

МІЖРЕГІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ ПЕРСОНАЛОМ



НАУКОВІ ПРАЦІ МАУП

Засновано у 2001 р.

Випуск 9

**ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ
ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ**

Київ 2003

УДК 332.14+336.65+658.14(477)

ББК 65.9(4УКР)29-2я43

М43

Редакційна колегія

Головатий М. Ф., д-р політ. наук, проф. — головний редактор

Гайченко В. А., д-р біол. наук, проф. — заступник головного редактора

Корінний М. М., канд. іст. наук, доц. — відповідальний редактор

Марусєва О. А. — відповідальний секретар

Економічні науки

Захожай В. Б., д-р екон. наук, проф., Федоренко В. Г., д-р екон. наук, проф., Титова Н. А., д-р екон. наук, проф., Куценко В. І., д-р екон. наук, проф., Осокіна В. В., канд. екон. наук, проф., Онищенко В. П., д-р екон. наук, проф.

Психологічні науки

Максименко С. Д., д-р психол. наук, проф., акад. АПН, Балл Г. А., д-р психол. наук, проф., Ложкін Г. В., д-р психол. наук, проф., Коломінський Н. Л., д-р психол. наук, проф., Чуприков А. П., д-р мед. наук, проф., Бурлачук Л. Ф., д-р психол. наук, проф., чл.-кор. АПН

Соціологічні науки

Судаков В. І., д-р соціол. наук, проф., Ручка А. О., д-р філос. наук, проф., Шкляр Л. Є., д-р політ. наук, проф., Пилипенко В. Є., д-р соціол. наук, проф., Танченко В. В., д-р філос. наук, проф.

Політичні науки

Бабкіна О. В., д-р політ. наук, проф., Бебик В. М., д-р політ. наук, проф., Горбатенко В. П., д-р політ. наук, проф., Храмов В. О., д-р політ. наук, проф., Шуба О. В., д-р політ. наук, проф.

Юридичні науки

Мироненко Н. М., д-р юрид. наук, проф., Марчук В. М., д-р юрид. наук, проф., Скрипнюк О. В., д-р юрид. наук, проф., Калюжний Р. А., д-р юрид. наук, проф., Бабкін В. Д., д-р юрид. наук, проф.

Менеджмент

Федулова Л. І., д-р екон. наук, проф., Гавський Б. А., д-р філос. наук, проф., Дахно І. І., д-р екон. наук, проф., Дмитренко Г. А., д-р екон. наук, проф., Воротіна Л. І., д-р екон. наук, проф.

Рекомендовано Вченою радою Міжрегіональної Академії управління персоналом (протокол № 6 від 03.07.03)

Міжрегіональна Академія управління персоналом.

М43 Наукові праці МАУП / Редкол.: М. Ф. Головатий (голов. ред.) та ін. — К.: МАУП, 2001. — ISBN 966-608-120-2

Вип. 9: Проблеми і перспективи розвитку фінансової системи України. — 2003. — 164 с. — Бібліогр. в кінці ст.

ISBN 966-608-367-1

У пропонований збірник увійшов найцікавіший матеріал Міжнародної науково-практичної конференції “Проблеми і перспективи розвитку фінансової системи України” (20 листопада 2002 р.), поділений на три тематичні розділи: основні завдання державної фінансової політики і проблеми розвитку державних фінансів України; удосконалення діяльності фінансових інституцій (банків, інвестиційних фондів, страхових компаній); перспективи розвитку фінансів підприємств як базового сектору фінансової системи.

Для вчених і практиків, аспірантів і студентів, для всіх, кого цікавлять питання сучасного розвитку фінансової системи.

Збірник “Наукові праці МАУП” зареєстровано Державним комітетом інформаційної політики, телебачення та радіомовлення України (свідоцтво від 11.04.02 за № 6048, серія КВ) як наукове видання, у якому висвітлюються результати новітніх наукових досліджень в галузях економіки, менеджменту, політології, соціології, психології, права, матеріалів наукових конференцій.

