

# ЗОВНІШНЯ ТОРГІВЛЯ: ЕКОНОМІКА, ФІНАНСИ, ПРАВО



**Науковий журнал**

Виходить 6 разів на рік  
Заснований у січні 2010 р.  
Журнал визнано ДАК МОН України  
як фахове видання з економічних наук

**№ 5 (88)  
2016**

## РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ

*Головний редактор*

**МАЗАРАКІ Анатолій Антонович**, д. е. н., професор, КНТЕУ

*Заступник головного редактора*

**ПРИТУЛЬСЬКА Наталія Володимирівна**, д. т. н., професор, КНТЕУ

*Відповідальний секретар*

**МЕЛЬНИЧЕНКО Світлана Володимирівна**, д. е. н., професор, КНТЕУ

*Члени редакційної колегії*

*з економічних наук:*

**БСЛОСТЄЧНИК Григорій Леонович**, д. е. н., професор, Молдавська економічна академія (Молдова)

**БЛАНК Ігор Олександрович**, д. е. н., професор, КНТЕУ

**БОЙКО Аліна Василівна**, д. е. н., доцент, КНТЕУ

**ВОЛОСОВИЧ Світлана Василівна**, д. е. н., професор, КНТЕУ

**ГЕСЦЬ Валерій Михайлович**, д. е. н., професор, Інститут економіки та прогнозування НАН України

**ГОСПОДАРОВІЧ Анджей**, д. е. н., професор, Вроцлавський економічний університет (Польща)

**ГУЖВА Ігор Юрійович**, к. е. н., доцент, КНТЕУ

**ДОБІЯ Мечислав**, д. е. н., професор, Краківський університет економіки (Польща)

**ДУБОВИК Тетяна Віталіївна**, д. е. н., доцент, КНТЕУ

**КАЛЮЖНА Наталія Геннадіївна**, д. е. н., доцент, КНТЕУ

**КВАЧ Ярослав Петрович**, д. е. н., доцент, Одеський інститут фінансів КНТЕУ

**ЛАЦЕ Наталія**, д. е. н., професор, Ризький технічний університет (Латвія)

**МЕЛЬНИК Тетяна Миколаївна**, д. е. н., професор, КНТЕУ

**ОНИЩЕНКО Володимир Пилипович**, д. е. н., професор, КНТЕУ

**ПАНКОВ Дмитро Олексійович**, д. е. н., професор, Білоруський державний економічний університету (Білорусія)

**ПЕДЬ Ірина Валеріївна**, д. е. н., доцент, КНТЕУ

**САЙ Валерій Миколайович**, к. е. н., доцент, КНТЕУ

**ФЕДУН Ігор Леонідович**, д. е. н., професор, КНТЕУ

**ЦИГАНОВ Сергій Андрійович**, д. е. н., професор, Київський національний університет ім. Тараса Шевченка

**ШЛЮСАРЧИК Богуслав**, д. е. н., професор, Жешувський університету (Польща)

**ЯЦЕНКО Ольга Миколаївна**, д. е. н., професор, Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

*з юридичних наук:*

**АНЦЕЛЕВИЧ Герольд Олександрович**, к. ю. н., професор, КНТЕУ

**БАКАЛІНСЬКА Ольга Олегівна**, д. ю. н., доцент, КНТЕУ

**БЕРЗІН Павло Сергійович**, д. ю. н., професор, Київський національний університет ім. Тараса Шевченка

**БЕРЛАЧ Анатолій Іванович**, д. ю. н., професор, Київський національний університет ім. Тараса Шевченка

**БРЕДІ Річард**, координатор проекту «Британське законодавство XXI сторіччя», Британський центр сприяння розвитку права (Велика Британія)

**ГУРЖІЙ Тарас Олександрович**, д. ю. н., професор, КНТЕУ

**ДЕНИСОВ Володимир Наумович**, д. ю. н., професор, Інститут держави і права ім. В. М. Корецького НАН України

**ДМИТРИЄВ Анатолій Іванович**, д. ю. н., професор, КНТЕУ

**КАЛЮЖНИЙ Ростислав Андрійович**, д. ю. н., професор, Юридичний інститут Національний авіаційний університет

**КОШИЛЕНКО Олександр Любимович**, д. ю. н., професор, Інститут законодавства Верховної Ради України

**ОЛІЙНИК Олег Вікторович**, д. ю. н., професор, КНТЕУ

**ОСИКА Сергій Григорович**, к. ю. н., професор, КНТЕУ

**ЯЩУК Ева**, д. філософії, доцент, Вища школа торгівлі, економіки і права в Радомі (Польща)

Засновник, редакція,  
видавець і виготовлювач

**КИЇВСЬКИЙ  
НАЦІОНАЛЬНИЙ  
ТОРГОВЕЛЬНО-  
ЕКОНОМІЧНИЙ  
УНІВЕРСИТЕТ**

Завідувач редакції

О.М. Бондар

Редактори

В. М. Дудник, І. Й. Рассказова

Художньо-технічний редактор

А. А. Савчук

Підписано до друку 19.10.2016.

Тираж 160 пр. Зам. 1030

Адреса редакції, видавця,  
виготовлювача:

вул. Чигоріна, 57, м. Київ,

Україна, 01601

Телефон редакції: 529-30-61

E-mail: [zt@knteu.kiev.ua](mailto:zt@knteu.kiev.ua)

Свідоцтво про державну  
реєстрацію

серія КВ №22092-11992ПР

від 16.05.2016

Індекс журналу в Каталогі  
видань України на 2016 рік – 09641

Надруковано на обладнанні КНТЕУ

Свідоцтво суб'єкта видавничої

справи серія ДК № 4620

від 03.10.2013

Видається за рекомендацією

Вченої ради КНТЕУ

(протокол засідання № 4

від 29.09.2016 р.)

Передрук і переклади  
матеріалів, опублікованих  
у журналі, дозволяються лише  
зі згоди автора та редакції



Журнал представлено в міжнародних і національних наукометричних базах: індекс Копернікус (index Copernicus); реферативній базі даних «Україніка наукова», а також у пошуковій системі Академії Google (Google Scholar)

© Київський національний торговельно-економічний університет, 2016

## ЗМІСТ

---

### ІНТЕГРАЦІЙНІ ПРОЦЕСИ НА СВІТОВИХ РИНКАХ

---

<b>МЕЛЬНИК Т., КАСЯНОК К.</b>	Ідентифікатори фінансових дисбалансів	5
<b>КОРОВАЙЧЕНКО Н.</b>	Антикризова зовнішньоторговельна політика України	16
<b>ПУГАЧЕВСЬКА К.</b>	Імпортозалежність внутрішнього ринку України	27
<b>КОВІНЬКО О.</b>	Зовнішньоекономічна діяльність аграрних підприємств	40
<b>МИХАЙЛИЧЕНКО К.</b>	Державна політика у сфері торговельного мореплавства	55
<b>ТКАЧУК Т.</b>	Міжнародні франчайзингові туристичні мережі	71

---

### ФІНАНСИ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

---

<b>МАКОГОН В.</b>	Система управління державним боргом в умовах економічних перетворень	83
<b>КОТЛЯР В., СМИРНОВА О.</b>	Моделювання поведінки інвесторів на фінансовому ринку	93
<b>ГЕРБСТ О.</b>	Міжнародний досвід здійснення операцій РЕПО	106

## C O N T E N T

---

### INTEGRATION PROCESSES IN WORLD MARKETS

---

<b>MELNYK T., KASIANOK K.</b>	Financial imbalances identifiers	5
<b>KOROVAICHENKO N.</b>	Anti-crisis foreign trade policy of Ukraine	16
<b>PUGACHEVSKA K.</b>	Import dependence of the domestic market of Ukraine	27
<b>KOVINKO O.</b>	Foreign economic activity of agrarian enterprises	40
<b>MYKHAILYCHENKO K.</b>	The state policy in the field of merchant shipping	55
<b>TKACHUK T.</b>	The international franchise travel network	71

---

### FINANCE OF FOREIGN ECONOMIC ACTIVITIES

---

<b>MAKOGON V.</b>	The system of public debt management in terms of economic reforms	83
<b>KOTLIAR V., SMYRNOVA O.</b>	Modeling the behavior of investors in the financial market	93
<b>HERBST O.</b>	International experience of the implementation of REPO transactions	106

## СОДЕРЖАНИЕ

---

### ПРОЦЕССЫ ИНТЕГРАЦИИ НА МЕЖДУНАРОДНЫХ РЫНКАХ

---

<b>МЕЛЬНИК Т., КАСЯНОК К.</b>	Идентификаторы финансовых дисбалансов	5
<b>КОРОВАЙЧЕНКО Н.</b>	Антикризисная внешнеторговая политика Украины	16
<b>ПУГАЧЕВСКАЯ Е.</b>	Импортозависимость внутреннего рынка Украины	27
<b>КОВИНЬКО Е.</b>	Внешнеэкономическая деятельность аграрных предприятий	40
<b>МИХАЙЛИЧЕНКО Е.</b>	Государственная политика в сфере торгового мореплавания	55
<b>ТКАЧУК Т.</b>	Международные франчайзинговые туристические сети	71

---

### ФИНАНСЫ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

---

<b>МАКОГОН В.</b>	Система управления государственным долгом в условиях экономических преобразований	83
<b>КОТЛЯР В., СМИРНОВА О.</b>	Моделирование поведения инвесторов на финансовом рынке	93
<b>ГЕРБСТ О.</b>	Международный опыт проведения операций РЕПО	106

---

---

# ІНТЕГРАЦІЙНІ ПРОЦЕСИ НА СВІТОВИХ РИНКАХ

---

---

УДК 339.72

**МЕЛЬНИК Тетяна,**

д. е. н., професор, завідувач кафедри міжнародних економічних відносин КНТЕУ

**КАСЯНОК Кирило,**

аспірант кафедри міжнародних економічних відносин КНТЕУ

## ІДЕНТИФІКАТОРИ ФІНАНСОВИХ ДИСБАЛАНСІВ

*Розглянуто ключові підходи до визначення сутності поняття «фінансові дисбаланси», охарактеризовано основні індикатори фінансових дисбалансів та розраховано їх значення для економік окремих країн. Проаналізовано вплив фінансових дисбалансів на економічне зростання країн світу.*

*Ключові слова:* іноземні інвестиції, фінансовий дисбаланс, платіжний баланс, міжнародна інвестиційна позиція, економічне зростання.

*Мельник Т., Касянок К. Идентификаторы финансовых дисбалансов. Рассмотрены ключевые подходы к определению сути понятия «финансовые дисбалансы», охарактеризованы основные индикаторы финансовых дисбалансов и рассчитаны их значения для экономик отдельных стран. Проанализировано влияние финансовых дисбалансов на экономический рост стран мира.*

*Ключевые слова:* иностранные инвестиции, финансовый дисбаланс, платежный баланс, международная инвестиционная позиция, экономический рост.

**Постановка проблеми.** Наслідки світової фінансово-економічної кризи 2007–2008 рр. та проблеми відновлення позитивних темпів економічного зростання вказують на недооцінку сучасних процесів розбалансування секторів економіки, а саме значення фінансового сектора з позицій масштабності його впливу на інші сектори економіки та довгострокової здатності порушувати макроекономічну рівновагу. Мейнстримом сучасних досліджень фінансових процесів на світовому

---

© Мельник Т., Касянок К., 2016

ISSN 1028-7507. Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. 2016. № 5

5

рівні є прогнозування наслідків фінансових диспропорцій та забезпечення гармонізованого розвитку світової економічної системи.

Притаманні економічній глобалізації нерівномірність, асинхронність та диспропорційність розвитку підсилюються дедалі відчутнішими кризовими явищами і процесами, що стримують стійке економічне зростання країн світу, в тому числі: Європейського Союзу (ЄС), США, Китаю, Японії. Фінансові дисбаланси (ФД) виявляються у платіжних балансах, динаміці валютних курсів основних валют і вартості валютних резервів різних країн. Торговельні потоки та взаємні інвестиції істотно залежать від валютних, кредитних і фондових ризиків, які безпосередньо пов'язані з проблемою ФД. Залежно від впливу цієї проблеми на економічне зростання формуються очікування динаміки світової фінансової системи, в яку сьогодні повністю інтегрована й Україна.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Упродовж останніх років (особливо з початку світової фінансової кризи 2011–2012 рр.) у науковій літературі з міжнародних фінансів і макроекономіки значна увага приділяється проблемі ФД у дискусіях про причини глобальної фінансової кризи, сповільнення темпів загального економічного зростання і перспективи реформування світової фінансової архітектури. У теорії та світовій практиці господарювання проблемам дослідження різних аспектів патологічних та кризових процесів в економіці присвячено праці таких закордонних науковців, як: А. Апокін, К. Боріо, А. Григор'єв, Р. Гуркайнак, М. Ель-Еріан, У. Уайт, Г. Шиназі [1–6] та українських учених – В. Козюк, О. Сніжко, І. Шкодінна [7–9] та ін.

Відаючи належне напрацюванням зазначених науковців з цієї проблематики, слід зазначити, що в науковому обігу відсутнє обґрунтоване, повне визначення поняття «фінансові дисбаланси». Крім того, на даному етапі у науковій літературі малодослідженим залишається питання їх впливу на процеси економічного зростання національних економік.

**Мета** дослідження, що полягає в ідентифікації впливу ФД на темпи економічного зростання держави, передбачає виконання декількох завдань: систематизувати теоретико-методичні підходи до тлумачення дефініції «фінансовий дисбаланс», вивчити її економічну природу, охарактеризувати індикатори ФД та розрахувати їх значення для окремих країн світу, кластеризувати країни залежності від виявлених ФД та визначити їх вплив на показники економічного зростання країн, а також виявити особливості ФД в Україні.

**Матеріали та методи.** Використано загальнонаукові та спеціальні методи пізнання економічних процесів і явищ: діалектичний, аналіз та синтез, порівняння та узагальнення, а також кластерний. Інформаційна база дослідження представлена науковими працями вітчизняних і закордонних вчених, аналітичними звітами та статистичними даними міжнародних фінансових організацій.

**Результати дослідження.** На думку вчених, сучасна світова економіка характеризується значними дисбалансами у її фінансовому секторі [1; 3; 10]. Мохаммед А. Ель-Еріан [5, с. 27] вважає, що ФД визначаються як «стійкі великі профіцити і дефіцити платежів». Експерти МВФ під ФД розуміють «сукупність дефіцитів і профіцитів рахунку поточних операцій платіжного балансу країн світу» [10, с. 46]. Таке трактування значно звужує сферу проявів ФД, оскільки на практиці платіжні дисбаланси є радше наслідком більш глибоких порушень рівноваги в національних економіках країн.

Відповідно до наукового підходу Г. Шиназі перехід фінансового сектора зі стабільного стану (динамічної рівноваги) до нестабільного відбувається через ендогенне накопичення ФД і вплив екзогенних шоків. При цьому, як зазначає вчений, у процесі накопичення ФД збільшується експозиція фінансового сектора до матеріалізації системних ризиків [6]. Таке тлумачення вказує на кумулятивний ефект ФД, який на практиці яскраво виявляється у накопиченні зовнішніх зобов'язань країнами, що мають від'ємне сальдо поточного рахунку платіжного балансу.

К. Боріо і У. Уайт інтерпретують «фінансові дисбаланси» як «перенапруження» («*overextension*») балансів економічних агентів («надмірне» збільшення кредитного плеча / надмірні запозичення) під час бумів у результаті впливу зміни (зростання) цін на активи і зовнішнього фінансування, що може призвести до зниження стійкості економічного зростання і погіршити наступний спад в економіці [2, с. 1]. Водночас, учені звертають увагу на вживання більш вузького за змістовим навантаженням поняття «бульбашка» («*bubble*»), яке визначається істотним відхиленням ціни активів від їх фундаментальної величини. Такий підхід передбачає появу ФД у середині країни на мікрорівні, у той час як на практиці більшість з них «імпортується» ззовні [2].

Інтерпретація економічної категорії «фінансові дисбаланси» вітчизняними науковцями наближається до підходів у тлумаченні цього поняття закордонним науковим товариством. Зокрема, В. Козюк визначає «фінансові дисбаланси» як істотне відхилення динаміки фінансових агрегатів від їх історичної траєкторії [7, с. 38]. Тобто відхилення реальних фінансових показників від їх планових значень, що унеможливорює розгляд дисбалансів у географічній площині. Наприклад, на сьогодні розвинені країни залучають понад 55 % загальносвітового обсягу прямих іноземних інвестицій, а країни, що розвиваються – лише близько 40 % [10]. Незважаючи на те, що цей випадок вводить до визначення важливий фактор часу, він не передбачає порушення диспропорцій між різними фінансовими агрегатами в один момент часу.

О. Сніжко характеризує «фінансові дисбаланси» як процеси «перевиробництва або недовироблення фінансових інструментів і послуг на окремих ринкових сегментах, завищення оцінки балансів учасників

фінансової системи, у випадках зростання волатильності на окремих фінансових ринках (цінові «бульбашки») і т. д.» [8, с. 31]. На противагу цьому, Л. Григор'єв і А. Іващенко виділяють співвідношення заощаджень та інвестицій як фінансовий дисбаланс, що впливає на нестійкий розвиток світової економіки [3, с. 7].

Проблема ФД, як стверджує А. Апокін, стосується передусім найбільших світових економік: ЄС, Китаю, США та Японії [1, с. 12].

Як зазначають В. Іванюк і Д. Богданов, незбалансованість світової економіки за своїми основними параметрами являє серйозні ризики для довгострокового економічного зростання [11, с. 950]. На думку вчених, у випадку несприятливого розвитку подій ФД можуть стати основним каталізатором посилення економічної кризи. Автори доводять, що ідея ФД ґрунтується на показниках платіжних балансів країн світу (насамперед, сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу).

Таким чином, науковці розглядають в основному лише окремі аспекти поняття «фінансовий дисбаланс» як у часі, так і у просторі та з позиції негативного впливу на економічні процеси. Ґрунтуючись на розглянутих підходах до трактування терміна «фінансовий дисбаланс», логічно тлумачити його як стан економічної системи, що характеризується порушенням динамічної рівноваги показників її фінансового сектора у часі, просторі та функціях. Такий стан є зазвичай наслідком відхилення від норми кількісних та якісних характеристик фінансових потоків [3, с. 5]. Перелік індикаторів ФД та формули для розрахунку їх порогових значень наведено в *табл. 1*.

Аналізуючи визначення закордонних та вітчизняних науковців, доходимо висновку, що дисбаланси характеризуються значеннями параметрів економічної системи у певний період часу. Водночас, це явище є кумулятивним результатом порушень структури фінансових потоків протягом тривалого часу. У зв'язку з цим для експрес-оцінки ФД країн світу доцільно проаналізувати сальдо платіжного балансу (як результат поточної діяльності резидентів економічної системи на кінець року) та чисту міжнародну інвестиційну позицію (МІП), що відображає накопичені зовнішні вимоги (активи) й зобов'язання (пасиви) у певний момент часу.

При цьому існує зв'язок між балансом платежів і змінами в запасах зовнішніх активів і пасивів. Багато авторів пояснюють зміни в МІП країни, виходячи з її балансу щодо поточних операцій. Країни з профіцитом заощаджень створюють міжнародні активи (або погашають борги), з дефіцитом – витрачають резервні активи або формують зовнішній борг.

Так, прямий зв'язок між балансами поточних операцій і МІП країни виникає з рахунку фінансових операцій платіжного балансу й змін у резервах. Коли країна має профіцит балансу поточних операцій, то вона одержує іноземну валюту, яка або вкладається в офіційні резерви (частина міжнародних активів), або додається в чисті зовнішні



Таблиця 1

Порогові значення індикаторів фінансових дисбалансів

Індикатор	Формула для розрахунку	Порогове значення, %	
		для країн зони євро	для країн, що не входять до зони євро
Сальдо рахунку поточних операцій відносно ВВП (ковзне середнє за 3 роки), % до ВВП	$\frac{\left(\frac{CA}{GDP}\right)_t + \left(\frac{CA}{GDP}\right)_{t-1} + \left(\frac{CA}{GDP}\right)_{t-2}}{3} \cdot 100,$ де <i>CA</i> – сальдо рахунку поточних операцій, <i>GDP</i> – обсяг ВВП	від -4 до +6	від -4 до +6
Чиста міжнародна інвестиційна позиція, % до ВВП	$\frac{NIP_t}{GDP_t} \cdot 100,$ де <i>NIP</i> – чиста міжнародна інвестиційна позиція	-35	-35
Ринкова частка експорту країни, % зміни за 5 років	$\frac{\left(\frac{EXPc}{EXPworld}\right)_t - \left(\frac{EXPc}{EXPworld}\right)_{t-5}}{\left(\frac{EXPc}{EXPworld}\right)_{t-5}} \cdot 100,$ де <i>EXPc</i> – обсяг експорту досліджуваної країни; <i>EXPworld</i> – загальносвітовий обсяг експорту	-6	-6
Індекс номінальної вартості одиниці праці, % зміни за 3 роки	$\frac{(ULC)_t - (ULC)_{t-3}}{(ULC)_{t-3}} \cdot 100,$ де <i>ULC</i> – номінальні витрати на працю у вартості одиниці продукції	+9	+12
Реальний ефективний обмінний курс, % зміни за 3 роки	$\frac{(REEP\_HICP\_35)_t - (REEP\_HICP\_35)_{t-3}}{(REEP\_HICP\_35)_{t-3}} \cdot 100,$ де <i>REEP HICP 35</i> – реальний ефективний обмінний курс з дефлятором <i>HICP</i> за базою 35 торговельних партнерів; <i>HICP</i> – гармонізований індекс споживчих цін	від -5 до +5	від -11 до +11
Консолідований борг приватного сектора, % до ВВП	$\frac{PSD_t}{GDP_t} \cdot 100,$ де <i>PSD</i> – обсяг боргу приватного сектора	160	160
Кредит приватному сектору, % до ВВП	$\frac{PSCF_t}{GDP_t} \cdot 100,$ де <i>PSCF</i> – обсяг наданих кредитів приватного сектора	15	15
Реальний індекс цін житлової нерухомості, % зміни за 1 рік	$\left( \frac{\frac{HPI_t - HPI_{t-1}}{DEFL_t - DEFL_{t-1}}}{\frac{HPI_{t-1}}{DEFL_{t-1}}} \right) \cdot 100,$ де <i>HPI</i> – індекс цін; <i>DEFL</i> – дефлятор ВВП	6	6
Борг сектора загального державного управління, % до ВВП	$\frac{GGD_t}{GDP_t} \cdot 100,$ де <i>GGD</i> – обсяг заборгованості сектора загального державного управління	60	60
Рівень безробіття (ковзне середнє за 3 роки)	$\frac{(UR)_t + (UR)_{t-1} + (UR)_{t-2}}{3} \cdot 100,$ де <i>UR</i> – рівень безробіття	10	10
Сукупні зобов'язання фінансового сектора, % до ВВП	$\frac{GFD_t}{GDP_t} \cdot 100,$ де <i>GFD</i> – обсяг сукупних зобов'язань фінансового сектора	16,5	16,5

Джерело: складено автором за [12]

активи її банківської системи. Резиденти країни можуть придбати зовнішні активи (прямі або портфельні інвестиції), які записуються як валовий відплив капіталів на фінансовому рахунку. Водночас іноземні інвестори можуть купувати активи в країні (збільшуючи зобов'язання країни), які будуть записуватися як валовий приплив капіталів на фінансовий рахунок. Чисте придбання зовнішніх активів (вимірюване як чистий відплив на фінансовому рахунку) плюс зміни в чистих резервах є прямим зв'язком між балансом платежів і МПП. Оскільки загальний баланс платежів за визначенням дорівнює нулю, то можемо записати тотожність:

$$CA + FA + RES + EO = 0 \text{ або } CA = -FA - RES - EO, \quad (1)$$

де  $CA$  – баланс поточних операцій;  
 $FA$  – баланс фінансових операцій;  
 $RES$  – зміни в резервах;  
 $EO$  – чисті помилки та пропуски.

