредственно связано с теорией паритета покупательной способности (ППС), согласно которой валютный курс при условии нормальной торговли отражает соотношение внутренней покупательной способности соответствующих валют. Иными словами, курс гривни - это соотношение цены товара в гривнях к цене товара в долларах. Таким образом, рост внутренних цен, не сопровождаемый стабильностью заработной платы в долларах, однозначно выражает падение уровня жизни. Хотя такая взаимосвязь в официальной экономике не только не поддерживается, но и не отслеживается, рост курса доллара в Украине можно рассматривать как показатель падения жизненного уровня всех получателей доходов в гривнях. Отсюда следует, что формирование социально-ориентированной рыночной экономики невозможно без анализа и учета влияния политики курсообразования на социально-экономическое развитие. В целом инфляцию и ППС принято считать долгосрочными курсообразующими факторами. Однако в условиях, когда темпы инфляции значительны, ее воздействие на валютный курс становится практически мгновенным. Особенно остро эта взаимосвязь проявилась в Украине в 1992-1994 г., когда рост внутренних цен моментально вызывал падение курса купоно-карбованца.

Развитие инфляции и формирование ППС зависят от количественной и качественной структуры денежной массы и уровня монетизации ВВП, которые, в свою очередь, являются важными целями государственного регулирования в рамках осуществления монетарной политики. Использование денежных агрегатов является эффективным способом влияния на валютный курс, т.к. рост денежной массы без соответствующего роста национального производства непременно приводит к росту цен и падению курса национальной валюты. В экономической теории известна взаимосвязь между периодами относительно стабильного роста денежной массы и периодами относительно стабильной экономической активности в различных странах. С другой стороны, периоды резких скачков денежной массы были так же периодами существенных колебаний деловой активности и скачков валютного курса. Эта закономерность в полной мере проявляется в переходной экономике Украины и может быть проиллюстрирована следующими данными (см. табл.1 и табл.2).

Таблица 1.

Количество наличных денег в обращении

На конец периода	Наличные деньги в обращении, млн. грн.	Прирост по сравнению с предшествующим периодом	Падение курса
1992 г.	5	-	7 раз
1993 г.	128	в 25,6 раза	19,8 раза
1994 г.	793	в 6,2 раза	8 раз
1995 г.	2623	в 3,3 раза	1,7 раза
1996 г.	4041	на 54%	1,05 раза
1997 г.	-	-	(рост) на 0,5%
1998 г.	7158	-	на 19%
I кв. 1999 г.	6716	-	на 15%

Источник: Гладких Д. Облікова ставка і ціна кредитних ресурсів. - Вісник НБУ, 1998, серпень, с.39; Чайка О., Шляхи зниження відсоткових ставок за банківськими кредитами в Україні - Вісник НБУ, 1999, серпень, с.2-27; СД Справочник по законодательству (1992-1998 гг.), компания «Динай».

Таблица 2

Динамика макроэкономических показателей в Украине (1991-1996 гг.)
(изменение в % к предшествующему году)

№	Показатели	1991	1992	1993	1994	1995	1996
1.	ВВП (реальный)	-13,5	-9,9	-14,2	-23,0	-11,8	-10,0
2.	Продукция промышленности (брутто, реальн.)	-4,8	-6,4	-7,6	-27,7	-11,5	-5,1
3.	Продукция сельского хозяйства (брутто, реальн.)	-13,2	-8,3	-1,5	-17,0	-3,9	-12,0

Источник. Рывок в рыночную экономику. Реформы в Украине: взгляд изнутри. - К., 1997., с. 221.

Как видно из табл.1 и 2, в Украине происходило постоянное возрастание денежной массы, не подкрепленное ростом производства, и параллельное падение валютного курса. В наибольшей степени денежная масса выросла в 1993 г. (в 25,6 раза, см. табл.1) и в этом же году произошло наибольшее падение курса карбованца. Эти явления сопровождались гиперинфляцией, которая достигла своего максимального уровня в связи с поэтапным освобождением цен в ноябре 1994 г., когда ее месячный темп роста составил 72,3%. В этот же период отмечалось самое глубокое падение ВВП, промышленного производства и в 1994 г. - сельскохозяйственного производства. На валютный курс существенно влияет не только рост денежной массы, но и диспропорции в ее структуре (см. табл.3).

Таблица 3.