ББК 65.9(4УКР)29-2я43+65.9(4УКР)261я43

ISBN 966-608-120-2

ISBN 966-608-367-1

© Міжрегіональна Академія
управління персоналом (МАУП), 2003

ЗМІСТ

Вступ	5	Г. В. Кучер Ефективність державного запозичення в контексті ринкової трансформації економіки України	45
Розділ 1 ОСНОВНІ ЗАВДАННЯ ДЕРЖАВНОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ І ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ УКРАЇНИ	6	Л. М. Калашнікова Регіональні фінанси: сутність, зміст і оцінка (методологічний аспект)	48
А. А. Максютя Проблеми застосування програмно-цільового методу в бюджетному процесі України	6	В. М. Шиленко Особливості формування доходів бюджету в кон- тексті Бюджетного кодексу України	51
В. П. Колосова Шляхи підвищення ефективності міжнародного кредитування реального сектору економіки України	9	С. В. Кукарцева Фінансовий механізм забезпечення комплексності промислового розвитку регіону	55
А. І. Козлова Основні тенденції формування інвестиційного потенціалу в Україні	12	В. В. Пилипів Основи формування фінансових відносин регіонів і центру	58
В. Л. Осецький, Л. В. Колобова Фінансова система та її роль у трансформації заощаджень в інвестиції	16	М. А. Корж Міжнародні угоди про уникнення подвійного оподаткування як засіб підвищення інвестиційної привабливості економіки України	61
Я. В. Литвиненко Податкове регулювання як складова загальної системи фінансового регулювання в Україні	19	В. Г. Федоренко, Н. В. Райковська, М. Ю. Євчинець, Е. Ф. Якушев Бюджетно-податкова політика як фактор стимулювання економічного зростання	64
М. В. Грідчина Удосконалення системи соціального страхування в Україні	21	Розділ 2 УДОСКОНАЛЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ФІНАНСОВИХ ІНСТИТУЦІЙ (БАНКІВ, ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ, СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ)	68
М. Ф. Базась Вплив бюджетних позик на сучасну фінансову систему України	24	О. О. Довженко, В. Б. Пасько Інституціональні проблеми розвитку фондового ринку України	68
Л. М. Бабич Фінансові інструменти сучасної бюджетної політики	26	О. Л. Завада Актуальні проблеми розвитку страхового ринку України і шляхи їх розв'язання	71
Г. І. Філіна, Н. І. Коломійченко Іноземні інвестиції та економічна безпека України	30	О. М. Покойова, Н. М. Сушко Основні етапи і принципи побудови кадрової політики в установах фінансових посередників	74
О. М. Сергієнко Фінансові аспекти державного регулювання економіки України: стан, проблеми, перспективи	33	О. М. Покойова, І. А. Аванесова Особливості регулювання кредитної діяльності Федеральної резервної системи	77
В. Н. Тисуніова Механізм государственной поддержки инвестиционного процесса	36	Н. В. Циганова Проблеми формування міжбанківських об'єднань	80
О. Браславець Податкова політика та захист інтересів платників податків	40		

В. Л. ОСЕЦЬКИЙ, канд. екон. наук, доц., докторант
(Київський національний університет імені Тараса Шевченка)
Л. В. КОЛОБОВА, канд. екон. наук, проф.
(Міжрегіональна Академія управління персоналом, м. Київ)

ФІНАНСОВА СИСТЕМА ТА ЇЇ РОЛЬ У ТРАНСФОРМАЦІЇ ЗАОЩАДЖЕНЬ В ІНВЕСТИЦІЇ

Наукові праці МАУП, 2003, вип. 9, с. 16–18

Стратегічне завдання макроекономічної політики — задіяти вектори і механізми якісних змін у розвитку реального сектору економіки, що дадуть змогу стимулювати процес мобілізації і трансформації заощаджень населення в інвестиційний ресурс, управління ним. Це дозволить забезпечити істотне нарощування внутрішнього інвестиційного потенціалу української економіки, стимулюватиме внутрішній попит і, в кінцевому підсумку, приведе до підвищення рівня життя населення, закріплення позитивних тенденцій в усіх секторах економіки.

Аналіз причин інвестиційного спаду диктує необхідність розробки специфічних підходів до здійснення економічної політики трансформації заощаджень населення в інвестиції. Справа в тому, що характерний для сучасної української економіки високий рівень тимчасових переваг у суспільстві значно обмежує спектр дій фінансових інститутів щодо акумулювання та ефективного використання заощаджень з метою подолання інвестиційної кризи. Так, кейнсіанський спосіб піднесення інвестиційної активності шляхом кредитної емісії в Україні з її низькою схильністю до заощадження неминуче веде до важкої загальноекономічної кризи. Причина в тому, що в нашій країні ще й досі триває процес реструктуризації капіталу.

Помилково було б вважати дефіцит національних заощаджень єдиною і важливішою причиною інвестиційного спаду. Набагато гіршим є те, що в масштабах всього національного господарства України гранична продуктивність капіталу від'ємна, тобто кожна гривня вкладень не тільки не створює собі вартості, а навпаки, зменшує вже ту, що є.

В економічній літературі звертається увага на те, що низький рівень заощаджень населення на етапі трансформаційного процесу, зумовлений недостатніми розмірами доходів від господарювання в неефективній системі, не може сприяти розвитку інвестиційного процесу. Тому пропонується заохочувати більшою мірою не ощадний процес, а споживчий попит. Останній може стати основою для подальшого зростання пропозиції. Однак подібний варіант формування інвестиційного клімату можливий за умови еластичного попиту. У країнах з перехідною економікою, в яких відбувається криза нових технологій і які відчувають труднощі із забезпеченням конкурентоспроможності власної продукції, попит, як правило, не має такої характеристики. Масове стимулювання попиту в таких умовах загрожує збільшити інфляційну хвилю. Ця обставина змушує загострити увагу саме на стимулюванні заощаджень як основи майбутніх інвестицій, для чого повинні бути запропоновані дохідні і надійні інструменти.