Від'ємний знак при  $FA$  і  $RES$  відображає чисте збільшення зовнішніх активів. Отже, отримуємо такі рівняння:

$$NIIP_t = NIIP_{t-1} + CA_t \text{ або } NIIP_t - NIIP_{t-1} = CA_t, \quad (2)$$

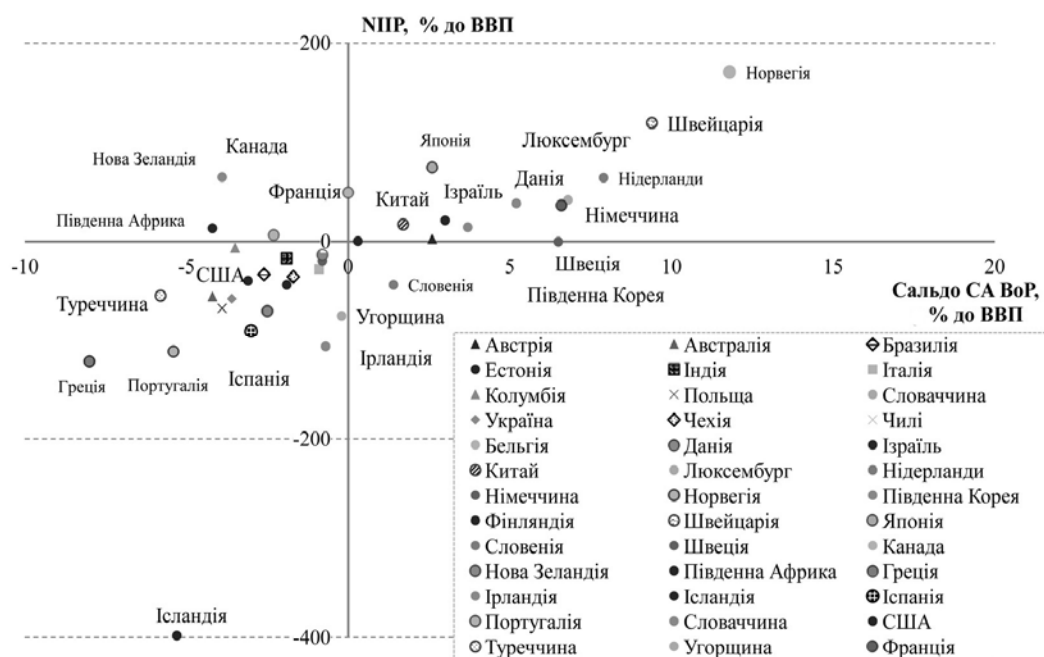
де  $NIIP_t$  – чиста інвестиційна позиція країни в році  $t$ ;  
 $NIIP_{t-1}$  – чиста інвестиційна позиція країни в році  $t-1$ ;  
 $CA_t$  – баланс поточних операцій платіжного балансу в році  $t$ .

За розрахунками науковців, для багатьох країн, що розвиваються, і нових ринків представлені рівняння [9, с. 60] підтверджуються на практиці. Для країн, які повністю інтегровані у світову економіку й мають добре розвинені фінансові системи (а таких більшість серед розвинених країн), баланс щодо поточних операцій не є важливим пояснювальним фактором зростання міжнародної інвестиційної позиції. Однак порушення рівноваги за цими параметрами є стримуючою детермінантою економічного зростання будь-якої країни.

З метою перевірки гіпотези про вплив нерівномірних фінансових потоків на економічне зростання країн світу проаналізовано статистичні дані Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) щодо сальдо поточного рахунку платіжного балансу та чистої міжнародної інвестиційної позиції (*рисунок*).

За зазначеними показниками країни можна поділити на кілька кластерів. В кластері 1 зосереджено держави, в економіці яких щороку протягом останніх 10 років спостерігається додатне сальдо платіжного балансу, яке підсилюється позитивним значенням чистої інвестиційної позиції. Такі країни мають ресурс для фінансування економічного зростання як на короткострокову перспективу (за рахунок активного сальдо платіжного балансу), так і в довгостроковому періоді – завдяки перевищенню вартості іноземних активів над вартістю зобов'язань, і таким чином за даними Світового банку є одними з найбільш

розвинених країн світу (як за сумарним ВВП та і за показником ВВП на душу населення). Проте динаміка ВВП свідчить про помірне зростання економік цих країн. Швидке зростання властиве лише економіці Китаю (табл. 2). Для цих країн дисбаланси є в основному стримуючим фактором економічного зростання. Можна припустити, що причина полягає в тому, що країни Північної Європи та Японія, в своїх регіонах є донорами капіталу і, відповідно, більшою мірою забезпечують фінансовими ресурсами зростання країн-сусідів.



**Рис. Розподіл країн світу за кластерами**

Джерело: складено автором за [13–14]

До кластеру 2 увійшли країни, що мають у середньому активне сальдо платіжного балансу та водночас від’ємну чисту інвестиційну позицію. Серед досліджуваних країн до таких віднесено Словенію і Швецію. У них наявні фінансові дисбаланси за одним з індикаторів, проте вони не є значними. Якщо ситуація не зміниться, з часом у цих країн завдяки надходженням від поточної діяльності (сальдо платіжного балансу) є всі шанси скоригувати баланс активи-зобов’язання, а відтак, вирівняти дисбаланси, що виникли, і демонструвати стабільне зростання ВВП на душу населення понад 1 % щороку.

Кластер 3 передбачає пасивне сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу у поєднанні з додатною чистою інвестиційною позицією. Канада, Нова Зеландія та ПАР, які є країнами – донорами капіталу, можуть компенсувати порушення рівноваги у платіжному балансі за рахунок ефективного управління своїми закордонними активами та зобов’язаннями, а, отже, мають фінансові ресурси для власного

## Середнє значення макроекономічних показників розвитку окремих країн світу, 2005–2015рр.

Країна	Сальдо поточного рахунку платіжного балансу		Чиста міжнародна інвестиційна позиція		Темп зростання реального ВВП на душу населення, %
	значення, % до ВВП	наявність дисбалансу (<-4 %, або >6 %)	значення, % до ВВП	наявність дисбалансу (>35 %)	
Кластер 1					
Австрія	2,6	ні	2,6	ні	0,8
Бельгія	0,0	ні	49,7	так	0,6
Данія	5,2	ні	38,5	так	0,1
Ізраїль	3,0	ні	21,3	ні	2,0
Китай	1,7	ні	17,1	ні	10,6
Люксембург	6,8	так	42,0	так	0,8
Нідерланди	7,9	так	64,3	так	0,7
Німеччина	6,6	так	36,4	так	1,3
Норвегія	11,8	так	170,9	так	0,3
Південна Корея	3,7	ні	14,4	ні	3,1
Фінляндія	0,3	ні	0,4	ні	0,3
Швейцарія	9,4	так	119,6	так	1,0
Японія	2,6	ні	74,8	так	0,7
Кластер 2					
Словенія	1,4	ні	-43,7	так	1,2
Швеція	6,5	так	-0,3	ні	1,1
Кластер 3					
Канада	-2,3	ні	6,9	ні	0,7
Нова Зеландія	-3,9	ні	65,0	так	1,1
Південна Африка	-4,2	так	13,3	ні	1,5
Кластер 4					
Австралія	-4,2	так	-55,6	так	1,1
Бразилія	-2,6	ні	-33,1	так	3,4
Греція	-8,0	так	-121,9	так	-1,7
Естонія	-1,9	так	-43,6	так	2,9
Індія	-1,9	ні	-17,1	ні	7,1
Ірландія	-0,7	ні	-106,7	так	1,3
Ісландія	-5,3	так	-398,2	так	-1,1
Іспанія	-3,0	ні	-90,5	так	-0,3
Італія	-0,9	ні	-27,7	ні	-0,8
Колумбія	-3,5	ні	-6,4	ні	3,1
Польща	-3,9	ні	-67,4	так	3,8
Португалія	-5,4	так	-111,6	так	0,1
Словаччина	-2,5	ні	-70,0	так	3,8
США	-3,1	ні	-39,7	так	0,7
Туреччина	-5,8	ні	-54,7	так	1,93
Угорщина	-0,2	ні	-75,0	так	1,4
Україна	-3,6	ні	-57,6	так	1,88
Франція	-0,8	ні	-19,5	ні	0,4
Чехія	-1,7	ні	-35,6	так	2,0
Чилі	-0,8	ні	-13,8	ні	2,9

Джерело: розраховано автором за [12–14]

економічного зростання, що сприятливо впливає на його темпи. У цьому кластері країни мають довгострокові фінансові ресурси для економічного зростання, представлені чистою інвестиційною позицією, на відміну від країн, що увійшли до кластеру 2, які мають лише поточні фінансові ресурси у формі сальдо поточного рахунку платіжного балансу.

Кластер 4 відображає ситуацію у багатьох країнах сучасного глобалізованого світу – до нього увійшли більшість країн ЄС, країни Південної Америки, США та Індія. На підставі наданих розрахункових даних визначено, що поєднання пасивного сальдо платіжного балансу та від’ємна чиста інвестиційна позиція вказують на недостатність у них власних ресурсів для зростання і процвітання. Окремо необхідно виділити Грецію, Ірландію та Ісландію, які дотепер оговтуються від затяжної фінансової кризи, і внаслідок активних зовнішніх запозичень, необхідних для фінансування економічного зростання, мають незабезпечених зобов’язань більше ніж країна здатна заробити за рік, що робить їх потенційними банкрутами. До четвертого кластеру увійшли США (–3,1 %; –39,7 %), проте їх модель економічної та фінансової системи пояснює зазначені дисбаланси. По-перше, для США значні обсяги імпорту є характерним явищем, чому сприяє висока купівельна спроможність американців. По-друге, США акумулювали значну частину світових зобов’язань у своїй фінансовій системі завдяки низькоризиковим цінним паперам державного казначейства, що залишається резервними активами багатьох країн світу, передусім Китаю.

До четвертого кластеру належить й Україна. При від’ємному сальдо платіжного балансу у розмірі 3,6 % від ВВП, наші зобов’язання перевищують активи на еквівалент 57,6 % ВВП. Отже, Україна на сьогодні обрала для себе «наздоганяючий» тип економічного зростання, який об’єктивно є перепорою на шляху формування та розвитку сучасної системи конкурентних переваг – ключових точок конкурентоспроможності національної економіки. За таких умов країна залишається вразливою для впливу негативних чинників глобалізації (збільшення залежності від транснаціонального капіталу, поглиблення нерівності як на внутрішньому, так і на міждержавному рівнях, посилення нестабільності фінансових ринків, швидке поширення та мультиплікація шкоди від світових криз тощо), водночас виявляючись нездатною скористатися перевагами глобалізації. На соціально-економічний розвиток негативно впливає однобока орієнтація вітчизняної економіки на споживання, яка суперечить потребам інноваційного розвитку національного виробництва [15, с. 32].

**Висновки.** Економічна категорія «фінансовий дисбаланс» є досить новою і поки не існує її єдиного визначення як явища, а тому наукова дискусія щодо її тлумачення перебуває в активній фазі. На практиці ФД по-різному впливають на темпи економічного зростання країн світу: для розвинених – в основному стримуюче, а для тих, що розвиваються, є стимулюючим фактором економічного зростання. Водночас країнам,

яким властиві від'ємні ФД (в т. ч. Україні), необхідно заохотити експорт одночасно з політикою імпортозаміщення та обмежити залучення кредитних ресурсів в економіку з метою вирівнювання виявлених дисбалансів.

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Апокин А. Ю. Финансовая составляющая «проблемы глобальных дисбалансов» в мировой экономике. Проблемы прогнозирования. 2008. № 6. С. 3–18.
2. Borio C., White W. Whither monetary and financial stability? The implications of evolving police regimes. BIS Working Papers. 2004. URL : <http://www.bis.org>.
3. Григорьев Л., Иващенко А. Мировые дисбалансы сбережений и инвестиций. Вопросы экономики. 2011. № 6. С. 4–19.
4. Refet S. Gurkaynak Econometric Tests of Asset Price Bubbles: TakingStock/2005-04. URL : <http://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2005/200504/200504pap.pdf>.
5. Эль-Эриан М. А. Стабильное неравновесие. Финансы и развитие. 2012. № 6. С. 27–29.
6. Шинази Г. Сохранение финансовой стабильности. МВФ : Управление внешних связей, 2005. 27 с.
7. Козюк В. Монетарні аспекти розвитку поглядів на проблему забезпечення глобальної фінансової стабільності. Вісн. нац. банку України. 2007. № 4. С. 34–39.
8. Сніжко О. Ієрархія фінансової нестабільності. Формування ринкових відносин в Україні. 2008. № 2. С. 29–33.
9. Шкодїна І. В. Основні диспропорції розвитку світового господарства на сучасному етапі. Фінанси України. 2010. № 7. С. 58–64.
10. Перспективы развития мировой экономики: кризис и подъем. МВФ : Вашингтон. 2009. № 4. 479 с.
11. Иванюк В. А., Богданов Д. Д. Общемировые тенденции финансовых рынков и их подверженность кризисным явлениям. Фундаментальные исследования. 2013. № 6. Ч. 4. С. 949–952.
12. MIP Scoreboard. URL : [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/macroeconomic\\_imbalance\\_procedure/mip\\_scoreboard/index\\_en.html](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macroeconomic_imbalance_procedure/mip_scoreboard/index_en.html).
13. Офіційний сайт ОЕСР. URL : <http://www.oecd.org>.
14. Офіційний сайт Світового банку. URL : <http://www.worldbank.org/uk/country/ukraine/overview>.
15. Тенденції формування зовнішніх платіжних дисбалансів: глобальні чинники та ризики для України. К. : НІСД, 2013. 62 с.

Стаття надійшла до редакції 25.05.2016.

**Melnyk T., Kasianok K. Financial imbalances identifiers.**

**Background.** *The prediction of the consequences of financial imbalances and provision of a harmonized development of the world economic system is the mainstream of modern researches of financial processes at the global level. Irregularity, asynchronous and disparity of development, that is inherent for economic globalization, are amplified by more conspicuous crisis phenomena and processes that restrain now stable economic growth of the world. Depending on the impact of this problem on economic growth, expectations of the global financial system dynamics is formed, in which Ukraine is fully integrated now.*

**The analysis of recent researches and publications.** *In recent years, in scientific and analytical literature on international finances and macroeconomics considerable attention is paid to financial imbalance problem. They took central place in discussions about the causes of the global financial crisis, the slowdown of overall economic growth*

and the prospects for the global financial architecture reform. At this stage in the scientific literature the question of their impact on the processes of economic growth of national economies remains unexplored.

The **aim** of the research is to identify the impact of financial imbalances on economic growth rate of the state.

**Materials and methods.** General scientific and special methods of cognition of economic processes and phenomena are used: dialectical analysis and synthesis, comparison and generalization, and cluster method is used. InfoBase of the research is presented by scientific works of domestic and foreign scientists, analytical reports and statistics of international financial organizations.

**Results.** In the article the authors examined the main approaches to definitions of the essence of the concept of «financial imbalances», described the main indicators of financial imbalances and calculated their values for the economies of individual countries. The influence of the financial imbalances on economic growth around the world is analyzed.

**Conclusion.** The current article describes the main approaches to definitions of «financial imbalances», characterizes the main indicators of financial imbalances and calculated their values for some economies. There were analyzed the impact of financial imbalances on the economic growth of countries in the world.

**Keywords:** foreign investments, financial imbalance, balance of payments, international investment position, economic growth.

## REFERENCES

1. Apokin A. Ju. Finansovaja sostavljajushhaja «problemy global'nih disbalansov» v mirovoj jekonomike. Problemy prognozirovanija. 2008. № 6. S. 3–18.
2. Borio C., White W. Whither monetary and financial stability? The implications of evolving police regimes. BIS Working Papers. 2004. URL : <http://www.bis.org>.
3. Grigor'ev L., Ivashhenko A. Mirovye disbalansy sberezenij i investicij. Voprosy jekonomiki. 2011. № 6. S. 4–19.
4. Refet S. Gurkaynak Econometric Tests of Asset Price Bubbles: TakingStock/2005-04. URL : <http://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2005/200504/200504pap.pdf>.
5. Jel'-Jerian M. A. Stabil'noe neravnovesie. Finansy i razvitie. 2012. № 6. S. 27–29.
6. Shinazi G. Sohranenie finansovoj stabil'nosti. MVF : Upravlenie vneshnih svjazej, 2005. 27 s.
7. Kozjuk V. Monetarni aspekty rozvytku pogljadiv na problemu zabezpechennja global'noi' finansovoi' stabil'nosti. Visn. nac. banku Ukrai'ny. 2007. № 4. S. 34–39.
8. Snizhko O. Ijerarhija finansovoi' nestabil'nosti. Formuvannja rynkovykh vidnosyn v Ukrai'ni. 2008. № 2. S. 29–33.
9. Shkodina I. V. Osnovni dysproporcii' rozvytku svitovogo gospodarstva na suchasnomu etapi. Finansy Ukrai'ny. 2010. № 7. S. 58–64.
10. Perspektivy razvitija mirovoj jekonomiki: krizis i pod#em. MVF : Vashington. 2009. № 4. 479 s.
11. Ivanjuk V. A., Bogdanov D. D. Obshhemirovye tendencii finansovyh rynkov i ih podverzhennost' krizisnym javlenijam. Fundamental'nye issledovanija. 2013. № 6. Ch. 4. S. 949–952.
12. MIP Scoreboard. URL : [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/macro\\_economic\\_imbalance\\_procedure/mip\\_scoreboard/index\\_en.html](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macro_economic_imbalance_procedure/mip_scoreboard/index_en.html).
13. Oficijnyj sajt OESR. URL : <http://www.oecd.org>.
14. Oficijnyj sajt Svitovogo banku. URL : <http://www.worldbank.org/uk/sountry/ukraine/overview>.
15. Tendencii' formuvannja zovnishnih platizhnyh dysbalansiv: global'ni chynnyky ta ryzyky dlja Ukrai'ny. K. : NISD, 2013. 62 s.

УДК 339.54(477)

**КОРОВАЙЧЕНКО Наталя,**

к. е. н., доцент кафедри міжнародних економічних відносин КНТЕУ

## **АНТИКРИЗОВА ЗОВНІШНЬОТОРГОВЕЛЬНА ПОЛІТИКА УКРАЇНИ**

*Розглянуто проблему розширення міжнародних інтеграційних зв'язків України, альтернативних європейським, з метою диверсифікації ринків збуту та запобігання виникненню кризових явищ. Проаналізовано географічну та товарну структури зовнішньої торгівлі України, динаміку українського експорту. Визначено передумови укладення двосторонніх угод про вільну торгівлю з окремими країнами та обґрунтовано доцільність укладення угод, таких як превентивного антикризового заходу на довгострокову перспективу.*

*Ключові слова:* міжнародна економічна інтеграція, антикризові заходи, географічна структура експорту.

*Коровайченко Н. Антикризисная внешнеторговая политика Украины. Рассмотрена проблема расширения международных интеграционных связей Украины, альтернативных европейским с целью диверсификации рынков сбыта и предотвращения возникновения кризисных явлений. Проанализированы географическая и товарная структуры внешней торговли Украины, динамика украинского экспорта. Определены предпосылки заключения двусторонних соглашений о свободной торговле с отдельными странами и обоснована целесообразность заключения таких соглашений, как превентивного антикризисного мероприятия на долгосрочную перспективу.*

*Ключевые слова:* международная экономическая интеграция, антикризисные меры, географическая структура экспорта.

**Постановка проблеми.** На сучасному етапі розвитку української економіки відбувається реконфігурація структури її зовнішньоекономічних зв'язків у бік посилення ролі країн Заходу. Зусилля уряду щодо подальшого розвитку зовнішньої торгівлі, іноземного інвестування та поглиблення участі країни у процесі міжнародної економічної інтеграції спрямовані переважно на ЄС. Проте це не єдиний можливий напрямок економічної інтеграції для нашої країни.

Стійкі, стабільні зовнішньоекономічні зв'язки з якомога більшою диверсифікованою географічною структурою, по-перше, сприяють економічному розвитку країни, і, по-друге, дають змогу уникнути



катастрофічних наслідків у випадку настання кризи в економіці країни-партнера. До того ж небезпека залежності від одного ринку збуту або постачальника підтверджується практикою багатьох країн світу, в тому числі України.

Поглиблення міжнародної економічної інтеграції України шляхом укладення угод про вільну торгівлю якомога ширшого регіонального спектру дозволить підтримати диверсифікацію ринків збуту української продукції та у довгостроковій перспективі діятиме як захід з попередження виникнення кризових явищ у національній економіці.

Незважаючи на те, що нині Україна майже повністю орієнтована на Захід, серед країн Сходу теж є економічно вигідні партнери, щодо яких уже існують певні передумови для створення інтеграційних об'єднань рівня зони вільної торгівлі або для укладення преференційних торгових угод.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемі посилення участі України у процесі міжнародної економічної інтеграції присвячено велику кількість праць, зокрема таких науковців, як А. Мазаракі, Т. Мельник, В. Юхименко, О. Головачова, І. Приходько [1–3]. Проте дослідження переважно зосереджені на проблемі європейської інтеграції, а також розширення зовнішньоторговельних зв'язків з неєвропейськими країнами. Не приділено достатньої уваги можливостям укладення угод про вільну торгівлю та подальшої економічної інтеграції з останніми.