Структура наличной денежной массы в обороте на конец год (% к итогу)

	1991	1992	1993	1994	1995
Деньги вне банков		19,1	26,5	24,7	37,9
Средства на счетах и текущих депозитах	70,0	62,9	44,5	33,2	29,7
Срочные депозиты	30,0	18,0	29,0	42,1	31,2
Средства клиентов по трастовым операциям					1,2
Всего	100	100	100	100	100

Источник: Ющенко В. Проблема ремонетизації економіки України, Вісник НБУ, 1997, червень, с.13.

Как видно из приведенных данных, на протяжении 1991-1995 гг. в структуре денежной массы наибольшими темпами росли наличность и срочные депозиты. Хотя по состоянию на 1 апреля 1996 г. уровень наличности сократился и составлял 40% всего объема денежной массы, это достаточно высокий уровень, если учесть, что в развитых странах он составляет до 10% (см. табл.4).

Таблица 4.

Соотношение структуры денежной массы

Показатель	Украина	Япония
Средства вне банков	38 %	8 %
Депозиты до востребования	30 %	23 %
Депозиты срочные и в иностранной валюте	32 %	69 %
Деньги в широком смысле	100 %	100 %

Источник. Петрик О., Монетизація як індикатор здоров'я економіки. - Вісник НБУ, 1997, серпень, с.28.

Стабильное снижение доли средств на счетах и текущих депозитах свидетельствует о снижении в этот период доверия населения к банковской системе, обуславливает рост спроса на свободно конвертируемую валюту и является дополнительным фактором снижения курса национальной валюты. Особенностью качественной структуры денежных агрегатов в Украине является и то, что значительная часть денег находится не у субъектов хозяйствования, производителей, а в домашних хозяйствах, у потребителей. Хотя в 1992 г. доля денег, находившихся в домашних хозяйствах, сократилась вдвое по сравнению с 1991 г., когда она составляла 58%, в последующие годы она возросла и достигла уровня 45,5% в 1995 г. [7, 15]

Эффективность функционирования денег и их ценность отражается показателем уровня монетизации ВВП. Как известно, количество денег, которое необходимо для обеспечения нормальной работы всей экономики, определяется через два основных показателя: сумму цен произведенных товаров и услуг, и скорость оборота денег. Динамика всех этих показателей тесно связана с политикой правительства в области финансирования дефицита государственного бюджета. Именно прямое финансирование дефицита госбюджета Украины Национальным банком в 1994-1995 гг. привело к превышению темпами инфляции темпов эмиссии и снижению уровня монетизации ВВП. Кроме того, переход к эмиссии государственных ценных бумаг как к средству финансирования дефицита госбюджета в 1996-1997 гг. сопровождался снижением темпов инфляции и ростом коэффициента монетизации ВВП. Эту зависимость можно наглядно показать следующими цифрами: темп инфляции сократился с 10256% в 1993 г. до 110,1% в 1998 г., а уровень монетизации за этот же период снизился на 3%. Так же следует отметить, что увеличение разрыва между ростом инфляции и денежной массы в IV квартале 1998 г. и I квартала 1999 г. сопровождалось очередным снижением индекса монетизации с 14% до 12% соответственно и падением курса гривни. [11, 27]

Не преуменьшая роли объективных факторов, все же можно сказать, что в конечном счете валютный курс зависит от макроэкономической политики государства, в том числе политики валютного регулирования и кредитно-денежной политики. Следует признать, что период гиперинфляции и падения курса национальной валюты отмечен непоследовательностью и неэффективностью такой политики. Без сомнения многие проблемы украинской экономики были сформированы именно такой политикой, начиная с 1992 г. Бюджет на 1992 г. был, несмотря на неблагоприятные обстоятельства, сформирован без дефицита. В этих условиях следовало бы проводить рестрикционную кредитно-денежную политику: сдерживание цен, ограничение кредитной эмиссии и повышение учетной ставки. Вместо этого учетная ставка НБУ на протяжении почти всего года составляла 30%, в то время, как на фоне либерализации цен и эмиссионной поддержки госпредприятий инфляция к концу года поднялась до 2100%. [14] В такой ситуации ставка по депозитам также была ниже инфляции, что сделало невыгодным вложение средств в украинскую экономику и начался отток капиталов из Украины. Невероятная выгодность кредитов для их получателей не смогла стать толчком для развития производства, т.к. банки в таких условиях должны или субсидироваться, или отказываться от долгосрочного кредитования производственного сектора и направлять средства на кредитование краткосрочных операций спеку-

лятивного характера. В результате начался перелив средств в теневой сектор. Естественными результатами проведения политики «дешевых денег» в условиях инфляции стали спад экономики, галопирующая инфляция, рост дефицита бюджета и падение уровня жизни.