Досвід України та інших країн з перехідною економікою показав, що "кризові процеси та інфляція призводили до порушення оптимальних співвідношень між національними заощадженнями та інвестиціями в народне господарство: щороку значна частина заощаджень залишалася неконвертованою в інвестиції. Як наслідок цього, не повністю використовувалися можливості нарощування інвестиційного потенціалу національної економіки. Особливо давалися взнаки такі негативні чинники: низька дієздатність банківсько-кредитної системи, її фактична неспроможність акумулювати достатньо високий інвестиційний потен-

ціал населення, відсутність розвинутої мережі інвесторів (пенсійних фондів і страхових компаній)” [1, 66].

Як переконує світова практика, економічно здорова інвестиційна система повинна базуватися в основному на акумуляції заощаджень населення через фінансово-кредитні інститути, серед них найперспективнішими для України з організаційно-правових позицій є інститути спільного інвестування, тобто корпоративні й пайові інвестиційні фонди. Але традиційно масовими учасниками інвестиційного ринку країни є банківські установи, і через комерційний характер їх функціонування довгострокові інвестиції, навіть вкладені у найважливіші та найрентабельніші об'єкти виробництва і ринкової інфраструктури, невігідні.

Таким чином, як засвідчили результати проведених досліджень, найвігіднішими інвестиційними операціями в Україні стали короткострокові іпотечні кредити, які не сприяють позитивній динаміці галузевої трансформації економіки, набуттю нею інноваційного характеру, що є головною умовою забезпечення сталого економічного розвитку.

Для інтенсифікації залучення національного капіталу у виробничу сферу необхідне ефективне регулювання на законодавчій основі обов'язкових страхових вкладень у пріоритетні сфери економіки (промисловість, сільське господарство, експортні виробництва, космос), як це відбувається у Німеччині, Франції, Голландії. Комерційні банки США у таких випадках одержували резервні пільги. В Японії у період відродження національної економіки половину інвестиційних ресурсів держава примусово спрямовувала на фінансування довгострокових проектів.

В умовах ринкової економіки трансформація заощаджень через банківську сферу — основна умова розширеного відтворення. У перехідній економіці ця трансформація здійснюється слабо. Більше того, на відміну від ринкової економіки в перехідній економіці банківська система забезпечує фактично не приплив капіталу в реальний сектор, а відплив. Інтенсивність відпливу капіталу з цього сектору у сферу фінансових спекуляцій і за кордон через систему комерційних банків становить більше половини фонду нагромадження у вітчизняній економіці.

При вирішенні цієї проблеми вартий уваги зарубіжний досвід проведення грошово-кредитної політики у галузі реструктуризації банківської сфери. Так, після Другої світової війни в Японії була створена система, яка забезпечувала через Японський банк розвитку, Експортно-імпорتنний банк Японії та інші державні інститути розвитку

трансформацію заощаджень економічних суб'єктів в інвестиції. Саме така система ефективно функціонує і нині.

Зарубіжний досвід доводить, що інвестиційна спрямованість грошово-кредитної політики значною мірою залежить від ефективності функціонування системи державних інститутів розвитку, які відіграють структуроутворюючу роль для національної банківської системи. Система цих інститутів включає структуроутворюючі банки різних рівнів: загальнонаціональний державний банк розвитку, що забезпечує перелив внутрішніх заощаджень у виробничі інвестиції; експортно-імпорتنний банк, який забезпечує кредитування експорту та інвестиції, спрямовані на підвищення конкурентоспроможності економіки, тощо. Реструктурування відповідно до даних принципів вітчизняної банківської системи надає їй інвестиційної спрямованості.

Отже, виходячи зі світового досвіду стратегічного управління інвестиційною діяльністю реанімувати і пожвавити економіку без трансформації заощаджень населення в інвестиції неможливо.

Як зазначає Дж. Кейнс, “заощаджень завжди досить для інвестування, однак якщо банки відмовляються від розширення фінансування економіки, перегрів ринку короткострокових позичок, що зростає, і облігаційних позик, який відбудеться в цьому випадку, буде стримувати економічну активність... Інвестиції можуть бути обмежені лише нестачею грошей. І ніколи нестачею заощаджень” [2]. У трактуванні більш пізніх досліджень, наприклад, Дж. Робінсона (Robinson), ця позиція викладена таким чином: “Якщо в менш розвинених фінансових системах економічне зростання ще може бути обмежене типами кредитування, то вже в розвинених економіках це обмеження менш істотне, оскільки процес фінансування безпосередньо залежить від потреб національного господарства” [7, 86].