Такий підхід можна пояснити тим, що міжнародна економічна інтеграція має переважно регіональний характер, а однією з її передумов називають географічну близькість країн. Проте угоди про вільну торгівлю іноді вибиваються з цього правила, зокрема Китай має такі угоди з Перу та Швейцарією, Південна Корея – з ЄС та Колумбією тощо. Про можливість співпраці на багатосторонній основі свідчить договір про Транстихоокеанське партнерство – зону вільної торгівлі з 12 країн, окремі з яких розташовані на великій відстані одна від одної.

**Метою** дослідження є визначення напрямів поглиблення міжнародної економічної інтеграції України для посилення захисту від впливу зовнішніх кризових явищ, що передбачає виконання таких завдань: визначити країни, що є найбільшими імпортерами української продукції, з якими не укладено угод про вільну торгівлю; проаналізувати наявні протекціоністські заходи щодо української продукції, які застосовуються в цих країнах; визначити доцільність та можливості інтеграції.

**Матеріали та методи.** Методи системного аналізу та синтезу використано для визначення особливостей розвитку торговельно-економічних зв'язків України; абстрактно-логічний – для узагальнення існуючих тенденцій у протекціоністській політиці країн-імпортерів української продукції; математичної статистики – для визначення показників, що характеризують структуру та динаміку українського товарного експорту. Дослідження виконано на основі матеріалів міжнародних організацій (ООН, СОТ, ЮНКТАД), Державної служби

статистики України, міжурядових договорів з питань торгівлі між Україною та іншими країнами.

**Результати дослідження.** Згідно з теорією серед передумов міжнародної економічної інтеграції можна назвати близькість економічного розвитку країн, що інтегруються, їх географічну наближеність, наявність у них спільних економічних та інших проблем тощо. Економічними мотивами інтеграції часто стають подібність показників економічного розвитку, доходів, відкритість країн для прямих іноземних інвестицій та необхідність створення управлінських структур для координування дій за умов зростання економічної взаємозалежності.

Міжнародна економічна інтеграція має на меті використання можливостей ринку, зниження витрат на внутрішнє виробництво за рахунок збільшення масштабів виробництва, пошуків взаємних економічних взаємозв'язків. Взаємовигідні інтеграційні відносини формуються між державами з однаковими або подібними рівнями економічного розвитку, що об'єднуються з метою прискорення економічного розвитку. Економічну інтеграцію можна розглядати як спробу отримати більше вигод від вільного переміщення торговельних та інвестиційних потоків між країнами, додатково до тих, що доступні в межах інших інтеграційних угруповань [3, с. 11].

Наявність тривалого періоду і досвіду взаємної економічної співпраці країн перетворюється на одну з передумов міжнародної економічної інтеграції. З часом таке співробітництво може набувати різних форм, але, як показує практика, створення інтеграційних об'єднань починається зі спрощення та усунення бар'єрів у взаємній торгівлі, а найпершою формою економічної інтеграції є преференційна торгова угода або зона вільної торгівлі. Отже, економічна інтеграція виникає між тими країнами, де, передусім, мають місце тісні зовнішньоторговельні зв'язки. Найбільш повно взаємозв'язок між торгівлею та інтеграційним процесом дослідив Я. Вайнер, обґрунтувавши теорію митних союзів [4, с. 44–50].

За винятком ЄС та країн СНД у географічній структурі зовнішньої торгівлі України вирізняються й інші країни, з якими такі зв'язки розвиваються та закріплюються. Тривають переговорні процеси щодо укладення двосторонніх угод про вільну торгівлю між Україною та Туреччиною, державою Ізраїль. Водночас, не варто обмежуватись лише зазначеними країнами, оскільки перспективи для розширення участі України у міжнародній економічній інтеграції є набагато різноманітнішими.

Так, у структурі українського товарного експорту вирізняються Китай, Єгипет, Індія та Саудівська Аравія, частка яких станом на 2015 р. становить 6,3 %, 5,5 %, 3,8 % та 2 % відповідно. Крім того, в українському експорті послуг частка Єгипту, Індії та Китаю становить по 0,5 %. Це небагато, але український експорт послуг є більш диверсифікованим, ніж товарний, зокрема найбільша його частка (6,8 %) припадає на США [5].

Аналіз можливостей та доцільності укладення двосторонніх угод про вільну торгівлю з цими країнами свідчить про таке.

У структурі товарного експорту до КНР переважають такі товарні групи (за Стандартною міжнародною торговельною класифікацією (СМТК): залізна руда і концентрати – 48,5 %, рослинні олії – 15,5 %, кукурудзяне немелене зерно – 10 % [6]. Оскільки вказані товарні групи є основними для українського експорту в цілому, необхідно досягти якомога більш спрощеного режиму торгівлі цією продукцією.

Ставки імпортного мита в Китаї на вказану продукцію суттєво відрізняються, зокрема, на залізну руду і концентрати становить 0 %, на кукурудзу – 65 % у рамках режиму найбільшого сприяння, якою захищено ринок продукції сільського господарства. Крім того, у 2016 р. китайським урядом встановлено квоту на ввезення 7,2 млн т кукурудзи, в рамках якої мито становить 1 % [7]. Хоча обсяг її експорту з України до Китаю у 2015 р. дорівнював лише 3,1 млн т, (90 % усього імпорту цієї культури на ринок КНР) існування такої квоти звужує можливості для подальшого нарощування обсягів. При цьому обмежувальним чинником у 2016 р. стала конкуренція з боку внутрішніх виробників. Збільшення посівів кукурудзи всередині країни призводить до скорочення її імпорту Китаєм [8], отже, за результатами поточного року слід очікувати зменшення його частки в товарному експорті з України. Основними зовнішніми конкурентами на китайському ринку для українських експортерів є компанії з Болгарії, РФ та США [9].

Можливості щодо експорту іншої продукції сільського господарства також обмежені через нетарифні бар'єри. Зокрема на імпорт зернових, крім тарифної квоти, встановлено також низку фітосанітарних та технічних бар'єрів. Для здійснення імпорту зерна в КНР необхідно мати фітосанітарний сертифікат [7]. Поряд з явними нетарифними бар'єрами використовуються і приховані, найбільш розповсюдженим з яких є державні закупівлі за регульованими цінами – захід, який фактично являє собою спосіб субсидування внутрішніх виробників.

Певні кроки у напрямку спрощення умов українського експорту зроблено 9 листопада 2012 р. між Міністерством аграрної політики та продовольства України та Генеральною адміністрацією нагляду за якістю, інспекції та карантину КНР укладено Протокол фітосанітарних вимог щодо експорту кукурудзи з України [10]. Згідно з Протоколом Міністерство аграрної політики та продовольства зобов'язалося здійснювати контроль за якістю експортованої продукції та дотриманням встановлених Китаєм норм та стандартів щодо її зберігання та транспортування. Незважаючи на всю цінність укладення цього документа, який фактично відкрив китайський ринок для експорту кукурудзи, наразі у зв'язку з імпортозаміщувальною політикою КНР, цього недостатньо.

Таким чином, існує необхідність розширення номенклатури експорту сільськогосподарської продукції до КНР та спрощення умов її постачання. Доцільність посилення присутності українських компаній

на ринку цієї країни полягає у тому, що він є одним з найбільших ринків споживання агропродукції у світі, який у перспективі буде надалі збільшуватись у зв'язку зі зростанням обсягів споживання м'яса на внутрішньому ринку та необхідністю заготівлі більшого обсягу кормів, урізноманітненням раціону населення шляхом додавання нових продуктів.

Другою товарною групою після кукурудзи в українському експорті до КНР за обсягами є рослинна олія, у торгівлі якою спостерігаються схожі тенденції. Китай імпортував з усього світу 630 тис. т соняшникової олії у 2015 р., з них частка української продукції склала 85 % [9]. Такі значні обсяги експорту мають місце, навіть незважаючи на імпортне мито на цю продукцію, яке сягає в середньому 9,5 % у рамках РНС, та вимогу про наявність фітосанітарного сертифікату [7]. Отже, існують вагомні передумови для активізації роботи щодо проведення переговорів зі спрощення режиму доступу цієї продукції до ринку КНР для подальшого нарощування її постачання.

Крім ринку Китаю, значний інтерес у регіоні Південно-Східної Азії для України мають ринки Південної Кореї та Японії. Ці дві країни з платоспроможним населенням у понад 180 млн осіб є значними імпортерами сільськогосподарської та харчової продукції, насамперед, зернових. Враховуючи практичну непридатність територій даних країн до їх вирощування, попит на цей вид продукції на таких ринках буде стабільно високим [11, с. 74]. Це додатковий аргумент на користь укладення угоди про вільну торгівлю України з КНР, оскільки процес створення зони вільної торгівлі Китаю, Південної Кореї та Японії добігає завершення.

Поряд з позитивним впливом на двосторонню торгівлю, співпраця з КНР сприяє залученню прямих іноземних інвестицій. Під час 4-го засідання Підкомісії з питань торговельно-економічного співробітництва між урядами України та КНР у серпні 2016 р. обговорено можливості створення промислових підприємств на території нашої країни, продукція яких буде потім спрямована на експорт до ЄС, країн Скандинавії та інших держав, з якими українським урядом укладено угоди про зону вільної торгівлі (ЗВТ). Створення спільних підприємств передбачається у промисловій сфері на базі існуючих виробництв, зокрема, у сфері транспортного машино-, авіабудування і енергетичного машинобудування [12].

Водночас, створення зони вільної торгівлі з КНР може бути небезпечним для внутрішнього українського ринку промислової продукції. Вже сьогодні можна спостерігати його наповнення відносно дешевою китайською продукцією. Зокрема частка цієї країни у загальному обсязі товарного імпорту становить 10,05 % за підсумками 2015 р., поступаючись тільки РФ та Німеччині, а у випадку ЗВТ обсяг імпорту з неї неминуче збільшиться. Тому доцільно вести переговори щодо укладення угоди про вільну торгівлю з максимальним врахуванням національних інтересів.

Наступний перспективний регіон для розширення інтеграційних зв'язків – країни Близького Сходу і Північної Африки (*Middle East and North Africa, MENA*). Сукупна їх частка в українському товарному експорті становить 16,7 %, з яких найбільший обсяг експорту припадає на Єгипет і Саудівську Аравію [5].

Основними експортними товарами до Єгипту з України є: напівфабрикати з чавуну та сталі – 31 % від загального обсягу експорту товарів до цієї країни, пшениця – 20,4 %, кукурудза – 18 % і рослинні олії – 12 % [6]. На цю продукцію, за винятком напівфабрикатів з чавуну та сталі, встановлено нульові ставки імпортного мита, на останню товарну групу, залежно від підгрупи – в межах 2–5 % [7]. У серпні 2015 р. українські підприємства отримали дозвіл на експорт курятини [13]. Якщо у 2014 р. обсяг її експорту становив 1447,6 тис. т, то у 2015 р. збільшився до 7022,3 тис. т, тобто майже в п'ять разів [9]. Отримання такого сертифікату не відкриває ринок остаточно, оскільки ще існує квота на постачання курятини до Єгипту, яка становить 12 тис. т. За межами квоти імпортне мито на цю продукцію становить 30 % [7].

Судячи із загальної структури імпорту Єгипту, в середньому за 2010–2015 рр., на його внутрішньому ринку існує стабільний попит на іноземну полімерну продукцію та вироби із пластику (4,5 % від загального обсягу імпорту), електричне устаткування (близько 3,5 %), а також фармацевтичну продукцію (близько 3 %) [9].

При цьому, на відміну від Китаю, частка Єгипту в українському імпорті не перевищує одного відсотка (0,15 % за даними 2015 р.) [5]. Отже, укладення угоди про вільну торгівлю не спричинить масового напливу імпорту з цієї країни до українського ринку. Основними імпортованими товарами до України є цитрусові та ягоди – їх сукупна частка, за даними 2015 р., становить близько 56 % [9]. Незважаючи на вже існуючий досить ліберальний режим двосторонньої торгівлі, створення ЗВТ з цією країною допоможе просуванню українських товарів далі на ринки країн Африки, адже Арабська Республіка Єгипет є членом інтеграційного об'єднання Спільний ринок Східної та Південної Африки (*Common Market for Eastern and Southern Africa, KOMESA*), яке має преференційні торгові угоди з 19 країнами з населенням близько 360 млн осіб. Згодом очікується поетапне створення ЗВТ, а потім митного союзу і спільного ринку країн Східної та Південної Африки. Крім того, Єгипет входить до складу вже діючої ЗВТ під назвою «Торгово-економічний союз арабських держав Середземномор'я» (*Greater Arab Free Trade Area, GAFTA*), яка нараховує 17 країн, та до складу якої входять Об'єднані Арабські Емірати і Саудівська Аравія, з якими Україна також розвиває торговельно-економічні зв'язки.

Україна входить до першої десятки країн, у співробітництві з якими Саудівська Аравія планує реалізовувати ініціативу з інвестування у аграрний сектор іноземних країн. Товарообіг між країнами за 2015 р. становив 473 млн дол. США. Зважаючи на те, що Україна

не імпортує товарів з Саудівської Аравії, товарообіг забезпечується лише завдяки експорту, обсяг якого за 5 місяців у 2016 р. становив 53,1 млн дол. США [14].

Основними експортними товарами до Саудівської Аравії з України стали ячмінь немелений – 45,3 %, напівфабрикати та вироби з чавуну та сталі – 35,8 %, рослинні олії – 7,6 % [7]. Ставки мита на цю продукцію становлять 5 %, крім ячменя – його імпорт оподатковується за нульовою ставкою [8], яка пояснюється тим, що Королівство є найбільшим у світі імпортером фуражного ячменю та пшениці, що використовується в тваринницькій галузі. Тенденція збільшення обсягів саудівського імпорту цих продуктів буде постійно зберігатись через те, що уряд країни припинив підтримувати національне виробництво зернових культур через його нерентабельність та приступив до формування їх національного стратегічного запасу через активізацію зовнішніх закупівель, взявши до уваги проблему світової продовольчої кризи та фактор зростання світових цін на харчову продукцію [14].

Крім того, у 2015 р. українські аграрні компанії пройшли аудит компетентного відомства Саудівської Аравії на предмет безпеки та якості виробництва курятини і отримали дозвіл на її експорт до цієї країни [13], що також сприятиме поглибленню торговельних зв'язків.

Перешкодою, яка гальмує подальший розвиток зв'язків у сільському господарстві з Саудівською Аравією та Єгиптом, є достатньо високий рівень санітарних та фітосанітарних бар'єрів, у тому числі пов'язаних з культурною специфікою, що впливають на торгівлю як інструменти прихованого протекціонізму. Тому доцільно шукати шляхи розширення номенклатури українського експорту до цих країн у бік збільшення частки промислової продукції. Зокрема, у загальному обсягу імпорту товарів Саудівською Аравією та Єгиптом протягом 2010–2015 рр. у середньому близько 2 % займають літальні апарати та пов'язане з ними обладнання [9]. У 2015 р. Україна та Саудівська Аравія підписали угоду про спільну розробку та виробництво легкого транспортного літака Ан-132, а наприкінці червня Укроборонпром оголосив про початок співпраці в авіабудівній галузі з Індією, яка є ще одним перспективним ринком.

Індія – країна стрімкого розвитку з величезним внутрішнім ринком. Зростання добробуту населення сприяє збільшенню попиту на сільськогосподарську та харчову продукцію, в тому числі імпортовану, оскільки внутрішнє виробництво не завжди встигає за швидко зростаючим попитом.

Основними експортними товарами до Індії з України є: рослинні олії – 59,2 %, добрива – 9 % та коксоване вугілля – 7,6 % [6]. Такі пропорції пояснюються тим, що внутрішнє виробництво соняшникової олії не встигає за зростаючим попитом, який задовольняються, в основному, завдяки імпорту. Ставка мита на сиру соняшкову олію становить 41,3 %, а на інші види олії – 61–65 % [7]. Незважаючи

на це, у 2015 р. Індія стала головним імпортером української олії, придбавши її в обсязі 1,5 млн т [15].

Доступ до ринку інших товарів, що переважають в українському експорті до цієї країни, теж дещо ускладнений. Середньоарифметична ставка мита на імпортовані мінеральні добрива становить 6,3 %. Імпорт коксованого вугілля обкладається митом у 10 % [7].

Основні товари індійського імпорту в Україну: фармацевтична продукція; органічні хімічні сполуки; пластмаси та полімерні матеріали; чорні метали та вироби з них; тютюн та промислові замітники тютюну [16]. Загалом частка Індії у географічній структурі українського імпорту за 2015 рік становить 1,2 % [5].

Незважаючи на перспективність індійського ринку взаємодію щодо подальшого розвитку взаємної торгівлі призупинено три роки тому в рамках існуючих ініціатив і відновлено нещодавно. На останньому засіданні Міжурядової українсько-індійської комісії по торговельному, економічному, науковому, технічному, промисловому і культурному співробітництву (яке відбулося 5–6 травня 2016 р., а попереднє – у листопаді 2013 р.) обговорювалися питання скасування митних тарифів відносно української продукції, забезпечення експорту технічного обладнання для індійських ГЕС й продукції вагобудування. Будівництво українських коксохімічних комплексів в Індії також визнано взаємовигідним проектом [16].

Крім того, здійснюється взаємодія на рівні профільних міністерств і відомств України та Індії у форматі галузевих робочих груп. Наприклад, тільки цього року в Києві відбулися засідання Спільної робочої групи з питань охорони здоров'я та фармацевтики (21–22 січня) і Спільної робочої групи з питань співробітництва в космічній сфері (16 лютого) [16].

Зважаючи на перспективи співпраці не тільки щодо експорту продукції сільського господарства, а і високотехнологічної (літакобудування, космічна галузь), необхідно шукати шляхи для укладення двосторонньої угоди про вільну торгівлю, принциповим пунктом якої має стати збереження та посилення контролю за дотриманням існуючих стандартів щодо імпортованої до України індійської фармацевтичної продукції. Це має бути зроблено з метою уникнення повторення прикрих випадків з неякісними вакцинами індійського походження.

**Висновки.** Таким чином, існують вагомні передумови для подальшого розвитку нового вектора у зовнішньоторгівельній політиці України – азійського. Укладення угод про вільну торгівлю із зазначеними країнами надасть можливість: збільшити експорт продукції сільського господарства та закріпити позиції національних виробників цієї продукції в азійському регіоні; створити передумови для подальшої диверсифікації товарної структури вітчизняного експорту у бік високотехнологічної продукції, зокрема до Єгипту та Саудівської Аравії. Зменшення частки промисловості в українському товарному

експорті і збільшення частки сільського господарства є тривожною тенденцією, оскільки закріплення будь-якої країни в ролі постачальника продукції з низьким рівнем доданої вартості ускладнює її подальший розвиток як експортера високотехнологічних товарів. Незважаючи на те, що в період глобальної продовольчої кризи орієнтація на експорт продукції сільського господарства дає змогу втримати країну від остаточного економічного занепаду, у довгостроковій перспективі це загрожує деіндустріалізацією та зникненням тих високотехнологічних виробництв, що збереглися, а відтак, остаточним відставанням від світового науково-технічного прогресу. Важливо також створити передумови для залучення прямих іноземних інвестицій з азійських країн, зокрема шляхом створення спільних проєктів у літакобудуванні та співпраці у космічній галузі. Наразі жодна з азійських країн не входить до першої десятки прямих іноземних інвесторів (переважно її формують країни ЄС, США та Російська Федерація, а також такі офшорні зони, як Кіпр та Британські Віргінські острови); отримати доступ до великих ринків, що динамічно зростають та розвиваються, зокрема Китаю та Індії, ринків країн, з якими поки що немає інтенсивної торгівлі, але які входять до інтеграційних об'єднань із зазначеними країнами. Для України важливо отримати можливості для збільшення обсягів та диверсифікації структури експорту послуг (зокрема транспортних та фінансових) до країн Азійсько-Тихоокеанського регіону та їх партнерів за інтеграційними об'єднаннями.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Стратегія посткризового розвитку зовнішньоекономічного сектора України : монографія / А. А. Мазаракі, Т. М. Мельник, В. В. Юхименко та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазаракі. К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2014. 660 с.
2. Мельник Т. М. Регулювання експорту зерна в Україні / Т. М. Мельник, О. С. Головачова Вісн. Маріуполь. держ. ун-ту. 2014. Вип. 7. С. 77–91. (Серія: Економіка).
3. Приходько І. В. Політико-економічні бар'єри на шляху інтеграції України до Європейського Союзу : дис. канд. екон. наук : 08.00.02. Львів, 2015. 261 с.
4. Viner J. The customs union issue. New York : The Carnegie Endowment for International Peace, 1950. 221 p.
5. Зовнішньоекономічна діяльність. Державна служба статистики України. 23.09.2016. URL : <http://ukrstat.gov.ua>.
6. Trade structure by partner, product or service-category. UNCTADstat. 2015. URL : [http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?IF\\_ActivePath=P,15912&sCS\\_ChosenLang=en](http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?IF_ActivePath=P,15912&sCS_ChosenLang=en).
7. World Tariff Profiles. WTO's Integrated Database. 2015. URL : <http://tariffdata.wto.org/ReportersAndProducts.aspx>.
8. Китай отказывается от закупок украинской кукурузы. Корреспондент.biz. 29 сентяб. 2016. URL : <http://korrespondent.net/business/economics/3751437-kytai-otkazyvaetsia-ot-zakupok-ukraynskoj-kukuruzu>.
9. Commodity Trade Statistics. United Nations Commodity Trade Statistics Database. 2015. URL : <http://comtrade.un.org/db>.
10. Протокол фітосанітарних вимог щодо експорту кукурудзи з України до КНР. М-во аграрної політики та продовольства України. 9 листоп. 2012 р. URL : <http://minagro.gov.ua/node/5678>.