Серьезных изменений в валютно-денежной политике не произошло и с началом 1993 г.: продолжалось эмиссионное и льготное кредитование и субсидирование госпредприятий, единственным источником покрытия дефицита бюджета была кредитная эмиссия НБУ. Практически единственной антиинфляционной мерой в тот период было «замораживание доходов». Это выразилось в невыплате заработной платы в бюджетной сфере, регулировании фонда потребления предприятий, что существенно сократило не только спрос населения на валюту, но и спрос на товары и явилось дополнительным фактором усиления спада. Невыплаты и задержка заработной платы в бюджетной сфере с тех пор стали чуть ли не традицией и интенсивно использовались в пакете стабилизационных мер в 1996 г., который, напомним, был годом введения гривни. После того, как призрак стабилизации, продержавшийся три месяца, рассеялся, были предприняты некоторые рыночные меры, в частности, учетная ставка была поднята до 240%. [14] Во второй половине 1993 г. было прекращено финансирование бюджетного дефицита через эмиссионный механизм. В 1994 г. продолжалась переориентация кредитно-денежной политики с целью придания ей рестрикционного характера, что дало немедленные результаты (см. табл. 1). Сдержанная эмиссионная и активная дисконтная политика, а также политика управляемо-плавающего валютного курса через проведение интервенций дали возможность сократить и относительно стабилизировать курс карбованца. Обеспечение НБУ позитивного, т.е. более высокого, чем инфляция, уровня ссудного, а затем и депозитного процента, привело к росту банковских вкладов в 4,3 раза за 9 месяцев. [7, 53] Развитие валютно-денежной политики в 1994-1996 гг. в целом шло в направлении повышения ее результативности. Рамки данной статьи не позволяют рассмотреть ее во всех деталях, следует лишь отметить особую роль использования продажи государственных ценных бумаг как неэмиссионного способа покрытия бюджетного дефицита. Но все же даже беглый взгляд на некоторые стороны кредитно-денежной и валютной политики показывает, что нет никаких фатальных причин обвалов покупательной способности денег, валютного курса и жизненного уровня. Нужна лишь грамотная, эффективная и ответственная политика, дополняемая столь же грамотными мерами, направленными на структурную перестройку экономики.

Динамика валютного курса влияет на всю систему макроэкономических показателей любой страны, но характер этого влияния зависит от уровня развития экономики, хотя существенные изменения валютных курсов в целом негативно воздействуют на стабильность национальной экономики. Согласно теории, снижение валютного курса должно, при прочих равных условиях, приводить к росту объема экспорта и выравниванию дефицита платежного баланса. В Украине такого эффекта в долгосрочном периоде не наблюдалось. Хотя в 1995 г. в связи со стабилизацией курса карбованца начал расти внешнеторговый оборот, и во II полугодии экспорт стал превышать импорт, отрицательное сальдо торгового баланса сохранялось (см. табл. 5).

Таблица 5.

Динамика чистого экспорта товаров и услуг

(в фактических ценах)	Млрд. крб.				Млн. грн.
	1990	1993	1994	1995	1996
Чистый экспорт товаров и услуг	-2	-464	-38113	-168085	-2081

Источник: Україна в цифрах в 1998 році.- К., 1999, с. 15.

Та же взаимосвязь отмечалась и во II полугодии 1998 г., когда падение курса гривни сопровождалось снижением экспорта. В целом данные, приведенные в таблицах 2 и 5, свидетельствуют о том, что влияние падения курса на экономику Украины не имеет положительных сторон.