Іншими словами, незважаючи на наявність позитивного зв'язку між рівнем фінансової забезпеченості та економічної активності, залежність, швидше за все, йде від економічного зростання до фінансових, ніж навпаки. А це означає, що питання про вибір моделі побудови фінансового сектору є другорядним в економічній політиці держав. Навіть для нерозвинених ринків фінанси з невисокою часткою вірогідності можуть розглядатися як фактор господарського зростання.

Таке обмеження розуміння ролі фінансових стимулів у процесі економічного зростання виявляється категорично несприйнятливим в рамках концепції, яка впливає з праць Й. Шумпетера, прибічники якого вважають, що фінансова система

впливає на економічну активність, оскільки займається не тільки опосередкуванням потоків заощаджень та інвестицій. А акцент при цьому робиться на функції створення фінансовими інститутами нової купівельної спроможності.

Крім того, Й. Шумпетер зазначав, що для матеріалізації виробництва необхідне кредитування, і будь-хто "може стати підприємцем лише після того, як став боржником... Перше, що потрібно йому (підприємцю), це кредит. Раніше всіх інших товарів він має потребу в купівельній спроможності". При цьому банки, за Шумпетером, "є в першу чергу не посередниками у виробництві "купівельної спроможності", а виробниками..." [4, 1].

Прибічники "активної" ролі фінансових інститутів в економічному розвитку особливо підкреслюють, що в умовах піднесення національного господарства "заощаджених коштів, як правило, не вистачає для придбання додаткового (з метою росту) майна. Виникає потреба в банківському кредиті. Однак наявні пасиви банків, як правило, зв'язані... Їм доводиться створювати (емітувати) нові гроші для того, щоб надати необхідні кредити" [4, 211].

Цей висновок підтверджується і статистичними даними. Так, згідно із результатами Р. Кінга і Р. Левайна (R. King, R. Levine), одержаними за підсумками аналізу інформації про 57 країн світу за період 1960–1989 рр., глибина фінансової системи справляє запізнілий вплив на економічну активність й зумовлює "довгострокове економічне зростання на наступні 10–30 років" [5, 719]. Як показники глибини фінансової інфраструктури вони розглядають величину монетизації економіки (відношення грошового агрегату (M2) до ВВП, M2 — сума національної валюти за межами банківської системи і процентних пасивів банків).

Подібні висновки одержані (стосовно 80-х років) в економетричному дослідженні, проведеному Р. Райном і Л. Зінгалесом (R. Rajan, L. Zingales). При цьому вони зазначають особливу значущість фінансової системи для капіталомістких галузей [6].

Таким чином, фінансова система в ринковій економіці може виконувати два види функцій:

1) опосередковувати потоки заощаджень, що виникають у процесі господарського зростання, і спрямовувати їх в інвестиції;

2) створювати нову купівельну спроможність в економіці і на цій основі формувати передумови для переходу до вищого рівня ділової активності.

Очевидно, що перше завдання вирішується як банківською, так і фондовою моделлю фінансування. Але друга пов'язана головним чином з діяльністю банківського капіталу. Просто у випадку домінування фондової моделі збільшення купівельної спроможності реального сектору здійснюється опосередковано — через кредитування фондових операцій банківською системою.

Аналіз стану фінансової системи України виявив низку невирішених практичних проблем, серед яких основні такі: націленість інвесторів на одержання короткострокового прибутку; вплив національного капіталу; незацікавленість банків у довгостроковому кредитуванні; низька ефективність інвестиційного ринку; недостатня активність державних і регіональних органів управління у фінансуванні підприємницьких пропозицій.

Перелічені проблеми, які можна розглядати як характеристики інвестиційних процесів в Україні, істотно відрізняються від світових економічних тенденцій і є перешкодами у використанні механізмів інвестування, що застосовуються у розвинених країнах із ринковою економікою.



Література

1. *Європейський вибір*: Послання Президента України до Верховної Ради України. — 2002. — 18 черв.
2. Кейнс Дж. Избранные произведения: Пер. с англ. — М.: Экономика, 1993.
3. Маевский В. Мейнстрим и марксова теория производства // Экономические исследования Института: итоги и перспективы / Материалы "круглых столов". — М.: Ин-т экономики РАН, 2000. — С. 477.
4. Шумпетер Й. Теория экономического развития. — М.: Прогресс, 1982.
5. King R., Levine R. Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right // Quarterly Journal of Economics. — 1993. — CVIII. — P. 717–737.
6. Rajan R., Zingales L. Financial dependence and Growth. — NBER Working Series, 1998. — Working Paper 5758. — P. 1–46.
7. Robinson J. The Generalization of the General theory. — London: M. Macmillan, 1952.