11. Перспективи виходу України на ринки висхідних країн. Аналітична доповідь. – Київ : Заповіт, 2015. 116 с.
12. Засідання Підкомісії з торговельно-економічного співробітництва Комісії зі співробітництва між Урядом України та Урядом Китаю. Рада експортерів та інвесторів при МЗС України. 26.08.2016. URL : <http://rei.mfa.gov.ua/ua/news/council-news/50288-zasidannya-pidkomisiji-z-pitany-torgovelyno-jekonomichnogo-spivrobotnictva-komisiji-zi-spivrobotnictva-mizh-uryadom-ukrajini-ta-uryadom-kitaju>.
13. Україна отримала дозвіл на експорт курятини до Саудівської Аравії. Економічна правда. 30 верес. 2015. URL : <http://www.epravda.com.ua/news/2015/09/30/561754>.
14. Торговельно-економічне співробітництво між Україною та Саудівською Аравією. Посольство України в Королівстві Саудівська Аравія. 10.02.2015. URL : <http://saudiarabia.mfa.gov.ua/ua/ukraine-sa/trade>.
15. Індія, Китай та Іран стали головними імпортерами української соняшникової олії. Agravery – аграрне інформаційне агентство. 28 верес. 2015. URL : <http://agravery.com/uk/posts/show/india-kitaj-ta-iran-stali-golovnimi-importerami-ukrainskoi-sonasnikovoi-olii>.
16. Торговельно-економічне співробітництво між Україною та Індією. Посольство України в Республіці Індія. 2016. URL: <http://india.mfa.gov.ua/ua/ukraine-in/trade>.

Стаття надійшла до редакції 03.10.2016.

**Korovaichenko N. Anti-crisis foreign trade policy of Ukraine.**

**Background.** *Despite the fact that Ukraine is almost entirely focused on the West, in the East there are also a cost-effective partners for which there are already certain prerequisites for creation of integration associations of the level of free trade zones, or for starting, the conclusion of preferential trade agreements.*

**Analysis of recent research and publications.** *The problem of strengthening the participation of Ukraine in the process of international economic integration is investigated in a large number of scientific publications. However, the studies are mainly focused on the issue of European integration and the expansion of trade relations with non-European countries, not paying enough attention to possibilities of agreements on free trade and further economic integration with the latter.*

*The study's aim to determine the directions of deepening international economic integration of Ukraine to strengthen the protection from the effects of external crises.*

**Materials and methods.** *Methods of analysis and synthesis system used to determine the characteristics of trade and economic relations of Ukraine. The research was performed on the basis of international organizations (UN, WTO and UNCTAD), the State Statistics Committee of Ukraine, intergovernmental trade agreements between Ukraine and other countries.*

**Results.** *The similarity in economic development, income, openness to foreign direct investment and the need to establish administrative structures for coordinating of actions in the face of growing economic interdependence often becomes economic motives of integration. The author examines the problem of expansion of international integration contacts of Ukraine, alternative to the European, in order to avoid dependence on single market and prevent the crisis phenomena due to such dependence. In the article the geographic structure of Ukraine's foreign trade, commodity structure and dynamics of Ukrainian exports is analyzed, key partner countries which have not signed free trade agreements are identified. Existing restrictions on the import of goods in these countries and areas of liberalization of bilateral trade are characterized. Preconditions of concluding bilateral free trade agreements with individual countries and the expediency of concluding such agreements as preventive anti-crisis measures for the long term are determined.*

**Conclusion.** *Thus, there are good preconditions for further development of the new vector in the foreign trade policy of Ukraine – the Asian. The conclusion of free trade agreements with these countries will increase the export of agricultural products and*

*strengthen the position of domestic producers of these products in the Asian region, as well as create the conditions for attracting foreign direct investment from Asian countries, access to dynamically growing and developing large markets, in particular China and India, etc.*

*Keywords:* international economic integration, anti-crisis measures, the geographical structure of exports.

## REFERENCES

1. Strategija postkryzovogo rozvytku zovnishn'oekonomichnogo sektora Ukraïny : monografija / A. A. Mazaraki, T. M. Mel'nyk, V. V. Juhymenko ta in. ; za zag. red. A. A. Mazaraki. K. : Kyi'v. nac. torg.-ekon. un-t, 2014. 660 s.
2. Mel'nyk T. M. Reguljuvannja eksportu zerna v Ukraïni / T. M. Mel'nyk, O. S. Golovachova Visn. Mariupol'. derzh. un-tu. 2014. Vyp. 7. S. 77–91. (Serija: Ekonomika).
3. Pryhod'ko I. V. Polityko-ekonomichni bar'jery na shljahu integracii' Ukraïny do Jevropejs'kogo Sojuzu : dys. kand. ekon. nauk : 08.00.02. L'viv, 2015. 261 s.
4. Viner J. The customs union issue. New York : The Carnegie Endowment for International Peace, 1950. 221 p.
5. Zovnishn'oekonomichna dijal'nist'. Derzhavna sluzhba statystyky Ukraïny. 23.09.2016. URL : <http://ukrstat.gov.ua>.
6. Trade structure by partner, product or service-category. UNCTADstat. 2015. URL : [http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?IF\\_ActivePath=P,15912&sCS\\_ChosenLang=en](http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?IF_ActivePath=P,15912&sCS_ChosenLang=en).
7. World Tariff Profiles. WTO's Integrated Database. 2015. URL : <http://tariffdata.wto.org/ReportersAndProducts.aspx>.
8. Kitaj otkazyvaetsja ot zakupok ukrainskoj kukuruzy. Korrespondent.biz. 29 sentjab. 2016. URL : <http://korrespondent.net/business/economics/3751437-kytai-otkazyvaetsia-ot-zakupok-ukraynskoj-kukuruzy>.
9. Commodity Trade Statistics. United Nations Commodity Trade Statistics Database. 2015. URL : <http://comtrade.un.org/db>.
10. Protokol fitosanitarnyh vymog shhodo eksportu kukurudzy z Ukraïny do KNR. M-vo agrarnoi' polityky ta prodovol'stva Ukraïny. 9 lystop. 2012 r. URL : <http://minagro.gov.ua/node/5678>.
11. Perspektyvy vyhodu Ukraïny na rynky vyshidnyh kraïn. Analitychna dopovid'. – Kyi'v : Zapovit, 2015. 116 s.
12. Zasadannja Pidkomisii' z torgovel'no-ekonomichnogo spivrobotnytva Komisii' zi spivrobotnytva mizh Urjadom Ukraïny ta Urjadom Kytaju. Rada eksporteriv ta investoriv pry MZS Ukraïny. 26.08.2016. URL : <http://rei.mfa.gov.ua/ua/news/council-news/50288-zasadannya-pidkomisiji-z-pitany-torgovelyno-jekonomichnogo-spivrobotnytva-komisiji-zi-spivrobotnytva-mizh-uryadom-ukrajini-ta-uryadom-kitaju>.
13. Ukraïna otrymala dozvil na eksport kurjatyny do Saudivs'koi' Aravii'. Ekonomichna pravda. 30 veres. 2015. URL : <http://www.epravda.com.ua/news/2015/09/30/561754>.
14. Torgovel'no-ekonomichne spivrobotnytvo mizh Ukraïnoju ta Saudivs'koju Aravijeju. Posol'stvo Ukraïny v Korolivstvi Saudivs'ka Aravija. 10.02.2015. URL : <http://saudiarabia.mfa.gov.ua/ua/ukraine-sa/trade>.
15. Indija, Kytaj ta Iran staly golovnymy importeramy ukrai'ns'koi' sonjashnykovoï olii'. Agravery – agrarne informacijne agentstvo. 28 veres. 2015. URL : <http://agravery.com/uk/posts/show/india-kitaj-ta-iran-stali-golovnimi-importerami-ukraynskoj-sonasnikovoï-olii>.
16. Torgovel'no-ekonomichne spivrobotnytvo mizh Ukraïnoju ta Indijeju. Posol'stvo Ukraïny v Respublici Indija. 2016. URL : <http://india.mfa.gov.ua/ua/ukraine-in/trade>.

УДК 339.562:339.13(477)

**ПУГАЧЕВСЬКА Катерина,**

к. е. н., старший викладач кафедри міжнародних економічних відносин КНТЕУ

## ІМПОРТОЗАЛЕЖНІСТЬ ВНУТРІШНЬОГО РИНКУ УКРАЇНИ

*Проаналізовано динаміку зовнішньої торгівлі України, товарну та географічну структуру імпорту і напрями його використання на цілі проміжного, кінцевого споживання та валового нагромадження. Визначено причини та наслідки перевищення обсягів імпорту над внутрішнім виробництвом та розраховано показники відкритості національної економіки. Проведено кореляційний аналіз зміни обмінного курсу національної грошової одиниці й обсягів експорту та визначено потенційні можливості селективного імпортозаміщення в економіці України.*

*Ключові слова:* імпорт, внутрішній ринок, імпортозаміщення, імпортозалежність, регулювання імпорту, структура використання імпорту.

*Пугачевская Е. Импортозависимость внутреннего рынка Украины. Проанализированы динамика внешней торговли Украины, товарная и географическая структура импорта и направления его использования на цели промежуточного, конечного потребления и валового накопления. Определены причины и последствия превышения объемов импорта над внутренним производством и рассчитаны показатели открытости национальной экономики. Проведен корреляционный анализ изменения обменного курса национальной денежной единицы и объемов экспорта, определены потенциальные возможности селективного импортозамещения в экономике Украины.*

*Ключевые слова:* импорт, внутренний рынок, импортозамещение, импортозависимость, регулирование импорта, структура использования импорта.

**Постановка проблеми.** Зовнішньоекономічна діяльність в Україні є одним з пріоритетних напрямів політики держави, що створює підґрунтя для розвитку вигідної торгівлі та сприятливого інвестиційного клімату. Зовнішня торгівля формує значні можливості для економічного зростання, формування бюджету країни, підтримання добробуту її громадян. Відсутність стратегічного підходу до вирішення проблеми насичення внутрішнього ринку за рахунок відповідного збільшення обсягів внутрішнього виробництва на основі розвитку імпортозамінної продукції в Україні призводить до формування високої залежності внутрішнього ринку від імпорту, а також до необхідності нарощування експорту з метою покриття дефіциту рахунку поточних операцій платіжного балансу. Відкритість національної економіки

закріплює вразливість внутрішнього ринку від коливань зовнішньої кон'юнктури та несприятливих світових тенденцій (волатильності цін на енергоносії, зменшення цін на основні товари українського експорту тощо). Відтак, виникає потреба зниження імпортозалежності вітчизняного товарного ринку, створення умов для усунення залежності від кон'юнктури зовнішніх ринків, забезпечення позитивного впливу імпорту на виробництво, зміцнення на цій основі конкурентоспроможності вітчизняної економіки.

Світова практика демонструє, що пасивна роль держави в системі регулювання імпорту товарів поступово призводить до втрати окремими галузями економіки конкурентоспроможності навіть на внутрішньому ринку. Однак це не означає, що державі за рахунок власних коштів необхідно підтримувати такі галузі. Роль держави в процесі імпортозаміщення полягає у наданні організаційного та адміністративного сприяння бізнесу у розвитку тих видів діяльності, які будуть комерційно вигідні, особливо в зіставленні з прибутковістю аналогічних європейських чи інших виробництв з метою формування у ділових кіл інтересу до диверсифікації діяльності, до виробництва в Україні нових або більш якісних товарів, створення ринкової інфраструктури, орієнтованої на експорт.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні та практичні аспекти проблеми розвитку внутрішнього ринку є об'єктом досліджень вітчизняних науковців. А. Мазаракі, В. Лагутін, В. Точилін акцентують увагу на ключовій ролі внутрішнього ринку для довгострокової економічної та фінансової стабілізації України в контексті розвитку світової економіки [1–2]. Дослідженню місткості внутрішнього ринку та її імпортової складової присвячено праці М. Скрипниченко, Л. Стрижкової, М. Якубовського, в яких оцінено наслідки зростаючого імпортоспоживання для розвитку національної економіки [3–5]. Проте потребує дослідження проблема внеску імпорту у процес товарного насичення внутрішнього ринку України.

**Метою** дослідження є оцінка імпортової компоненти у системі внутрішнього ринку України.

**Матеріали та методи.** У науковій статті застосовано такі методи дослідження: аксіоматичний (при обґрунтуванні певних положень як вихідних аксіом), статистичний (для встановлення динаміки основних показників розвитку зовнішньої торгівлі України, товарної та географічної структури імпорту), кореляційно-регресійний (при побудові залежності між динамікою обмінного курсу національної грошової одиниці та обсягів експорту). Інформаційною базою дослідження стали праці вітчизняних науковців та матеріали Державної служби статистики України.

**Результати дослідження.** Упродовж останніх десятиліть процеси інтеграції та глобалізації світової економіки сприяли зростанню обсягів міжнародних торговельно-економічних відносин та обумовили необхідність

формування регуляторних систем обміну товарами. У межах цих систем за умови посилення лібералізації поступово обмежується використання деяких протекціоністських інструментів і методів регулювання міжнародної торгівлі, що звужує можливості держави у забезпеченні захисту національних економічних інтересів на вітчизняних та міжнародних товарних ринках, а відтак, потребує трансформації їх регуляторної політики.

Сучасна модель взаємодії України зі світовим ринком не відповідає потенційним можливостям розвитку та довгостроковим економічним інтересам. Ключовою проблемою зовнішнього сектора української економіки залишається диспропорційний і нераціональний розподіл ресурсів, які спрямовані переважно на короткострокове одержання доходу. Неєфективна міжнародна спеціалізація зумовила небезпечну і вкрай високу залежність економіки від кон'юнктури на світових товарних і фінансових ринках, спричинивши високий рівень вразливості для макроекономічної стабільності [6, с. 345–367].

Збереження в економіці України протягом тривалого періоду (2005–2014 рр.) випереджаючих темпів зростання імпорту (порівняно з експортом) сформувало стійку тенденцію до збільшення від'ємного сальдо зовнішньоторговельного балансу (табл. 1). Критично випереджаюча динаміка зростання імпорту порівняно з експортом свідчить про наявність вагомих дисбалансів у структурі зовнішньоторговельного обороту та загальному випуску товарів і послуг.

Таблиця 1

## Динаміка зовнішньої торгівлі України за 2000–2014 рр., млрд грн

Показник	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Експорт товарів і послуг	106,2	227,3	253,7	323,2	444,9	423,6	549,4	708,0	691,4	653,2	771,1
Імпорт товарів і послуг	97,6	223,6	269,2	364,4	520,6	438,9	580,9	788,9	806,0	778,1	826,8
Сальдо	8,6	3,7	-15,5	-41,2	-75,7	-15,3	-31,6	-80,9	-114,6	-125,0	-55,7
Сальдо у % до ВВП	5,03	0,84	-2,85	5,71	-7,99	-1,67	-2,92	-6,22	-7,86	-8,53	-3,51
Коефіцієнт покриття імпорту експортом	1,09	1,02	0,94	0,89	0,85	0,97	0,95	0,9	0,86	0,84	0,93
Експортна квота, %	62,75	51,52	46,62	44,84	47,56	46,02	50,41	54,01	50,84	46,19	48,59
Імпортна квота, %	57,41	50,74	49,47	50,56	55,54	47,95	53,69	60,58	59,23	54,73	52,10

Джерело: зведено автором за [7]

Негативна тенденція прискореного зростання імпорту та його випередження над динамікою власного виробництва обумовлена низькою конкурентоспроможністю українських товарів на світових ринках, яка спричинена, передусім, накопиченням суттєвих структурних диспропорцій в економіці країни на тлі низького рівня розвитку виробництва та його тривалої технологічної відсталості.

Наслідки науково-технічного прогресу та тенденції соціально-економічного розвитку породжують нові суспільні потреби, свідченням чого є зростання попиту на високотехнологічні й інноваційні товари. Однак відстала галузева й технологічна структура вітчизняної промисловості не в змозі задовольнити потреби внутрішнього ринку, що зумовлює високий рівень імпортої залежності [5, с. 8].

Частка товарного імпорту з Європи в 2015 р. становила 44,4 % (у т. ч. ЄС – 40,86 %). Темп зростання обсягів товарного імпорту впродовж 2005–2015 рр. становив 25 %, а основними торговельними партнерами України у цьому регіоні залишається Німеччина (10,6 % імпорту) та Польща (6,2 %) (табл. 2).

Таблиця 2

**Географічна структура імпорту товарів в Україну  
в 2005–2015 рр., %**

Країна	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Країни СНД	47,1	44,8	42,2	39,3	43,3	44,0	45,1	40,7	36,3	31,7	27,9
Білорусь	2,6	2,8	2,4	3,3	3,7	4,2	5,1	6,0	4,7	7,3	6,3
Казахстан	0,5	2,1	2,6	3,7	4,5	1,3	2,0	1,8	0,9	0,7	1,0
Російська Федерація	35,5	30,6	27,8	22,7	29,1	36,6	35,3	32,4	25,2	23,3	19,9
Країни МС	38,7	35,6	32,8	29,6	37,3	42,0	42,4	40,1	30,8	31,3	27,5
Європа	35,1	37,3	38,0	35,6	35,7	32,9	32,8	32,6	37,1	40,3	44,4
Італія	2,9	3,3	3,0	2,8	2,5	2,3	2,4	2,6	2,7	2,8	2,6
Німеччина	9,4	9,5	9,6	8,4	8,5	7,6	8,3	8,0	8,8	9,8	10,6
Польща	3,9	4,7	4,8	5,0	4,8	4,6	3,9	4,2	5,3	5,6	6,2
Угорщина	1,8	1,8	2,1	1,5	1,5	2,0	1,6	1,4	1,8	2,7	4,3
Франція	2,2	2,2	2,2	2,0	2,1	1,8	1,8	2,0	2,3	2,3	2,4
Азія	12,9	13,5	14,7	17,9	14,4	16,5	16,1	20,2	19,8	16,8	19,3
Китай	5,0	5,1	5,5	6,6	6,0	7,7	7,6	9,3	10,3	9,9	10,1
Африка	1,2	0,9	1,1	1,8	1,4	1,4	1,1	1,0	1,0	1,0	1,6
Америка	3,5	3,3	3,7	4,9	4,8	4,7	4,7	5,3	5,6	5,4	6,2
США	2,0	2,0	2,3	3,3	2,8	2,9	3,1	3,4	3,6	3,5	3,9
Австралія і Океанія	0,3	0,2	0,2	0,5	0,3	0,4	0,2	0,2	0,1	0,1	0,4

Джерело: зведено автором за [7]

Регіон Азії виступає третім по значущості (після країн СНД та Європи) у забезпеченні потреб України у товарному імпорті з часткою в 19,3 % у 2015 р. Темп зростання імпорту впродовж 2005–2015 р. з досліджуваного регіону становив 56,9 %, у той час як провідним партнером виступає Китай, частка якого становить 52,2 % у товарному імпорті з країн Азії і 10,1 % у загальному імпорті.

Африка, Америка, Австралія та Океанія на сучасному етапі розвитку зовнішньоекономічних зв'язків України не є стратегічними у забезпеченні товарним імпортом. Їх сумарна частка у вартісному обсязі імпорту товарів в Україну в 2015 р. становила 8,2 %. Зокрема, спостегігається помірна інтенсифікація торговельних взаємовідносин з країнами Америки, що відображається у зростанні обсягів імпортних поставок продовж 2005–2015 рр. на 77,1 %. Торговельним лідером цього регіону виступають США, які забезпечують 63,2 % регіонального товарного імпорту в Україну [7]. Варто зазначити також і тенденцію руху технологій із Заходу на Схід (технології імпортуються з країн ЄС, а товари, вироблених з їх використанням – у країни СНД і Азії).

У товарній структурі імпорту (табл. 3) продовжують домінувати мінеральні продукти (31,2 %), машини, транспортні засоби та устаткування (21,3 %), продукція хімічної промисловості (20,5 %).

Таблиця 3

**Товарна структура імпорту України  
за 2003–2015 рр., %**

Код УКТЗЕД	Товарна група	2003	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1–24	Продовольчі товари і сільськогосподарська сировина	9,5	7,8	10,8	9,4	7,8	8,9	10,6	11,2	9,4
25–27	Мінеральні продукти	36,8	29,7	34,5	34,8	36,3	32,5	29,1	29,5	31,2
28–40	Продукція хімічної промисловості	12,2	13,2	17,4	16,6	15,2	15,7	16,9	19,2	20,5
41–43	Шкіряна сировина, хутро і вироби з них	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4
44–49	Деревина і целюлозно-паперові вироби	4,1	2,8	3,6	3,3	2,7	2,5	3,0	2,9	2,7
50–67	Текстиль, текстильні вироби, взуття	4,1	3,1	3,7	4	2,8	3,9	4,2	4,3	4,5
72–83	Метали і вироби з них	5,2	7,7	6,0	6,9	6,9	6,2	6,5	6,6	5,3
84–90	Машини, транспортні засоби і устаткування	23,2	31,3	19,9	21	24,2	26,5	25,2	20,9	21,3
68–71, 90–99	Інші товари	4,6	4,2	3,9	3,7	3,9	4,5	3,9	5,0	4,4

Джерело: розраховано автором за [7]

Якщо на перших етапах ринкової трансформації економіки зростання імпорту можна було пояснити дефіцитом якісної продукції вітчизняного виробництва, то масштаби, яких набув імпорт упродовж останніх років, кардинально змінюють погляди на ситуацію у промисловості, оцінку її місії в економічному розвитку країни та стають підставою для розгляду імпортової експансії як украй небезпечної тенденції національного розвитку [5, с. 6].

За даними Національних рахунків України, у структурі використання імпорту у 2005–2014 рр. частка товарів проміжного споживання коливалась у середньому з 61,3 % до 68,1 %, що свідчить про суттєвий рівень імпортозалежності промисловості України від завезених товарів, зокрема у паливно-енергетичній галузі (табл. 4). Частка товарів для кінцевого споживання, де більшість становить споживання сектору домашніх господарств, за досліджуваний період зросла з 20,9 % до 24,9 %, що є індикатором імпортного вектору в структурі споживання. Натомість на 9,9 відсоткові пункти (в. п.) зменшилась частка імпорту у валовому нагромадженні (з 17,7 % до 7,8 %), який є основою інноваційного розвитку і детермінантою модернізаційних зрушень в економіці України. Низька частка імпорту товарів у валовому нагромадженні на тлі неспроможності вітчизняної науки продукувати інноваційно й технологічно новітні товари свідчить про консерватизм у промисловій політиці та задіяння у виробництві морально та технічно застарілого устаткування, що не відповідає вимогам науково-технічного прогресу.