Стабилизация курса карбованца, а затем гривни в 1996 г. и I половине 1997 г. привели к росту доверия населения к национальной валюте и банковской системе, притоку иностранных капиталов. Хотя падение производства и не прекратилось, его темпы значительно снизились. С IV квартала 1996 г. инфляция стала отставать от роста денежной массы. Впрочем, это было не только результатом роста спроса на гривню в результате повышения степени доверия к ней, но и в значительной мере было обусловлено искусственным сдерживанием спроса путем массовых невыплат заработной платы. В 1997 г. уровень инфляции снизился до 110,1% [12], резервы НБУ выросли приблизительно до 3 млрд. дол., что позволило интенсивно поддерживать курс национальной валюты через механизм интервенций. Однако уже во втором полугодии, когда начался интенсивный отток иностранных капиталов, в том числе и в связи с развитием азиатского кризиса, резервы НБУ стали существенно снижаться. Дальнейшее развитие событий в 1997 г. и 1998 г. еще раз подтвердило, что прилив ссудного иностранного капитала имеет краткосрочный положительный эффект, как укол адреналина при оказании неотложной скорой помощи. Одним из основных факторов снижения курса гривни осенью 1998 г. стал именно значительный государственный долг, который составил на 1 октября 13,4 млрд. грн., из которых 82% составляла задолженность по ОВГЗ. [3, 12] В этот период резко возросли инфляционные и девальвационные ожидания, активизировался «черный рынок», выросли спекулятивные операции. 1 октября 1998 г. курс упал до 3.4050 грн./дол., по сравнению с 2.2500 грн./дол. на начало сентября. [14]

Крайняя нестабильность в валютной сфере проявилась и в том, что с начала 1999 г. до марта не был определен режим курсообразования. В этих условиях усложнился процесс установления официального курса гривни и до середины марта его девальвация составила всего 8%, в то время как курс «черного рынка» рос весьма интенсивно. Гривня девальвировала с 3.4270 грн./дол. на начало года до 3.9510 грн./дол. в начале июня. Некоторая стабилизация курса, который держался до начала июля, была прервана т.н. «бензиновым кризисом».

Валютная политика в кризисный (1998 г.) и послекризисный периоды была вынужденной жесткой рестрикционной политикой, которая сопровождалась мно-

жеством ограничений по валютным операциям. Однако все эти меры оправдали себя тем, что удалось избежать более глубокого кризиса и стабилизировать курс гривни. И тем не менее, сегодня гривня серьезно больна, и есть основания ожидать ее дальнейшего падения. Имеющееся, по экспертным оценкам, 40%-ное отставание индекса инфляции от темпов роста денежной массы скорее всего не принесет положительных эффектов, связанных с ростом коэффициента монетизации ВВП. На фоне продолжающегося падения ВВП и ощутимого прироста эмиссии это грозит всплеском цен и очередной обвальной девальвацией, которые и поглотят эти «лишние деньги». Если развитие ситуации после выборов выявит, что гривня стала заложницей закономерностей политического делового цикла, с новой остротой встанет вопрос о необходимости проведения ответственной политики в области валютно-денежного регулирования в интересах создания условий для формирования социально ориентированной экономики.

Литература:

1. Рывок в рыночную экономику. Реформы в Украине: взгляд изнутри.- К., 1997.
2. Україна в цифрах в 1998 році.- К., 1999.
3. 60 днів антикризової програми.- Вісник НБУ, 1998, грудень.- с.12.
4. Барановський О. Грошова маса в системі економічної безпеки держави.- Банківська справа, 1996, №4.-с.45-49.
5. Верба Л. Огляд валютного ринку України в 1997 р.- Вісник НБУ, 1997, грудень.- с.15.
6. Гладких Д. Облікова ставка і ціна кредитних ресурсів.- Вісник НБУ, 1998, серпень.- с.38-39.
6. Коробов М.Л. Рубль? Купон? Гривна? - Акционерное дело, 1992, №2.- с.13-23.
7. Петрик О. Монетизація як індикатор здоров'я економіки.- Вісник НБУ, 1997, серпень.- с.28.
8. Савлук М. Грошово-кредитна політика як фактор економічної стабілізації в Україні.- Вісник НБУ, 1997, серпень.50-56.
9. Троицкий Г. 30 дней свободы.- Бизнес, №16, 19 квітня, 1999.- с.21.
10. Чайка О. Шляхи зниження відсоткових ставок за банківськими кредитами в Україні.- Вісник НБУ, 1999, серпень.- с.24-30.
11. Ющенко В. Здобутки і втрати минулого року.- Вісник НБУ, 1999, лютий.- с.3-6.
12. Ющенко В. Проблема ремонетизації економіки України, Вісник НБУ, 1997, червень.- с.3-20.
13. CD. Справочник по законодательству (1992-1998 гг.), компания «Динай».