Таблиця 4

**Структура використання імпорту в економіці України у 2005–2014 рр.**

Рік	Проміжне споживання		Кінцеве споживання		Валове нагромадження		Всього імпорт млн грн
	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	
2005	139386	62,3	44705	20,0	39464	17,7	223555
2006	169990	63,1	51695	19,2	47515	17,7	269200
2007	223217	61,3	63153	17,3	78003	21,4	364373
2008	325990	62,6	94578	18,2	100020	19,2	520588
2009	271425	61,9	92365	21,0	75043	17,1	438860
2010	395418	68,1	121662	20,9	63864	11,0	580944
2011	530879	67,3	148306	18,8	109716	13,9	788901
2012	533125	66,2	164735	20,5	108144	13,3	806004
2013	505675	65,0	191463	24,6	81005	10,4	778143
2014	556688	67,3	205774	24,9	64302	7,8	826764

Джерело: розраховано автором за [7]

Існуючі тенденції та проблеми потребують активізації державної політики не лише для їх стримування, а й передусім для інноваційної



перебудови виробничого апарату промисловості, стимулювання притоку іноземних інвестицій, застосування конкретних методів конвертації заощаджень населення у нагромадження.

Розглянуті проблеми набувають особливої актуальності з огляду на підписання у березні 2014 р. політичної частини, а у червні 2014 р. економічної частини Угоди про асоціацію з Європейським Союзом, що вимагатиме від українських товаровиробників підвищення якості та конкурентоспроможності вітчизняних товарів з метою виходу на нові європейські ринки.

На ринках продовольчої продукції варто відмітити потужне посилення у 2015 р. імпортової складової у таких групах товарів, як риба і морепродукти, вироби макаронні, алкогольні напої (табл. 5). Отже, вітчизняна харчова промисловість загалом забезпечує зростаючий попит населення, і становище на ринку продовольчих товарів не викликає особливого занепокоєння.

Протилежна ситуація складається на ринку непродовольчих товарів. У цьому сегменті споживчого ринку тенденція збільшення імпортованої продукції спостерігається за більшістю товарних позицій не тільки високотехнологічних, але й практично за всіма видами продукції легкої промисловості. Вітчизняне виробництво переважно не в змозі випускати конкурентоспроможну за якістю продукцію, а відтак, має місце ситуація, коли за рахунок імпортованої продукції задовольняється 94,3 % внутрішнього попиту в одязі та білизні з тканин, 96,9 % у взутті. Водночас розширення попиту населення в товарах повсякденного вжитку є об'єктивним явищем і повинно спрацьовувати на розвиток власної країни, а не на розвиток інших.

Вітчизняні та зарубіжні вчені по-різному пояснюють неспроможність внутрішнього товарного виробництва задовольняти попит. Наприклад, у доповіді Всесвітнього економічного форуму про конкурентоспроможність національних економік у 2015–2016 рр. виділено такі причини: корупція, обтяжливе податкове законодавство, високий рівень зовнішніх запозичень та інфляція. До цих чинників вітчизняні науковці додають: високий обмінний курс гривні та не вигідні умови вступу до СОТ, що стимулює надходження імпортової продукції на внутрішній ринок і стримує внутрішнє товарне виробництво [8, с. 154]. На думку В. Точиліна, самопідсилююче зростання товарного виробництва на внутрішньому ринку здебільшого блокується інституційними бар'єрами, які уповільнюють зміну структури сукупного попиту на користь інноваційної й якісно кращої продукції та відповідну зміну структури пропозиції вітчизняної продукції [2, с. 36].

На обсяги імпортоспоживання суттєво впливає обмінний курс гривні до основних резервних валют. Знецінення національної валюти призвело до економічних втрат імпортерів та здорожчання імпорту, зменшення його обсягів, згортання діяльності низки імпортерів на території України. За таких умов розширюватиметься попит на товари

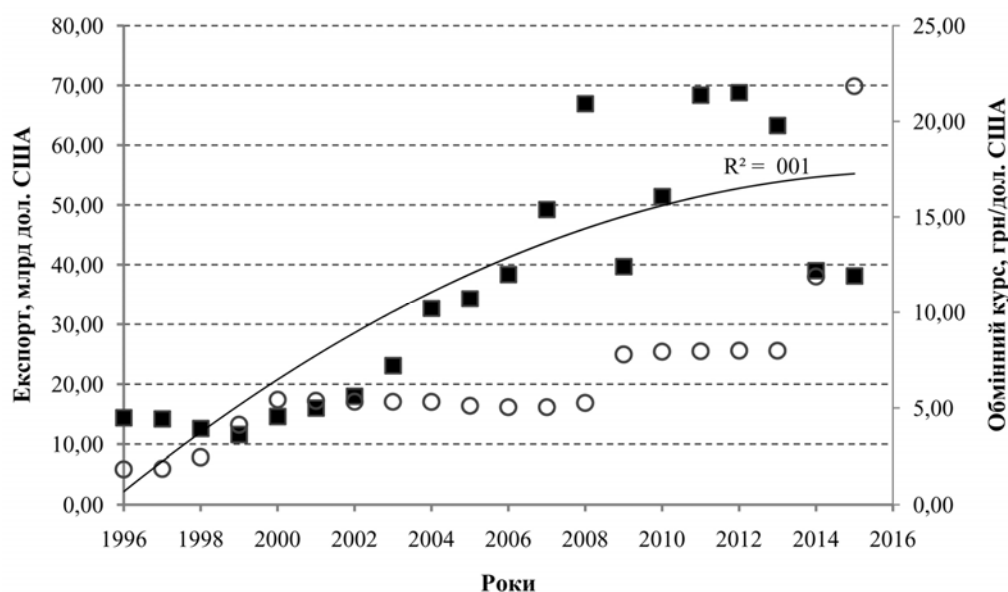
**Частка імпортованих продовольчих та непродовольчих товарів,  
проданих через торгову мережу підприємств у 2005–2015 рр., %**

Група товарів	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Усі товари	29,5	32,7	35,5	36,9	32,6	35,7	38,1	41,1	42,8	42,2	41,9
Продовольчі товари	9,1	10,7	11,8	11,8	11,6	11,8	12,8	13,7	14,5	14,4	14,8
Риба і морепродукти харчові	19,4	23,5	27,2	27,0	27,5	29,6	31,2	34,0	38,6	39,6	40,2
Консерви, готові продукти рибні	20,9	25,5	25,0	22,7	25,4	26,2	27,6	26,7	29,3	29,9	32,7
Вироби кондитерські	10,0	9,9	10,0	9,9	10,5	9,8	10,4	12,8	12,8	11,4	10,5
Крупи	7,0	9,6	9,0	8,4	8,4	6,5	8,9	9,4	10,1	8,9	7,8
Вироби макаронні	11,2	11,7	15,1	17,3	18,3	20,2	20,7	24,5	24,4	23,6	21,7
Свіжі плоди, ягоди, виноград, горіхи	33,4	38,2	35,3	37,9	41,0	39,2	42,5	51,2	47,5	52,9	55,0
Напої алкогольні	7,9	10,3	11,3	11,5	10,9	12,6	13,9	15,7	18,2	18,3	19,5
Напої слабоалкогольні	3,9	5,1	6,3	5,8	5,1	5,2	6,0	7,2	7,3	5,6	5,5
Кава	41,9	46,3	49,1	44,8	48,1	50,7	54,3	54,4	55,6	55,3	54,9
Сіль	4,8	5,4	3,0	4,9	7,0	2,2	1,8	2,4	3,6	7,1	5,8
Вироби тютюнові	6,5	7,1	8,7	9,9	7,0	6,9	6,1	5,1	5,9	5,3	6,1
Непродовольчі товари	42,4	44,8	47,1	48,8	45,3	50,0	52,8	58,1	61,0	60,5	60,7
Товари текстильні та галантерея	54,9	62,3	61,8	52,2	53,6	58,9	57,3	65,8	73,3	70,0	66,2
Одяг та білизна з тканин	76,5	80,2	81,3	83,4	84,6	89,3	89,2	92,3	93,2	94,1	94,3
Одяг із шкіри, хутра та інші вироби з них	18,8	38,2	58,4	75,5	71,5	88,0	87,2	90,7	93,6	89,3	96,0
Трикотаж верхній та білизняний	83,1	84,0	88,0	90,2	87,4	89,6	92,7	90,7	95,0	96,0	95,9
Вироби панчішно-шкарпеткові	41,4	54,2	61,2	58,6	57,0	61,7	62,3	62,2	59,9	62,0	59,9
Взуття	90,7	93,1	95,6	95,4	93,6	95,8	96,4	97,2	97,7	97,0	96,9
Комп'ютери	77,5	81,2	83,3	88,6	88,3	93,9	97,0	98,8	99,1	99,4	99,2
Аудіо- та відеообладнання	96,4	96,5	96,7	97,3	97,0	95,2	97,5	95,3	96,4	99,7	99,3
Ігри та іграшки	60,0	64,9	69,8	60,2	62,3	66,3	70,0	76,8	79,5	83,3	83,4
Мотоцикли	60,0	86,1	87,7	95,4	97,0	99,4	99,2	99,8	99,4	94,4	95,1
Автомобілі та автотовари	76,9	65,1	61,2	68,5	75,7	81,4	85,4	87,4	89,3	89,5	92,1
Меблі	26,2	28,1	30,9	36,4	37,9	43,3	45,0	45,8	50,1	55,6	57,9
Килими, покриття для підлоги та стін	90,1	71,3	55,4	55,6	48,3	52,5	51,9	53,9	54,4	54,4	53,8
Посуд та набори столові	57,4	63,2	66,3	66,6	64,1	67,2	69,6	75,4	75,2	67,8	68,8

*Джерело: розраховано автором за [7]*

внутрішнього виробництва за рахунок зростання їх цінової конкурентоспроможності, що в економічній літературі визначається як пасивне імпортозаміщення. Тобто процес підвищення частки вітчизняних виробників на внутрішньому ринку в умовах звуження попиту та підвищення цінової конкурентоспроможності. Однак такий варіант зростання присутності вітчизняних товаровиробників не є бажаним з огляду на макростабільність. Водночас, можливості зростання цінової конкурентоспроможності вітчизняної продукції є також обмеженими у зв'язку з високою часткою імпорту товарів для проміжного споживання в реальному секторі економіки (зокрема в ряді експортоорієнтованих видах діяльності таких як машинобудування та металургійне виробництво), вартість яких також зростає у результаті девальвації національної валюти.

Як показують результати розрахунків, економіка України характеризується несинхронністю змін курсу національної валюти та експорту, що свідчить про те, що девальвація не стимулює розвиток українського експорту (рис. 1). Основними детермінантами асинхронності слід вважати несприятливі умови торгівлі ключовими позиціями вітчизняного експорту, низьку конкурентоспроможність товарів та їх невідповідність вимогам світових ринків, а також слабкість торговельної політики зокрема у частині експорт-промоушн України на зарубіжних ринках.



**Рис. 1. Залежність між обсягом експорту України та обмінним курсом гривні до долара США у 1996–2015 рр.**

Джерело: побудовано автором за [7; 9]

Під політикою імпортозаміщення розуміють державну політику, яка реалізується через зовнішньоторговельний протекціонізм стосовно галузей промисловості, що виробляють замітники імпорту. Вона є складовою політики захисту нових галузей – одного з найбільш

дискусійних аргументів на користь протекціонізму, неоднозначне сприйняття справедливості, що виникає, з одного боку, з логічності такого аргументу та економічної обґрунтованості, (особливо на першому етапі становлення), а з іншого – суперечливості стосовно ефективності такої політики, оскільки досвід свідчить, що такі галузі часто так і не стають насправді конкурентоспроможними, розвиваючись у «штучних» умовах.

Суть аргументу про захист молодих галузей базується на недосконалому чисто ринковим механізмам, які в умовах інституційної недорозвиненості не здатні адекватно акумулювати і спрямовувати або передислокувати ресурси в бік потенційно конкурентоспроможних виробництв. Економіка при цьому потрапляє у коло залежності від її поточного стану, коли недостатній рівень поточної конкурентоспроможності не дозволяє вкладати ресурси у довготривалі проекти, а це, у свою чергу, ще більше погіршує поточний стан конкурентоспроможності. Однак тимчасовий захист нових галузей містить небезпеку мотивації для підвищення конкурентоспроможності в умовах режиму сприяння їх діяльності перетвориться на перманентний стан із позбавлення стимулів для технологічного удосконалення. Відтак, для успішності такої політики важливо дотримуватись балансу між підтримкою товаровиробників і стимулюванням конкуренції. Теорія імпортозаміщення не дає відповіді на запитання про принципи і способи вибору галузей для впровадження цієї політики, а покладання цих функцій на органи державної влади часто створює підґрунтя для зловживань, коли особи та компанії, наближені до владних структур, отримують додаткові можливості для перерозподілу державних коштів на свою користь [10, с. 142].

Як свідчить аналіз, політика імпортозаміщення в Україні системно не провадилась ніколи, що врешті-решт, серйозно відбилась на вітчизняній економіці. У стратегічних документах останнього десятиріччя щодо здійснення державної економічної політики в Україні у сфері захисту пріоритетних секторів економіки завжди декларувався системний підхід, але на практиці його реалізація обмежувалась митно-тарифними заходами регулювання. Членство України у СОТ викликає певні застереження, адже одним з ключових принципів функціонування системи багатосторонніх угод є недопущення дискримінації імпортованих товарів щодо товарів вітчизняного виробництва. За результатами порівняльного аналізу тарифних режимів, Україна знаходиться в не вигідних умовах щодо можливостей застосування митного тарифу для захисту внутрішнього ринку порівняно з її торговельними партнерами.

Низька ефективність інституційних компонент у системі регулювання імпорту товарів поступово призводить до втрати окремими галузями економіки конкурентоспроможності навіть на внутрішньому ринку [8, с. 143]. Галузеві пріоритети селективного імпортозаміщення можна класифікувати за такими трьома напрямками, як заміна: імпортованих ресурсів, насамперед енергетичних; імпорту товарів

широкого вжитку; імпорту товарів виробничого призначення. Кожен з напрямів має особливості, які залежать від наявності власних ресурсів й можливостей, швидкості обігу оборотних коштів, потреби в інвестиціях і терміну окупності проектів.

До ключових чинників, які спричиняють необхідність впровадження стратегії селективного імпортозаміщення в Україні, слід віднести:

- втрату вітчизняними виробниками внутрішнього ринку;
- гальмування науково-технічного прогресу;
- різку девальвацію національної валюти;
- залежність від кон'юнктури світового ринку;
- зменшення попиту на основні позиції українського експорту;
- зниження динаміки промислового виробництва.

Наслідками реалізації стратегії селективного імпортозаміщення мають бути: модернізація виробництва; зростання доданої вартості, створеної на території України; зменшення впливу коливань валютного курсу на фінансові показники діяльності підприємства; створення додаткових робочих місць та залучення підприємств у виробничі ланцюги.

**Висновки.** Проведене дослідження впливу імпорту на розвиток внутрішнього ринку дозволило окреслити такі основні проблеми: перевищення темпів зростання обсягу імпорту товарів над власним виробництвом, яке поступається іноземним аналогам за ціною, якістю та конкурентоспроможністю; витіснення вітчизняних товаровиробників з внутрішнього ринку України; зростання залежності промисловості України від імпортних комплектуючих, матеріалів та сировини у таких галузях як видобування енергетичних матеріалів, легкій промисловості, машинобудуванні, хімічній та нафтохімічній промисловості. Зменшення частки імпорту у валовому нагромадженні до 7,8 % у 2014 р., що вказує на скорочення поставок новітнього та прогресивного устаткування і обладнання з-за кордону та спроби оновлення технологічного потенціалу в основному за допомогою вітчизняного устаткування, яке не є передовим, зумовлює інноваційний регрес в імпорті товарів в Україну.

Залежність насичення внутрішнього ринку від зовнішньої торгівлі наразі актуалізує проблематику державного регулювання експортно-імпортними потоками. Структура формування товарної пропозиції внутрішнього товарного ринку України в цілому свідчить про значні диспропорції промислового потенціалу та потреб внутрішнього ринку, а також відображає суттєвий тиск з боку імпорту. Основою ефективного функціонування та розвитку внутрішнього ринку повинна стати конкурентоспроможна вітчизняна продукція, що може бути забезпечена у результаті впровадження стратегії селективного імпортозаміщення.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Мазаракі А., Лагутін В. Ринок споживчих товарів в Україні: посткризові тенденції. Економіка України. 2011. № 9. С. 17–26.

2. Ринки реального сектору економіки України: структурно-інституціональний аналіз / В. О. Точилін, Т. О. Осташко, О. В. Пустовойт та ін. ; за ред. В. О. Точиліна ; НАН України, Ін-т екон. та прогнозув. К., 2009. 640 с.
3. Фактори макроекономічної нестабільності в системі моделей економічного розвитку : кол. монографія / за ред. М. І. Скрипниченко ; НАН України, Ін-т екон. та прогнозув. К., 2012. 720 с.
4. Стрижкова Л., Тишина Л. О ловушке импортопотребления. Экономист. 2012. № 5. С. 18–30.
5. Якубовський М. М. Внутрішній ринок як дзеркало проблем української промисловості. Економіка України. 2012. № 8. С. 4–15.
6. Конкурентоспроможність економіки України: стан і перспективи підвищення ; за ред. І. В. Крючкової. К. : Основа, 2007. 488 с.
7. Державна служба статистики України. URL : <http://www.ukrstat.gov.ua>
8. Структурні зміни та економічний розвиток України / В. М. Геєць, Л. В. Шинкарук, Т. І. Артёмова та ін. ; за ред. Л. В. Шинкарука. НАН України: Ін-т екон. та прогнозув. К., 2011. 696 с.
9. Офіційний сайт Національного банку України. URL : [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=57896](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=57896).
10. Загашвили В. Зарубежный опыт импортозамещения и возможные выводы для России. Вопросы экономики. 2016. № 8. С. 137–148.

Стаття надійшла до редакції 03.10.2016.

***Pugachevska K. Import dependence of the domestic market of Ukraine.***

***Background.*** The proposed scientific article is devoted to actual issue of formation of effective system of foreign trade regulation, particularly imports. Consideration of the problem is based on the study and analysis of volumes of import consumption in Ukraine's economy and the impact of import component on the development of the internal market.

***Review of the scientific sources*** in this area indicates that among scientists there have been discussions regarding the impact of import on the economic development. In a small number among the existing works the issue of the impact of tariff and non-tariff restrictions on the competitiveness of domestic products is investigated. However, the role of import component in the development of the internal market requires further research.

The ***aim*** of the study is to assess the import component in the domestic market of Ukraine.

***Materials and methods.*** The following research methods were applied in the scientific article: axiomatic (in the justification of certain provisions as a source of axioms), statistical (to establish the dynamics of the main indicators of development of Ukraine's foreign trade, commodity and geographical structure of import), correlation and regression (for construction of dependence between the dynamics of the exchange rate of the national currency and export volumes). The works of domestic scientists and materials of the State statistics service of Ukraine became the information base of research.

***Results.*** The dynamics of foreign trade of Ukraine has been analyzed and the trade openness indicators of the national economy are calculated, the commodity and geographical structure of import to Ukraine are estimated. The causes and consequences of the excess of import over domestic production are determined. The directions of use of import on targets of intermediate, final consumption and gross savings are investigated. Correlation analysis of the change in the exchange rate of the national currency and export volumes is performed and found that in the current circumstances devaluation is not conducive to export development. The potential selective import substitution in the Ukrainian economy is identified.

***Conclusion.*** Among the most significant problems in terms of the contribution of import to the development of the internal market should be highlighted the following: the

*excess growth of import over its own production, which is inferior to foreign analogues by price and quality in terms of competitiveness; the increasing dependence of Ukrainian industry on imported goods for intermediate consumption; decrease in the share of import in gross accumulation, which indicates a reduction in the supply of the newest and the most advanced machinery and equipment from abroad, which leads to innovative regression in import of goods in Ukraine. Exchange rate fluctuation affects directly the cost of imported goods and in such conditions the devaluation of the national currency can become the stimulating factor for price competitiveness of domestic products. The practical significance of the obtained results lies in the possibility of using the proposed in the article theoretical and practical research on the improvement of the regulation mechanism of goods import in Ukraine.*

*Keywords:* import, domestic market, import substitution, import dependence, import regulation, the structure of the import use.

## REFERENCES

1. Mazaraki A., Lagutin V. Rynok spozhyvchyh tovariv v Ukraini: postkryzovi tendencii'. Ekonomika Ukrainy. 2011. № 9. S. 17–26.
2. Rynky real'nogo sektoru ekonomiky Ukrainy: strukturno-instytucional'nyj analiz / V. O. Tochylin, T. O. Ostashko, O. V. Pustovojt ta in. ; za red. V. O. Tochylina ; NAN Ukrainy, In-t ekon. ta prognozuv. K., 2009. 640 s.
3. Faktory makroekonomichnoi' nestabil'nosti v systemi modelej ekonomichnogo rozvytku : kol. monografiya / za red. M. I. Skrypnichenko ; NAN Ukrainy, In-t ekon. ta prognozuv. K., 2012. 720 s.
4. Strizhkova L., Tishina L. O lovushke importopotreblenija. Jekonomist. 2012. № 5. S. 18–30.
5. Jakubovs'kyj M. M. Vnutrishnij rynek jak dzerkalo problem ukrai'ns'koi' promyslovosti. Ekonomika Ukrainy. 2012. № 8. S. 4–15.
6. Konkurentospromozhnist' ekonomiky Ukrainy: stan i perspektyvy pidvyshhennja ; za red. I. V. Krjuchkovoï'. K. : Osnova, 2007. 488 s.
7. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. URL : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
8. Strukturni zminy ta ekonomichnyj rozvytok Ukrainy / V. M. Gejec', L. V. Shynkaruk, T. I. Art'omova ta in. ; za red L. V. Shynkaruka. NAN Ukrainy: In-t ekon. ta prognozuv. K., 2011. 696 s.
9. Oficijnyj sajt Nacional'nogo banku Ukrainy. URL : [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=57896](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=57896).
10. Zagashvili V. Zarubezhnyj opyt importozameshhenija i vozmozhnye vyvody dlja Rossii. Voprosy jekonomiki. 2016. № 8. S. 137–148.

УДК 339.9:338.436

**КОВІНЬКО Олена,**

к. е. н., доцент кафедри маркетингу та реклами ВТЕІ КНТЕУ

## **ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНА ДІЯЛЬНІСТЬ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ**

*Проаналізовано структуру виробництва та споживання сільськогосподарської продукції, динаміку експортно-імпорتنних операцій України з нею. Визначено потенційні можливості вітчизняних аграрних підприємств в сучасних умовах розвитку.*

*Ключові слова:* аграрна продукція, експорт, імпорт, диверсифікація експорту, квоти, зовнішня торгівля.

*Ковинько Е. Внешнеэкономическая деятельность аграрных предприятий. Проанализированы структура производства и потребления сельскохозяйственной продукции, динамика экспортно-импортных операций Украины с ней. Определены потенциальные возможности отечественных аграрных предприятий в современных условиях развития.*

*Ключевые слова:* аграрная продукция, экспорт, импорт, диверсификация экспорта, квоты, внешняя торговля.

**Постановка проблеми.** Міжнародна диверсифікація, що відбувається під впливом ринкових процесів з комерційними та соціальними цілями, дозволяє підприємцям ефективно використовувати маркетингові можливості підприємств на внутрішньому та зовнішніх ринках, формувати нові пропозиції на нових ринках збуту, підвищувати ефективність маркетингової діяльності, збільшувати розмір прибутку, знижувати підприємницькі ризики шляхом ефективного управління бізнес-діяльністю.

Диверсифікація діяльності підприємства є динамічним процесом, що відбувається під впливом внутрішніх та зовнішніх факторів ринкового середовища, основною метою якої є збільшення прибутку за рахунок додаткових можливостей, формування, збереження та зміцнення конкурентних переваг. Складність та багатогранність суті диверсифікації обумовлює важливість її ґрунтовного вивчення.

Поняттям «диверсифікація» більшість науковців позначають складний процес, який охоплює різноманітні організаційні, економічні, правові, соціальні та інші заходи на підприємствах, що забезпечують можливість формування, збереження і зміцнення конкурентних переваг та позицій на ринку.

---

© Ковінько О., 2016



Міжнародна диверсифікація є одним з головних напрямів стратегії розвитку компанії. До неї переходять тоді, коли на національному рівні вже відсутні можливості для розширення ринків збуту. Цей процес вимагає високої управлінської компетенції і правильної побудови структури управління, тому що підприємство має розробляти маркетингову стратегію не тільки для кожного бізнесу, а й для кожної країни з урахуванням національних і регіональних особливостей ринку та моделей споживання продукту.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню різних аспектів економічної диверсифікації присвячено праці багатьох вітчизняних науковців. Диверсифікації сільськогосподарського виробництва фермерських господарств приділили увагу В. Боржова, Н. Маслик, М. Корецький [1]. Диверсифікація стратегії авіакомпаній стала предметом дослідження З. Грушака [2]. Роль і значення диверсифікації в історії економічної думки досліджував М. Корінько [3–4]. Диверсифікацію як глобальний напрям маркетингової стратегії підприємств в умовах становлення ринкових відносин вивчала Е. Красносова [5].

Зовнішня торгівля аграрною продукцією стала об'єктом дослідження В. Андрійчука, О. Головачова, Т. Дудар, С. Майстро, О. Стахорського, О. Яценко та ін. [6–12].

Однак питання проблематики міжнародної диверсифікації бізнес-діяльності вітчизняних аграрних підприємств та механізмів їх розвитку досліджено недостатньо, а тому потребують належної уваги.

**Метою** дослідження є вивчення структури виробництва вітчизняних аграрних підприємств та динаміки їх експортно-імпортних операцій.

**Матеріали та методи.** Дослідження здійснено за матеріалами Державної служби статистики України, Міністерства аграрної політики та продовольства України, статистики торгівлі для розвитку міжнародного бізнесу, дослідницького проекту *AGRICISTRAD*E тощо.

Головним методологічним підґрунтям став системний підхід до оцінки бізнес-діяльності вітчизняних аграрних підприємств. При вивченні економічних показників вітчизняного ринку аграрної продукції застосовано аналітичний, економіко-математичні методи.

**Результати дослідження.** Найголовнішими завданнями зовнішньоекономічної діяльності України, починаючи з моменту проголошення незалежності, стали поступове збільшення ступенів відкритості національної економіки, послідовна перебудова товарної структури експорту та імпорту, створення потужного експортного потенціалу, запровадження сучасних форм економічної взаємодії із зарубіжними країнами, забезпечення стабільності зовнішньоекономічних зв'язків з метою інтеграції у світове господарство.

Науково-практичним підґрунтям для оцінки потенціальних можливостей вітчизняних підприємств України на засадах міжнародної диверсифікації є дослідження маркетингового середовища, в якому суб'єкт господарювання планує здійснювати свою діяльність, що надасть

можливість вивчити перспективи його виходу на зарубіжні ринки збуту або орієнтувати свою бізнес-діяльність на нові сегменти старих країн-партнерів.

Дослідження зовнішньоекономічної діяльності аграрних підприємств України потрібно починати з оцінки потужностей та динаміки виробництва аграрної продукції вітчизняних підприємств, характеристики експортно-імпортних операцій України з цією товарною групою, вивчення тенденції розвитку міжнародних аграрних ринків та виявлення нових ринків збуту, на яких вітчизняні підприємства матимуть можливість формувати нові пропозиції, підвищувати ефективність маркетингової діяльності та збільшувати розмір прибутку, знижуючи підприємницькі ризики.

Аналіз стану господарської діяльності вітчизняних аграрних підприємств у 2011–2015 рр. за обсягами виробництва основних видів аграрної продукції (табл. 1) свідчить, що в структурі вітчизняного виробництва даного товару 70 % становить продукція тваринництва, що підтверджує галузеву спеціалізацію України [13]. У її рейтингу провідні місця посіли вирощування птиці, свиней, великої рогатої худоби та виробництво яєць і молока.

Таблиця 1

**Обсяги виробництва основних видів аграрної продукції в Україні, тис. т**

Вид продукції	Обсяг виробництва					Відхилення 2015 до 2011		Відхилення 2015 до 2014	
	2011	2012	2013	2014*	2015*	+/-	%	+/-	%
Зернові та зернобобові культури (у початковій оприбуткованій вазі)	56747,0	46216,0	63051,3	63859,3	60126	3379,0	5,95	-3733,3	-5,85
Цукрові буряки (фабричні)	18740,0	18439,0	10789,4	15734,1	10331,0	-8409,0	-44,87	-5403,1	-34,34
Насіння соняшнику (у початковій оприбуткованій вазі)	8671,0	8387,0	11050,5	10133,8	11181,0	2510,0	28,95	1047,2	10,33
Картопля	24248,0	23250,0	22258,6	23693,4	20839,0	-3409,0	-14,06	-2854,4	-12,05
Овочі відкритого ґрунту	9833,0	10017,0	9872,6	9637,5	9214,0	-619,0	-6,30	-423,5	-4,39
Плоди та ягоди	1896,0	2009,0	2295,0	1999,0	2153,0	257,0	13,55	154,0	7,70
М'ясо (у живій вазі)	3031,8	3120,9	3379,6	3323,5	3270,4	238,6	7,87	-53,1	-1,60
М'ясо (у забійній вазі)	2143,8	2209,6	2389,4	2359,6	2322,6	178,80	8,34	-37,0	-1,57
Молоко	11086,0	11377,6	11488,2	11132,8	10615,4	-470,6	-4,24	-517,4	-4,65
Яйця від птиці, млн шт.	18689,8	19110,5	19614,8	19587,3	16782,9	-1906,9	-10,20	-2804,4	-14,32
Велика рогата худоба, млн голів	4,42	4,64	4,53	3,88	3,75	-0,67	-0,015	-0,13	-0,003
Свині, млн голів	7,37	7,57	7,92	7,35	7,07	-0,29	-0,003	-0,27	-0,003
Вівці та кози, млн голів	1,73	1,73	1,73	1,37	1,32	-0,41	-0,023	-0,045	-0,003
Птиця, млн голів	200,8	214,1	230,3	213,3	203,99	3,2	1,59	-9,31	-4,36
Вовна	3,9	3,7	3,5	2,6	2,3	-1,6	-41,45	-0,3	-12,76

\* Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя, зони проведення антитерористичної операції.

Джерело: зведено автором [14–15]

Серед продукції рослинництва у 2011–2015 рр. найбільше вироблено зернових та зернобобових культур, картоплі, цукрових буряків, насіння соняшнику та овочів відкритого ґрунту.

У 2010 та 2012 рр. індекс обсягу виробництва аграрної продукції мав значення нижче 100 % відповідно до попередніх періодів. У 2011 р. аграрний бізнес продемонстрував зростання на 20,2 % від 2010 р. У 2013 р. індекс обсягу виробництва аграрної продукції порівняно з відповідним періодом 2012 р. зріс на 13,3 %, у т. ч. у сільськогосподарських підприємств – 120,2 %, а в господарствах населення – 106,4 %. У 2014 р. зафіксований обвал індексу в середньому на рівні 2,2 %, та в 2015 р. аграрний бізнес продемонстрував зменшення індексу обсягу виробництва аграрної продукції до 95,2 % від попереднього періоду [13].

Порівнюючи стан господарської діяльності вітчизняних аграрних підприємств у 2015 р. з 2014 р., констатуємо погіршення економічних показників: обсяги виробництва усіх основних видів аграрної продукції значно зменшились, відхилення мало від'ємне значення у всіх товарних групах, крім насіння соняшнику, плодів та ягід. У 2014 р. частка сільського господарства (включаючи мисливство та лісове господарство) у загальному обсязі валової доданої вартості усіх галузей економіки становила 11,8 %, у 2015 р. – 16,5 %, обсяг продукції сільського господарства в усіх категоріях господарств у фактичних цінах у 2014 р. – 371,2 млрд грн, у 2015 р. – 544,2 [14].

Зниження бізнес-активності вітчизняних аграрних підприємств відбулося під впливом багатьох факторів. Протягом 2015 р. різко зросли ціни та відповідно видатки на витратні матеріали: паливо, посадковий матеріал, засоби хімічного захисту рослин, засоби обробки ґрунту, ветеринарні препарати та сільськогосподарську техніку. Також внесено зміни до Податкового кодексу, який набув чинності з 1 січня 2016 р., щодо збільшення ставок податків. В умовах відсутності державних програм підтримки аграрних підприємств обсяг їх виробництва знизився. Серйозні структурні зміни відбулися у сфері тваринництва, так як обсяги продажу на внутрішньому ринку становили близько 90 %, а різке знецінення гривні, вперше за останні 10 років, призвело до зниження купівельної спроможності і відповідно до зменшення обсягів виробництва.

Протягом 2014–2015 рр. відбувалося зниження посівних площ картоплі на 5,4 %, соняшника – 6,3 %, овочів – 7,2 %, зернових культур – 10 %, цукрового буряка – 29 %. Наразі посівна площа сої, гірчиці збільшилася на 16,3 % [14]. Причинами такої ситуації є різке погіршення умов кредитування аграрного сектора і висока відсоткова ставка на кредитні зобов'язання, неефективна робота Аграрного фонду та Державної продовольчо-зернової корпорації України за форвардними контрактами.

Спостерігався дефіцит фруктів і ягід, адже через вплив багатьох факторів на діяльність фермерських господарств, які займаються садівництвом, зменшилися площі фруктових насаджень. Останніми роками відбувалися зміни кліматичних умов, зниження температури в період

цвітіння, що псує дерева та скорочує урожайність фруктових дерев. Тому важливим питанням є стимулювання фермерів до здійснення нових насаджень садків, активації діяльності державної програми підтримки аграрних підприємств, так як фермерам складно розпочинати свою роботу через значні капіталовкладення та велику зарегульованість початку бізнесу.

Показники стану сільськогосподарського виробництва наразі свідчать, що галузь має негативну динаміку розвитку в той час, коли агропромисловий комплекс залишається важливим чинником забезпечення соціально-економічної і фінансової стабільності країни та добробуту народу. Індекс обсягу виробництва аграрної продукції, на відміну від промисловості, мав позитивну динаміку розвитку у 2011 р., 2013 р., 2014 р. Негативні тенденції 2015 р. можна пояснити ланцюговою реакцією дисбалансу усіх макроекономічних показників, яку зумовила криза економіки України 2014–2016 рр. [13].

До суб'єктивних причин поглиблення проблем розвитку аграрного виробництва України належить і подальша її інтеграція до Європейського Союзу (ЄС), адже в економіці концентруються найгостріші суперечності перехідного періоду, обумовлені гострою конкуренцією. Наша держава має враховувати загальну політику ЄС, яка потребує створення певних умов для розвитку аграрного бізнесу з орієнтацією на потреби майбутніх поколінь. Тобто для українських підприємств залишається актуальним питання виробництва достатньої кількості аграрної продукції високого гатунку.

Обсяги сільськогосподарського виробництва в Україні визначають стан споживання основних видів аграрної продукції (табл. 2).

Таблиця 2

**Обсяги споживання основних видів аграрної продукції в Україні, тис. т**

Вид продукції	Обсяг споживання					Відхилення 2015 до 2011		Відхилення 2015 до 2014	
	2011	2012	2013	2014*	2015*				
Картопля	6368,3	6368,3	6160,6	6061,3	5892,0	-476,3	92,52	-169,3	97,21
Овочі відкритого ґрунту	7440,0	7452,2	7430,5	7019,1	6890,0	-550,0	92,61	-129,1	98,16
Плоди та ягоди	2405,0	2432,3	2560,1	2248,6	2179,0	-226,0	90,60	-69,6	96,90
М'ясо (у забійній вазі)	2339,4	2478,0	2550,0	2325,4	2179,0	-160,4	93,14	-146,4	93,70
Молоко	9363,0	9797,1	10050,0	9581,1	8995,0	-368,0	96,07	-586,1	93,88
Яйця птиці, млн шт.	14165,0	14019,6	14075,8	13344,7	12017,3	-2147,7	84,84	-1327,4	90,05
Цукор	1758,3	1713,4	1686,0	1559,1	1528,0	-230,3	86,90	-31,1	98,01
Олія	625,3	590,5	603,5	561,2	525,0	-100,3	83,96	-36,2	93,55

\* Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя, дані на 1 січня 2015 р. також без урахування частини зони проведення антитерористичної операції.

Джерело: зведено автором [14]

Статистичні дані доводять, що за досліджуваний період зернових культур, олії, картоплі, овочів відкритого ґрунту, молока, яєць вироблялося у країні в основному достатньо для забезпечення норми споживання. Лише у 2013 р. спостерігався незначний дефіцит цукру. В той же час протягом 2013–2015 рр. відчувався дефіцит таких важливих для повноцінного харчування населення продуктів, як плоди та ягоди, м'ясо й м'ясопродукти. Показники їх виробництва сягнули критичної межі, що відповідає 80 % норми, рекомендованої фахівцями.

Аналіз структури виробництва та споживання сільськогосподарської продукції свідчить, що Україна самотужки забезпечує себе майже всією аграрною продукцією. Причинами суб'єктивного характеру, що ускладнили її споживання у країні, стали зростання цін протягом 2014–2015 рр. на основні види даної товарної групи та зниження платоспроможності населення. Зниження попиту на продукти харчування обумовило ситуацію, при якій пропозиція аграрної продукції вітчизняного виробництва в цілому за аналізований період була задовільною (табл. 3).

Таблиця 3

**Оцінка самозабезпеченості аграрною продукцією вітчизняного виробництва, %\***

Вид продукції	Відношення обсягу валового виробництва до обсягу його споживання				
	2011	2012	2013	2014	2015
Зернові та зернобобові культури	846,3	689,6	956,1	1030,6	1018,6
Цукор	1038,9	123,5	76,5	131,3	686,7
Олія	1381,0	616,7	616,7	816,7	2240,0
Картопля	378,1	364,1	359,7	388,5	352,5
Овочі відкритого ґрунту	132,4	133,3	133,8	137,1	133,3
Плоди та ягоди	162,5	83,3	88,5	90,9	100,9
М'ясо (у забійній вазі)	91,3	88,0	88,5	104,3	104,5
Молоко	118,1	116,3	113,9	115,6	117,8
Яйця від птиці	131,7	136,4	139,0	147,4	140,0

\* Показник розраховується як відношення обсягу валового виробництва продукту до обсягу його споживання.

*Джерело: розроблено автором [14]*

Фактором для ліквідації серйозних проблеми в аграрній галузі може стати профіцит деяких видів її продукції, який дає підстави приймати рішення щодо виходу на нові зарубіжні ринки збуту, оскільки у 2014 р. профіцит соняшникової олії становив 877,76 %, картоплі – 390,9 %, зернових культур – 158,77 %, яєць – 146,78 %. Нижчими виявилися показники овочів – 137,3 %, цукру – 131,6 %, молока – 116,2 %, але важливо те, що профіцит серед них також існує [13].

Наразі у структурі експорту частка аграрної продукції зберігає стабільну тенденцію до зростання. У 2013 р. експортовано товарів сільського господарства і харчової промисловості на 17 млрд дол. США (на 0,9 млрд дол. США менше ніж за 2012 р.), що становить 26,8 % експорту України (проти 26 % у 2012 р.). За 2014 р. експортовано з України продукції сільського господарства і харчової промисловості на 16,7 млрд дол. США (на 0,3 млрд дол. США менше ніж за 2013 р.), що становить 30,9 % вартості експорту. У 2015 р. – на 12,1 млрд дол. США (на 4,6 млрд дол. США менше ніж за 2014 р.), що становить 31,72 % вартості експорту України [15].

Сформована структура зовнішньої торгівлі України стала наслідком географічної диверсифікації цільових ринків збуту. Загалом, за 2011–2015 рр. експорт продукції АПК зріс у 1,1 раза, а її позитивне сальдо зовнішньої торгівлі з нею зменшилося на 1,29 млрд дол. США (більш ніж на 12,5 %) [14].

Як видно з *табл. 4*, найбільша кількість експортно-імпортних операцій здійснюється в межах європейського регіону світу. Частка експортних операцій з аграрною продукцією до десяти країн-партнерів становила 54 % від загального обсягу експорту, тоді як частка обсягу імпорту з десяти країн-лідерів (2015 р.) – 64 % [16–17].

*Таблиця 4*

**Аграрна продукція у структурі експорту–імпорту України за 2015 р., млрд дол. США**

Провідні країни-партнери	Експорт		Імпорт	
	усього	аграрної продукції	усього	аграрної продукції
Російська Федерація	4,8	0,26	7,5	0,003
Туреччина	2,8	0,003	0,85	0,003
Китай	2,4	0,003	3,8	0,001
Єгипет	2,1	0,025	0,06	0,001
Італія	2,0	0,6	0,98	0,033
Польща	2,0	0,3	2,3	0,25
Індія	1,8	1,5	0,44	0,04
Німеччина	1,3	0,002	4,0	0,001
Угорщина	0,9	0,035	1,6	0,092
Білорусь	0,87	0,2	2,4	0,027
Усього (топ-10):	20,97	2,9	23,08	0,45
<i>Усього</i>	38,1	12,1	37,5	1,87

*Джерело: зведено автором за [15; 18]*

Найбільшим партнером у здійсненні експортно-імпортних операцій у 1–2 кварталах 2014 р. була Російська Федерація, проте ситуація

змінилася з другої половини 2014 р. Прямо протилежним був характер торгівлі у 2014 р. з Китаєм. Обсяги його імпорту до України вдвічі перевищили обсяги експорту. Активізувалися відносини з Німеччиною, яка імпортувала до України у 2014 р. в 3 рази більше аграрної продукції ніж експортувала.

У наступному 2015 р. ситуація змінилася, відповідно обсяги експорту України перевищили обсяги імпорту з Китаю в 3 рази, посилилась робота вітчизняних підприємств на ринку Німеччини – обсяги експорту вдвічі перевищують імпорт до України. Обсяги експорту аграрної продукції до Російської Федерації перевищували у 2015 р. обсяги імпорту до України у 86 разів, до Індії – у 37, Єгипту – у 25, Італії – у 18, Білорусії – у 7. У загальному обсязі експорту України частка аграрної продукції до Індії становила 83 %, до Італії – 30 %, до Білорусії – 22 %, до Польщі – 15 %, що свідчить про активізацію зовнішньоекономічної діяльності вітчизняних підприємств у 2015 р.

За 2013 р. у вартості експорту сільськогосподарської продукції і продовольства продукція рослинного походження становила 52,1 %. При цьому 71,8 % загального обсягу експорту продукції рослинництва припадало на зернові культури, 23,1 % – на насіння і плоди олійних рослин. Експорт зерна в натуральному вимірі за 2013 р. становив 27,1 млн т. Основними експортними зерновими культурами залишалися кукурудза та пшениця. За рік кукурудзи експортовано 16,7 млн т (найбільші поставки здійснювалися до Єгипту, Іспанії, Ірану, Кореї, Японії), пшениці – 7,8 млн т (до Єгипту, Сирійської Арабської Республіки, Південної Африки, Кенії, Таїланду). Обсяг експорту насіння і плодів олійних рослин становив 4 млн т [13–14].

За 2014 р. у загальній вартості експорту сільськогосподарської продукції і продовольства продукція рослинного походження становила 52,4 %, з яких 39,3 % припадало на зернові культури, 10,1 % – на насіння і плоди олійних рослин. Експорт зерна в натуральному вимірі за рік становив 32,6 млн т. Основними експортними зерновими культурами залишалися кукурудза та пшениця. Кукурудзи експортували 17,6 млн т в основному до Єгипту, Іспанії, Китаю, Кореї, Нідерландів, пшениці – 10,5 млн т до Єгипту, Іспанії, Кореї, Марокко, Пакистану. Основні поставки насіння і плодів олійних рослин здійснювалися до Туреччини, Пакистану, Бельгії, Нідерландів та Франції, загальний обсяг яких склав 3,9 млн т [13–14].

У 2015 р. Україна впевнено нарощувала свою присутність на аграрних ринках Бангладеш, Єгипту, Індії, Індонезії, Іраку, Ірану, Канади, Китаю, Кореї, Туреччини, Саудівської Аравії, США, експорт до яких становив 31 %. При цьому вітчизняним аграрним підприємствам вдалося диверсифікувати ринки, зафіксувати зростання експорту у країни Азії, Близького Сходу (6,6 млрд дол. США) та Африки (2,8 млрд дол. США, зростання – на 0,3 %). Загальний експорт до країн Митного союзу склав 2,5 млрд дол. США [17–19].

Тенденції експортних операцій України протягом 2011–2015 рр. характеризує динаміка обсягів продажу аграрної продукції за окремими групами на зарубіжних ринках (табл. 5).

Таблиця 5

**Експортні операції України  
за окремими групами аграрної продукції, млн дол. США**

Аграрна продукція	2011	2012	2013	2014	2015	Відхилення 2015 до 2012	Відхилення 2015 до 2013	Відхилення 2015 до 2014
М'ясо та харчові м'ясні субпродукти	197,9	315,8	348,5	381,8	274,3	-13,14	-21,27	-28,13
Молоко та молочні продукти; яйця птахів; мед натуральний	703,7	612,2	691,7	575,4	237,0	-61,28	-65,73	-58,81
Овочі та фрукти	217,3	199,8	138,5	148,2	167,3	-16,24	20,87	12,92
Їстівні плоди та горіхи	132,9	138,4	112,6	129,8	109,9	-20,54	-2,38	-15,31
Зернові культури	3617,2	6971,0	6371,3	6544,1	5429,0	-22,12	-14,79	-17,04
Продукція борошномельно-круп'яної промисловості	111,1	104,7	137,1	124,3	62,2	-40,60	-54,64	-49,98
Насіння і плоди олійних рослин	1434,8	1753,9	2048,0	1687,7	1442,6	-17,75	-29,56	-14,52
Жири та олії тваринного або рослинного походження	3396,4	4171,0	3507,0	3823,6	3189,2	-23,54	-9,06	-16,59
Усього	68393,0	68694,4	63320,4	53913,3	38436,0	-44,05	-39,30	-28,71

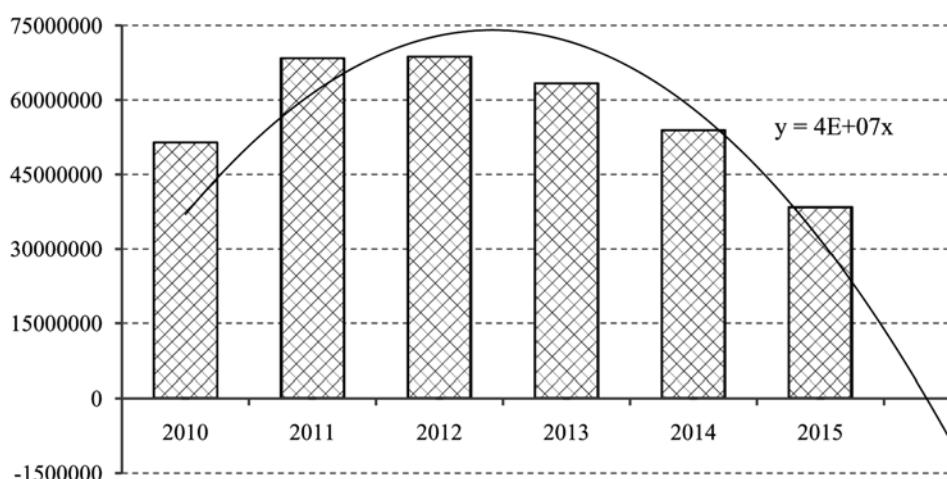
Джерело: зведено автором [13; 15]

Дослідження динаміки експортних операцій України за окремими групами аграрної продукції виявляє такі тенденції: у 2012 р. порівняно з 2011 р. на зовнішніх ринках відбулося значне підвищення обсягів продажу більшості видів української аграрної продукції.

Невтішними були результати експортних операцій у 2013–2015 рр.: зменшення обсягів відбулося у 2014 р. на 14 млрд дол. США порівняно з 2013 р., у 2015 р. – на 15,5 млрд дол. США порівняно з 2014 р. (рис. 1).

Зменшення у 2014–2015 рр. обсягів експортних операцій аграрної продукції України відбувалося під впливом таких об'єктивних факторів впливу на аграрний бізнес, як: анексія АР Крим, проведення АТО на території Донецької та Луганської областей, гостра політична криза, зниження платоспроможності населення, зміна курсу валют, зростання рівня інфляції, проведення несистемних реформ у країні та відсутність державної підтримки малого бізнесу в кризовий період [15].





**Рис. 1. Динаміка обсягів експорту аграрної продукції України, 2010–2015 рр., млн дол. США**

*Джерело: розроблено автором за даними табл. 4*

Останнім часом зовнішньоекономічна політика країни щодо аграрної продукції спрямована на диверсифікацію експорту, що раніше залежав від трьох галузей: енергомісткої металургійної, неефективної хімічної і застарілого машинобудування, які не є конкурентними за межами пострадянського простору. У поточному році тенденція триватиме далі, що сприятиме зменшенню обсягів поставок на експорт продукції машинобудівництва та основних товарів української хімії.

Тенденції динаміки обсягів імпорту аграрної продукції протягом 2011–2015 рр. наведено у *табл. 6*.

*Таблиця 6*

**Імпортні операції з аграрною продукцією України, млн дол. США**

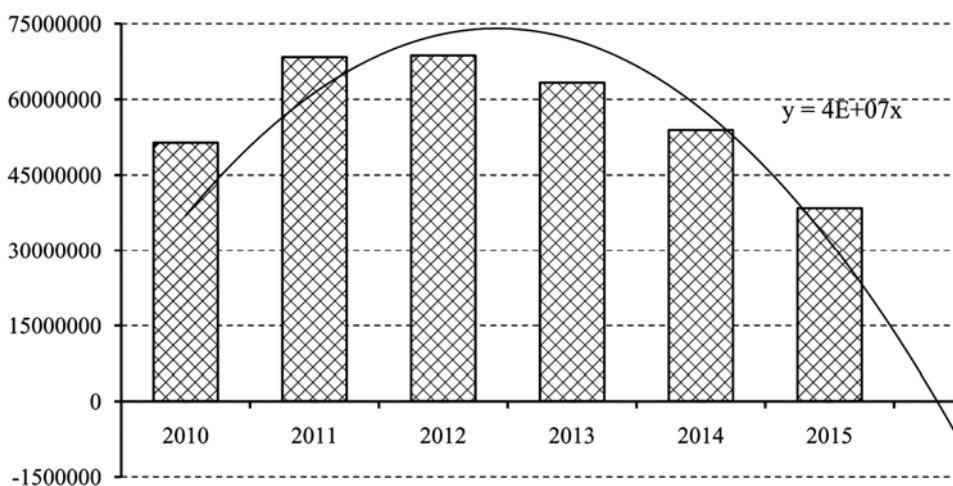
Аграрна продукція	2011	2012	2013	2014	2015	Відхилення 2015 до 2012	Відхилення 2015 до 2013	Відхилення 2015 до 2014
М'ясо та харчові м'ясні субпродукти	292,1	721,9	628,4	238,9	116,2	-83,90	-81,51	-51,35
Риба і ракоподібні	505,4	687,6	864,2	593,8	241,5	-64,87	-72,05	-59,32
Молоко та молочні продукти; яйця птахів; мед натуральний	150,3	196,3	262,7	185,7	105,4	-46,30	-59,87	-43,22
Овочі та фрукти	683,3	1129,9	1243,0	800,5	270,2	-76,09	-78,26	-66,25
Зернові культури	219,8	249,1	306,5	366,6	151,6	-39,12	-50,54	-58,65
Насіння і плоди олійних рослин	285,5	359,0	390,6	311,8	186,2	-48,13	-52,33	-40,28
Жири та олії тваринного або рослинного походження	468,6	406,2	403,2	301,5	498,5	22,72	23,65	65,35
<i>Усього</i>	82607,5	84656,6	76986,0	54381,4	35105,0	-58,53	-54,40	-35,45

*Джерело: зведено автором за [13–15]*

У вартісній структурі імпорту частка сільськогосподарської продукції у 2013 р. становила 10,7 % (у 2012 р. – 8,9 %) [13].

На продукцію рослинництва у 2013 р. припало 32,6 % усього імпорту сільськогосподарської продукції та продовольства, у 2014 р. – 33,5 %, в його обсязі найбільшу частку становили їстівні плоди та горіхи – 13,2 %, насіння і плоди олійних рослин – 5,2 %, а також кава, чай – 4,3 % [13–14].

Загалом, дослідження динаміки імпортних операцій аграрної продукції України виявляє такі тенденції: у 2012 р. порівняно з 2011 р. відбулося значне підвищення її обсягів. Результати 2014 р. стали суперечливими, оскільки відбулося їх зменшення на 22 млрд дол. США порівняно з 2013 р. та у 2015 р. – на 19,3 млрд дол. США порівняно з 2014 р. (рис. 2).



**Рис. 2. Динаміка обсягів імпорту аграрної продукції України, 2010–2015 рр., млн дол. США**

*Джерело: розроблено автором за даними табл. 5*

Якщо за даними табл. 6 побудувати графік (рис. 2) методом поліноміального вирівнювання і продовжити лінію тренду на один період, стає зрозумілим, що зменшення у 2015–2016 рр. обсягів імпортних операцій аграрної продукції України було наслідком об'єктивних чинників – зниження попиту на імпортовану аграрну продукцію та зниження купівельної спроможності населення України, спричинене економічною кризою. Зображення лінії тренду з нахилом вниз дає підстави для невтішного прогнозу на 2017 р. про ситуації в Україні, тобто можливе зменшення обсягів імпортних операцій.

Нагальне питання перемовин з ЄС щодо збільшення квот на аграрну продукцію з України наразі владою опрацьовується, адже наявність сертифікатів ЄС свідчить про доступ на інші ринки світу. Станом на 1 лютого 2016 р. 213 українських підприємств здійснювали експорт аграрної продукції до країн ЄС. Необхідною передумовою нарощування аграрного експорту є підвищення вимог безпечності

та якості вітчизняних харчових продуктів і сировини за рахунок впровадження на підприємствах України систем управління якістю Міжнародної організації зі стандартизації (*International Organization for Standardization – ISO*) та систем управління безпечністю харчових продуктів (*Hazard Analysis Critical Control Point – HACCP*) [17; 20].

**Висновки.** Незважаючи на складну фінансову ситуацію в Україні, умови падіння виробництва, скорочення роздрібною торгівлі, бюрократичні та корупційні перепони для ведення бізнесу, сільськогосподарська галузь демонструє позитивні показники розвитку, відіграє провідну роль у формуванні ВВП країни.

Експортно-імпортні операції вітчизняних аграрних підприємств протягом 2011–2015 рр., всупереч складній соціально-політичній ситуації у країні, склали велику частку усієї зовнішньоекономічної діяльності України. Особливо варто відзначити динаміку торговельних зв'язків з країнами європейського регіону, яка посилюється і дає можливість аграріям частково компенсувати втрату ринків Митного союзу. Диверсифікація їх діяльності на міжнародному рівні в сучасних умовах стає неминучим та вигідним напрямом маркетингової політики.

У майбутньому аграрним підприємствам України важливо систематично застосовувати аналітичні підходи до здійснення оцінки бізнес-діяльності в умовах міжнародної диверсифікації на основі детального аналізу показників фінансових результатів від експортно-імпортної діяльності порівняно із загальними тенденціями розвитку галузі, оцінювати недоліки та переваги в організації бізнес-діяльності підприємства на зарубіжних ринках, відносно привабливість варіантів виходу на зарубіжні ринки.

Потенційними можливостями аграрних підприємств України в умовах міжнародної диверсифікації бізнес-діяльності є підвищення обсягів експорту підприємствами малого агробізнесу, які становлять основну частину аграрного сектора економіки, адже це є джерелом надходження валютної виручки. Також наразі існує нагальна потреба у створенні інституційної основи для запровадження державної підтримки застосування фінансових інструментів розвитку експорту, що забезпечить подальше нарощування вітчизняного економічного потенціалу та закріплення на традиційних і нових ринках збуту. Україна має стати глобальним лідером на світовому аграрному ринку.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Боржова В. А., Маслак Н. Г., Корецький М. Х. Диверсифікація сільськогосподарського виробництва фермерських господарств. Суми : Довкілля, 2002. 186 с.
2. Грушак З. М. Диверсифікація стратегії діяльності авіакомпаній. Економіка, фінанси, право. 2006. № 5. С. 39–47.
3. Корінько М. Д. Диверсифікація в історії економічної думки. Актуальні проблеми економіки. 2003. № 1 (19). С. 2–6.

4. Корінько М. Д. Диверсифікація: теоретичні та методологічні основи : монографія. К. : ННЦ ІАЕ, 2007. 488 с.
5. Красносова Е. Н. Диверсифікація – глобальне направление маркетингової стратегії підприємства в умовах становлення риночних відносин. Вісн. Херсон. держ. аграрного ун-ту. 1998. № 2 (6). С. 57–59.
6. Андрійчук В. Г. Капіталізація сільського господарства: стан та економічне регулювання розвитку : монографія. Ніжин : Аспект-Поліграф, 2007. 216 с.
7. Головачова О. С. Інституційні аспекти регулювання зовнішньої торгівлі агропромисловою продукцією. Агросвіт. 2012. № 11. С. 38–42.
8. Дудар Т. Г. Організаційно-економічні засади формування і розвитку системи агромаркетингу. Економіка АПК. 2005. № 10. С. 89–96.
9. Майстро С. В. Національний аграрний ринок в умовах глобалізації: механізм державного регулювання : монографія. Харків : Магістр, 2009. 240 с.
10. Стахорський О. О. Аналіз зовнішньоекономічної діяльності підприємств АПК України : зб. наук. праць Херсон. держ. аграрного ун-ту. Вип. 59. Херсон : Айлант, 2008. С. 235–239.
11. Яценко О. М. Глобалізаційні детермінанти розвитку сировинних ринків. Міжнародна економічна політика. 2013. № 2 (19). С. 63–95.
12. Яценко О. М. Імперативи глобалізації агропродовольчих ринків. Наук. вісн. Східноєвроп. нац. ун-ту імені Лесі Українки. 2013. № 4 (253). С. 27–39. (Серія: Економічні науки).
13. Офіційний сайт Державної служби статистики України. 1998–2016. URL : [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu\\_u/nac\\_r.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/nac_r.htm).
14. Статистика торгівлі для розвитку міжнародного бізнесу (Trade statistics for international business development). URL : <http://www.trademap.org>.
15. Дослідницький проект AGRICISTRADe. Сільське господарство і розвиток торгівлі східними сусідами ЄС. URL : [http://www.agricistrade.eu/wp-content/uploads/2015/06/Agricistrade\\_Ukraine.pdf](http://www.agricistrade.eu/wp-content/uploads/2015/06/Agricistrade_Ukraine.pdf).
16. Міністерство аграрної політики та продовольства України. Єдина комплексна стратегія розвитку сільського господарства та сільських територій на 2015–2020 роки. URL : <http://minagro.gov.ua/node/16869>.
17. Міжнародна торгівля товарами. Департамент бізнес-інновацій і навичок (Великобританія). URL : <http://comtrade.un.org/labs/BIS-trade-in-goods/?reporter=804&partner=0&commodity=TOTAL&year=2014&flow=2>.
18. Український тиждень. Економіка. URL : <http://tyzhden.ua/Economics/126921/PrintView>.
19. Українська аграрна конфедерація. URL : <http://agroconf.org/content/ukrayina-agrarna-2013-virobnictvo-zrostaie-tvarinnictvo-industrializuietsya>.
20. Ковінько О. М. Концепція управління маркетинговою діяльністю в умовах диверсифікації бізнесу підприємства. Economics, management, law: innovation strategy: Collection of scientific articles. Henan Scienan and Technology Press, Zhengzhou, China, 2016. С. 334–338.

*Стаття надійшла до редакції 01.10.2016.*

***Kovinko O. Foreign economic activity of agrarian enterprises.***

***Background.*** International diversification is one of the major strategic routes of the company activity. This process requires high managerial competence and proper management structure formation, because the company has to develop a marketing strategy not only for every business, but also for each country considering national and regional peculiarities of the market and consumption patterns of the product.

***The analysis of recent researches and publications.*** The works of many domestic scientists are dedicated to the research of various aspects of economic diversification.

However, the question of definition of the essence of international business activities diversification of domestic agricultural enterprises and mechanisms of their development isn't studied enough, and therefore they require appropriate attention.

The **aim** of the article is conduction of a study of production structure of domestic agricultural enterprises and the dynamics of their export-import operations in modern terms of development.

**Materials and methods.** The research is carried out on the basis of the materials of State Statistics Service of Ukraine, Ministry of Agrarian Policy and Food of Ukraine, the trade statistics for international business development, research project AGRICISTRAD, etc. The system approach to the assessment of the business activity of domestic agrarian enterprises became the main methodological basis.

**Results.** The formation of a new trade regime with its subsequent integration into the world economy became one of the most important aspects of foreign economic activity of Ukraine since the declaration of independence was signed. The leading role in this process belonged to the formation and implementation of foreign policy of Ukraine by gradual increase of the degree of openness of the national economy.

The author of the article analyzed the structure of production and consumption of agricultural products, the dynamics of export-import operations of Ukraine with it. The potential opportunities of domestic agricultural enterprises in terms of international diversification of business activities are determined.

**Conclusion.** Despite the difficult financial situation in Ukraine, contraction of retail, corruption and bureaucratic obstacles for doing business only agricultural industry shows positive indicators of development, playing the leading role in the formation of the country's GDP.

The increase of export volumes by small agribusiness enterprises, which form the main part of the agricultural sector of economy as it is a source of foreign exchange earnings, is a potential opportunity of agricultural enterprises of Ukraine in terms of international diversification of business activities. Currently, there is an urgent need in the creation of an institutional basis for the implementation of state support of the introduction of financial instruments of export development that will provide further development and expansion of domestic economic potential and consolidation on traditional and new sales markets. Ukraine has to become a global leader on the world agricultural market.

**Keywords:** business activity, diversification, agricultural products, exports, imports, diversification of export, quotas, foreign trade.

## REFERENCES

1. Borzhova V. A., Maslak N. G., Korec'kyj M. H. Dyversyfikacija sil'skogospodars'kogo vyrobnyctva fermers'kyh gospodarstv. Sumy : Dovkillja, 2002. 186 s.
2. Grushak Z. M. Dyversyfikacija strategii' dijal'nosti aviakompanij. Ekonomika, finansy, pravo. 2006. № 5. S. 39–47.
3. Korin'ko M. D. Dyversyfikacija v istorii' ekonomichnoi' dumky. Aktual'ni problemy ekonomiky. 2003. № 1 (19). S. 2–6.
4. Korin'ko M. D. Dyversyfikacija: teoretychni ta metodologichni osnovy : monografija. K. : NNC IAE, 2007. 488 s.
5. Krasnonosova E. N. Diversifikacija – global'noe napravlenie marketingovoj strategii predprijatija v uslovijah stanovlenija rynochnyh otnoshenij. Visn. Herson. derzh. agrarnogo un-tu. 1998. № 2 (6). S. 57–59.
6. Andrijchuk V. G. Kapitalizacija sil'skogo gospodarstva: stan ta ekonomichne reguljuvannja rozvytku : monografija. Nizhyn : Aspekt-Poligraf, 2007. 216 s.

7. Golovachova O. S. Instytuticijni aspekty reguljuvannja zovnishn'oi' torgivli agropromslovoju produkcijeju. Agrosvit. 2012. № 11. S. 38–42.
8. Dudar T. G. Organizacijno-ekonomichni zasady formuvannja i rozvytku systemy agromarketyngu. Ekonomika APK. 2005. № 10. S. 89–96.
9. Majstro S. V. Nacional'nyj agrarnyj rynek v umovah globalizacii': mehanizm derzhavnogo reguljuvannja : monografija. Harkiv : Magistr, 2009. 240 s.
10. Stahors'kyj O. O. Analiz zovnishn'oekonomichnoi' dijal'nosti pidprijemstv APK Ukrai'ny : zb. nauk. prac' Herson. derzh. agrarnogo un-tu. Vyp. 59. Herson : Ajlant, 2008. S. 235–239.
11. Jacenko O. M. Globalizacijni determinanty rozvytku syrovynnyh rynkiv. Mizhnarodna ekonomichna polityka. 2013. № 2 (19). S. 63–95.
12. Jacenko O. M. Imperatyvy globalizacii' agroprodovol'chyh rynkiv. Nauk. visn. Shidnojevroj. nac. un-tu imeni Lesi Ukrai'ny. 2013. № 4 (253). S. 27–39. (Serija: Ekonomichni nauky).
13. Oficijnyj sajt Derzhavnoi' sluzhby statystyky Ukrai'ny. 1998–2016. URL : [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu\\_u/nac\\_r.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/nac_r.htm).
14. Statystyka torgivli dlja rozvytku mizhnarodnogo biznesu (Trade statistics for international business development). URL : <http://www.trademap.org>.
15. Doslidnyc'kyj proekt AGRICISTRADe. Sil's'ke gospodarstvo i rozvytok torgivli shidnymy susidamy JeS. URL : [http://www.agricistrade.eu/wp-content/uploads/2015/06/Agricistrade\\_Ukraine.pdf](http://www.agricistrade.eu/wp-content/uploads/2015/06/Agricistrade_Ukraine.pdf).
16. Ministerstvo agrarnoi' polityky ta prodovol'stva Ukrai'ny. Jedyna kompleksna strategija rozvytku sil's'kogo gospodarstva ta sil's'kyh terytorij na 2015–2020 roky. URL : <http://minagro.gov.ua/node/16869>.
17. Mizhnarodna torgivlja tovaramy. Departament biznes-innovacij i navychok (Velykobrytanija). URL : <http://comtrade.un.org/labs/BIS-trade-in-goods/?reporter=804&partner=0&commodity=TOTAL&year=2014&flow=2>.
18. Ukrai'ns'kyj tyzhden'. Ekonomika. URL : <http://tyzhden.ua/Economics/126921/PrintView>.
19. Ukrai'ns'ka agrarna konfederacija. URL : <http://agroconf.org/content/ukrayina-agrarna-2013-virobnictvo-zrostaie-tvarinnictvo-industrializuietsya>.
20. Kovin'ko O. M. Koncepcija upravlinnja marketyngovoju dijal'nistju v umovah dyversyfikacii' biznesu pidprijemstva. Economics, management, law: innovation strategy: Collection of scientific articles. Henan Scienan and Technology Press, Zhengzhou, China, 2016. S. 334–338.

УДК 338.47:656.612

**МИХАЙЛИЧЕНКО Катерина,**

к. е. н., с. н. с., завідувач сектора з питань розвитку  
транспортної інфраструктури відділу безпеки реального сектора економіки  
Національного інституту стратегічних досліджень

## ДЕРЖАВНА ПОЛІТИКА У СФЕРІ ТОРГОВЕЛЬНОГО МОРЕПЛАВСТВА

*Проаналізовано сучасні тенденції та основні фактори розвитку торговельного мореплавства у світі і Україні. Розроблено рекомендації щодо формування і реалізації послідовної державної морської політики, орієнтованої на розвиток торговельного мореплавства як чинника забезпечення національних інтересів України.*

*Ключові слова:* торговельне мореплавство, державна морська політика, національні інтереси України, ринок морських перевезень.

*Михайличенко Е. Государственная политика в сфере торгового мореплавания. Проанализированы современные тенденции и основные факторы развития торгового мореплавания в мире и в Украине. Разработаны рекомендации по формированию и реализации последовательной государственной морской политики, ориентированной на развитие торгового мореплавания как фактора обеспечения национальных интересов Украины.*

*Ключевые слова:* торговое мореплавание, государственная морская политика, национальные интересы Украины, рынок морских перевозок.

**Постановка проблеми.** Морський транспорт є невід’ємною частиною міжнародної логістичної системи і традиційно відіграє провідну роль у світовій торгівлі. За даними Конференції ООН з питань розвитку та торгівлі (*The United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD*), 77 % міжнародної торгівлі товарами, що набуває дедалі більш глобального характеру, здійснюється шляхом морських перевезень [1, с. 6]. Протягом 1990–2014 рр. обсяги світової морської торгівлі зросли з 4 млрд т до 9,8 млрд т [1, с. 6]. Основною причиною значного зростання судноплавства є розширення світової торгівлі та інтеграція ринків, економічне відкриття Китаю для зовнішнього світу, лібералізація умов торгівлі як результат досягнень світових торговельних організацій.

Еволюція глобальної економічної архітектури нині безпосередньо впливає на напрямки та структуру світових торговельних потоків і відповідно, на попит щодо послуг, пов’язаних з морськими перевезеннями. Натомість в Україні, яка позиціонує себе як морська держава,

тенденції розвитку сектора морських перевезень не лише не відповідають загальносвітовим, але в багатьох випадках є прямо протилежними, і головне, такими, що не відповідають актуальним потребам економіки та інтересам народу України.

Таким чином, перед сучасними вітчизняними науковцями постають актуальні проблеми пошуку шляхів відродження статусу України як морської держави, посилення її морської могутності, а завдання відновлення торговельного мореплавства стає пріоритетним напрямом у цій роботі.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питанням розвитку морської індустрії та економічних відносин морегосподарського комплексу України в умовах становлення глобальної моделі розвитку та посилення впливу глобалізації економіки на структуру і трансформацію ринкових відносин присвячено праці багатьох вітчизняних науковців. Так, економічні механізми розвитку морського судноплавства вивчали науковці під керівництвом О. Котлубая [2]. Організаційні та правові аспекти державної підтримки вітчизняного морегосподарського комплексу, правове закріплення стратегії його розвитку в Україні розробляли О. Кібік, О. Подцерковний та Ю. Драпайло [3–4]. Можливості імплементації до національної практики норм та заходів з регулювання і розвитку морського судноплавства, які використовуються провідними морськими державами, досліджували О. Липинська та Л. Крисюк [5]. Визначенню наявних проблем кризового становища основних галузей морегосподарського комплексу країни, висвітленню європейського досвіду створення морських кластерів присвячено праці А. Филипєнка та В. Баришнікової [6]. Дослідники зробили вагомий внесок у вивчення проблем торговельного мореплавства та сприяли підвищенню конкурентоспроможності й ефективності функціонування морського транспорту України.

Попри широкий діапазон досліджень у цій сфері, в українській науковій літературі недостатньо висвітлено питання відродження національного торговельного мореплавства як одного з потужних сегментів української економіки, що має важливе значення у забезпеченні економічної безпеки держави та утвердженні її національних економічних інтересів. Особливої актуальності це питання набуває в умовах загострення економічної конкуренції та політичного протистояння у світі. Ухвалення Стратегії національної безпеки України, затвердженої Указом Президента України № 287 від 26 травня 2015 р., та необхідність прийняття оновленої Морської доктрини України [7] визначають актуальність цього наукового дослідження.

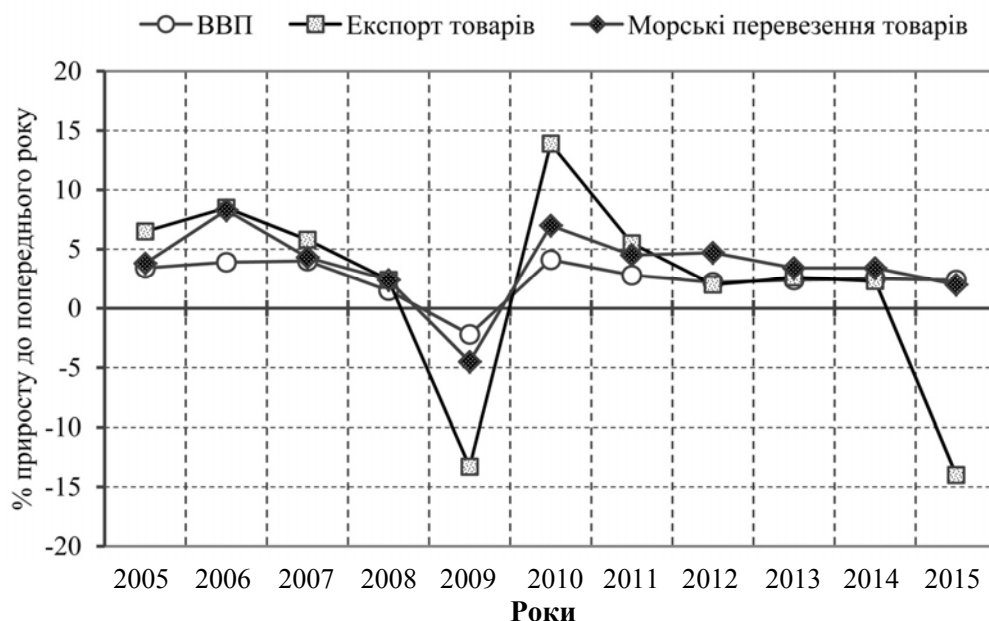
**Мета** статті полягає у вивченні сучасних тенденцій та визначенні пріоритетних напрямів розвитку торговельного мореплавства з позиції забезпечення національних економічних інтересів України.

**Матеріали та методи.** Дослідження виконано на основі статистичних даних Держстату України, Конференції ООН з питань торгівлі



та розвитку (UNCTAD), даних Адміністрації морських портів України (АМПУ). Використано такі загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, як індукція і дедукція, системного підходу, порівняльного економічного аналізу та узагальнення.

**Результати дослідження.** Динаміка морських перевезень формується під впливом глобальної макроекономічної кон'юнктури (рисунок).



**Динаміка обсягів морських вантажоперевезень відносно показників окремих показників розвитку світової економіки, 2005–2015 рр.**

Джерело: складено автором за [1]

За даними Огляду морського транспорту (*The Review of Maritime Transport – UNCTAD*), загальний обсяг світової морської торгівлі у 2015 р. становив 10 млрд т, перевищивши рівень докризового 2008 р. на 22 % [1, с. 6]. Отже, сектор має потенціал швидкого відновлення і, за оцінками фахівців, здатен у стислі терміни перевищити докризові середньорічні показники зростання.

Україні, яка прагне відновити і примножити свої позиції на ринку морських перевезень, важливо врахувати на сучасному етапі особливості світового ринку таких перевезень.

У формуванні попиту на послуги морського вантажного транспорту зростає роль країн, що розвиваються. У 2006–2014 рр. їх частка у сукупному світовому обсязі імпорتنих (вивантажених) товарів зросла з 46,2 % до 61 %, частка експортних (навантажених) товарів була постійно високою (62,7 % у 2006 р. і 59,7 % у 2014 р.). По регіонах лідирує Азія за показниками обсягів морських перевезень – у 2014 р. її частка у сукупному світовому обсязі навантажень і розвантажень суден становила 41 % і 58 % відповідно [1, с. 8].

У структурі морських вантажних перевезень переважають сировинні товари. Частка п'яти основних сухих масових вантажів (залізна руда, зерно, вугілля, боксити/глинозем, фосфати) становить 31,6 % у загальному вантажообігу морської торгівлі, нафти й газу – 28,7 % [1, с. 7].

Пріоритет у перевезеннях морським транспортом віддається радше вантажам, ніж пасажиром, які з міркувань швидкості частіше обирають повітряний транспорт. Подорожі на великі відстані відбуваються нечасто, водночас набувають популярності морські круїзи. Морські поїздки на короткі відстані здійснюються за допомогою паромних переправ.

Контейнеризація спричинила революцію у світовому вантажному судноплаванні, стала ключовим чинником розвитку інтернаціонального та мультимодальних перевезень, значно підвищивши ефективність галузі. Нині понад 52 % світової морської торгівлі в доларовому еквіваленті припадає на контейнерні перевезення. Частка контейнерних перевезень у загальному вантажообігу насипних вантажів, за даними *UNCTAD*, зросла з 5,6 % у 1980 р. до 23,3 % у 2014 р. Обсяг світової контейнерної торгівлі з використанням морського транспорту, обчислений у *TEUs*, у 2009 р. становив 124 млн *TEUs*, у 2014 р. – 171 млн *TEUs*, тобто зріс на 37,9 % [1, с. 21].

Революція в інформаційних технологіях і технологіях зв'язку значно знизил витрати на зв'язок при транспортуванні вантажів. Це сприяло виникненню нових мереж, підвищенню ефективності управління загальним рухом вантажів й додало потужного стимулу розвитку морської логістики.

Зростання кількості вигідних можливостей з реєстрації суден у відкритих реєстрах країн дає змогу судноплавним компаніям обходити витратні законодавчі нормативи (із соціальних, податкових питань) та поєднувати відносно невисоку вартість капіталу в розвинених країнах з низькими витратами з оплати праці моряків в країнах, що розвиваються. Як результат, станом на 2013 р. понад 73 % світового морського тоннажу зареєстровано під іноземним прапором, тобто державна приналежність власників вантажу відрізняється від прапорів держав, під якими експлуатуються судна. За даними *UNCTAD*, провідні 10 відкритих реєстрів (Ліберія, Маршаллові Острови, Сінгапур, Панама та ін.) у 1950 р. сукупно становили 5 % світового торговельного флоту, а у 2011 р. – 56 % [4].

З посиленням міжнародних вимог і нормативів у сфері безпеки експлуатації суден та охорони навколишнього середовища, регулювання емісії викидів під час експлуатації суден, формується глобальна система розподілу вантажів у секторі міжконтинентальних перевезень у зв'язку з раціоналізацією судноплавних мереж і оптимізацією вантажопотоків унаслідок зростання обсягів перевезень. Відповідно розширюється система хабів, розподільних проміжних вузлів, інтернаціональних логістичних терміналів, що з'єднують послуги різних видів

транспорту, включаючи морські перевезення, об'єднуючись в єдину систему ланцюжків поставок.

Структура світового флоту змінюється на користь великотоннажних суден, що скорочує витрати на одиницю екіпажу, пального, вартості простою, страховки, обслуговування і ремонту. Витрати на фрахт є істотним компонентом остаточної ціни більшості сухих масових вантажів після їх перевезення й вивантаження. Для того, щоб залишатися конкурентоспроможними, віддалені постачальники розглядають використання великих суден як одну з головних умов досягнення ефекту масштабу [8].

Незважаючи на уповільнення темпів розвитку світового флоту, він продовжує зростати: приріст його тоннажу у 2014 р. становив 3,5 % порівняно з майже 10 % у 2010–2011 р. Розмір світового флоту досяг 1750 млн т дедвейту в січні 2015 р., що більше ніж удвічі перевищує показник 2001 р. [1]. Зберігається низький рівень фрахтових ставок, обумовлений млявим світовим економічним зростанням, низьким або нестабільним попитом і надлишковою пропозицією на світових ринках морських перевезень. У 2013 р. відзначено найнижчі фрахтові ставки за останні десять років на ринку суховантажного і наливного тоннажу. Вкрай низькими є ставки і на ринку контейнерних лінійних перевезень, хоч у 2015 р. вони дещо підвищилися [9].

Розвивається сегмент нішевих морських перевезень, пов'язаний з розвитком нішевих товарних ринків. Поглиблення міжнародного поділу праці, наприклад, у виробництві транспортних засобів, призводить до накопичення однотипних вантажів (автомобілів та запасних частин) у таких кількостях, що цілі судна можуть бути спеціалізовані на лініях для цих цілей.

Інституційне забезпечення судноплавства акумулюється переважно у таких світових центрах, як Афіни, Гонконг, Лондон, Нью-Йорк, Сінгапур, які формують і забезпечують функціонування широкого спектра морських інститутів (зокрема морських бірж, брокерських контор, морського страхування, банківського обслуговування). Разом з тим, багато країн сьогодні спеціалізуються на наданні окремих видів послуг з морського перевезення. Судно для виконання міжнародних перевезень може бути побудоване, прийняте замовником, укомплектоване екіпажем, застраховане, введене в експлуатацію і зареєстроване в різних країнах. Забезпечення безпеки вантажів і боротьба з піратством стають дедалі важливішими складовими процесу морських перевезень, яким приділяється значна увага в сучасних умовах загострення економічних дисбалансів і військових конфліктів між країнами.

Спираючись на наведені тенденції у світовому торговельному мореплаванні, у перспективі розвиток судноплавства експерти пов'язують з впливом шести найбільш узагальнених груп факторів [10]:

➤ ефективності морської політики (посилення безпеки перевезень, відкриття ринків каботажних перевезень тощо);

- змін у демографії (зростання споживчого попиту населення та його диференціації за різними країнами і регіонами);
- енергетики і охорони довкілля (удорожчання енергоресурсів, збільшення витрат у зв'язку з підвищенням вимог до охорони навколишнього середовища, зменшення тиску на довкілля, скорочення емісії парникових газів);
- розвитку технологій, які на тлі уповільнення темпів зростання світового виробництва і торгівлі відіграватимуть провідну роль у зростанні обсягів судноплавства;
- економічного і фінансового чинників (раціоналізації мережі та уповільнення темпів міжнародної торгівлі, розвитку нішевих ринків, зменшення прибутковості морських перевезень унаслідок низьких перевізних ставок і надлишку сукупного дедвейту світового флоту тощо).

Аналіз динаміки перевезень вантажів морським транспортом України свідчить про об'єктивність причин значного скорочення обсягу перевезень (*табл. 1*).

У фізичному вимірі обсяги перевезень вантажів морським транспортом скоротилися з 9 млн т у 2007 р. до 3 млн т у 2015 р., тобто в 3 рази, тоді як у цілому обсяг перевезень вантажів транспортом України знизився на 23,2 % у 2015 р. порівняно з 2007 р., зокрема залізничним транспортом – на 31,9 %, автомобільним – на 18,6 %. Нині частка перевезень вантажів морським транспортом у загальному обсязі вантажних перевезень становить менше 0,2 %.

Найбільшу частку вантажів у структурі перевезень, за даними 2015 р. (*табл. 2*), становлять різні метали (35,5 %), руда (27,1 %); будівельні матеріали (3,3 %); інші вантажі (25,3 %). Частка вантажів у загальному тоннажі морських перевезень в Україні, що перевозяться у контейнерах, становить <1 %, у 2013 р. – 2 %, а у 2007 р. – 4,4 %) [11].

Більша частина вантажів, які транспортуються морським транспортом, перевозиться закордонним типом сполучення (62,2 % у 2015 р.), значно менші – каботажним (37,8 % у 2015 р.). Водночас у натуральному вимірі обсяг каботажних перевезень морем за останній рік збільшився втричі і на січень 2016 р. становив 1246 тис. т вантажів.

На тлі загального зростання тоннажу світового флоту відбулося різке скорочення українського. За даними *UNCTAD*, на 1 січня 1993 р. сукупний дедвейт торговельного флоту України становив 6177 тис. т (враховувалися судна місткістю 100 та більше реєстрових тонн), а частка українського флоту у світовому торговельному флоті складала 0,9 % (25 місце у рейтингу найпотужніших морських країн світу). Проте на 1 січня 2014 р. флот України нараховував суден загальним дедвейтом 3081 тис. т, а частка вітчизняного флоту у світовому торговельному флоті становила вже 0,2 %. З цього дедвейту на судна під українським прапором припадає лише 450 тис. т, а решта 2631 тис. т – на судна під іноземними прапорами [12].

Таблиця 1

## Обсяги перевезень вантажів в Україні відносно 2007 р.

За видами транспорту	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014**		2015**	
	МЛН Т	%	МЛН Т	%	МЛН Т	%	МЛН Т	%	МЛН Т	%	МЛН Т	%	МЛН Т	%	МЛН Т	%	МЛН Т	%
Залізничним	514	100	499	97,1	391	76,1	433	84,2	469	91,2	457	88,9	442	86,0	386	75,1	350	68,1
Водним	24	100	19	79,2	10	41,7	11	45,8	10	41,7	8	33,3	6	25	6	25	6	25
Морським	9	100	8	73,3	5	88,9	4	44,4	4	44,4	4	44,4	3	33,3	3,2	35,6	3	33,3
Річковим	15	100	11	—	5	73,3	7	46,7	6	40,04	4	26,7	3	20	2,8	18,7	3	20
Автомобільним*	1255	100	1267	101,0	1069	85,2	1168	93,1	1252	99,8	1260	100,4	1261	100,5	1131	90,1	1021	81,4
Авіаційним	0,1	100	0,1	100	0,1	100	0,1	100	0,1	100	0,1	100	0,1	100	0,1	100	0,1	100
Разом**	1793	100	1785	99,6	1470	82,0	1612	89,9	1731	96,5	1725	96,2	1709	95,3	1523	84,9	1377	76,8

\* Без урахування перевезень, виконаних для власних потреб.

\*\* Без урахування трубопровідного транспорту.

2014, 2015 – без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м. Севастополя.

Джерело: складено автором за [11]

## Обсяги перевезень вантажів морським транспортом України, тис. т

Вид вантажу/сполучень	Рік								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Вантаж:</b>									
нафта і нафтопродукти	484	430	298	249	275	253	189	77	71
вугілля	167	139	174	45	21	19	18	–	28
кокс	12	6	5	–	5	41	19	14	6
руда різна	1152	820	96	206	155	69	64	111	892
будматеріали	2154	2121	1399	704	885	503	464	118	110
хімічні і мінеральні добрива	111	101	62	46	121	85	89	43	32
лісові вантажі	106	70	17	30	15	12	11	5	7
папір	2	5	–	–	3	2	–	3	3
метали різні	2029	1787	599	535	401	501	838	1166	1170
хлібні	933	1003	711	656	749	527	170	132	110
вантажі в контейнерах	397	258	62	92	105	50	67	22	30
інші вантажі	1577	1488	1229	1505	1411	1396	1499	1114	833
<i>Разом</i>	9124	8228	4652	4068	4146	3458	3428	2805	3292
<b>Сполучення:</b>									
закордонне	5785	5365	2676	2959	2973	2495	2708	2383	2046
каботажне	3339	2863	1976	1109	1173	962	720	422	1246

Джерело: складено автором за [11]

Торговельні судна з правом плавання під державним прапором України мають середній вік значно більший за 30 років. Судна віком до 10 років становлять менше 10 % від загальної кількості суден, зареєстрованих у Державному судовому реєстрі України [4, с. 171]. У світі в середньому цей показник дорівнює 66 %, у т.ч. 47,5 % суден збудовані в останні 4 роки [1, с. 38].

Протягом майже 25 років існування незалежної української держави поряд з процесом втрати державного флоту активно розвиваються менеджерські компанії, що здійснюють оперування суднами, які плавають під так званим «зручним прапором» і знаходяться у власності офшорних компаній. У 2015 р. під прапором інших країн зареєстровано 386 суден (місткістю понад 100 реєстрових тонн), які належать українським власникам. Серед них найбільше суден зареєстровано на Мальті – 34 і в Ліберії – 23 [3]. Як результат, державний та місцеві бюджети України недоотримують значні кошти у вигляді податків.

У той же час серед чорноморських країн Грузія та Туреччина за 1993-2010 рр. наростили дедвейт власного флоту відповідно на 47 % та 13 % завдяки заснуванню Міжнародних Регістрів суден (так званих

других реєстрів) із наданням судновласникам, що реєструються в країні, відповідних пільг. Молдова у 2003 р. внесла зміни до Кодексу торговельного мореплавства, згідно з якими власники суден і фрахтувателі, які зареєстрували свої судна в Судновому реєстрі Молдови, звільняються від сплати податків та мита. У Росії чинний федеральний закон № 168-ФЗ «Про внесення змін до окремих законодавчих актів Російської Федерації, щодо створення Російського міжнародного реєстру суден» від 20.12.2005 р., згідно з яким судновласник звільняється відразу від чотирьох податків на: майно, прибуток, мита та додану вартість. Судна, побудовані в Росії, компанії можуть придбати без сплати ПДВ [13].

За кількістю моряків Україна посідає шосте місце у світі після Філіппін, Китаю, Туреччини, Індії та Індонезії і є однією з найбільших країн-постачальників робочої сили на світовий ринок праці моряків. За останні 15 років чисельність українських моряків збільшилася у 2 рази, офіцерського складу – на 22,5 % [4, с. 172].

Підсумовуючи аналіз розвитку торговельного мореплавства в Україні, можна стверджувати, що внаслідок практичної втрати основного потенціалу вітчизняного морського флоту стан морських перевезень не відповідає потребам економіки країни. Визначено низку стримуючих факторів розвитку національного торговельного мореплавства в Україні.

*По-перше*, відсутність єдиної державної стратегії розвитку морської галузі та уваги з боку держави до проблем торговельного судноплавства, хоч саме ця галузь могла б стати однією з провідних галузей національної економіки з огляду на природно-кліматичні умови, наявність розгалуженої системи портів, кадровий потенціал й потенціал суднобудування та перспективу зростання попиту національної зовнішньої торгівлі на послуги з морського перевезення вантажів. Обсяг морських перевезень вантажів через українські порти флотом під Державним прапором України складає лише 5–7 % [5]; Указ Президента України від 16 травня 2008 р. № 463/2008 «Про рішення Ради національної безпеки і оборони України «Про заходи щодо забезпечення розвитку України як морської держави» [16], який мав би спрямувати і скоординувати зусилля різних гілок влади на відновлення позицій України як морської держави, не будучи реалізованим і не досягнувши своєї основної мети, втратив силу. До того ж питання розвитку торговельного мореплавства не знайшли в ньому достатнього відображення. Морська доктрина України на період до 2035 р., на думку фахівців, виявилася декларативним документом, не здатним надати належний імпульс розвитку морському транспорту як ефективному і конкурентному сектору економіки України.

*По-друге*, повільне впровадження конкурентної економічної політики у сфері торговельного мореплавства, актуальність якої зростає з урахуванням перспектив реалізації інтеграційних планів України до європейської транспортної системи. Управлінські та фінансові

інновації мають бути обумовлені сучасними тенденціями скорочення сфери державного втручання в економіку, рухом у напрямку лібералізації і приватизації. Україні слід формувати нові конкурентоспроможні моделі управління, застосовувати сучасні методи залучення приватного капіталу для фінансування об'єктів інфраструктури, придбання транспортних засобів та іншого устаткування, удосконалювати систему ціноутворення на послуги транспортних підприємств. Морський флот в Україні має потенціал інвестиційної привабливості для вітчизняних промислово-фінансових груп, проте більш перспективним є забезпечення європейського принципу вільної конкуренції при доступі морських перевізників до вантажної бази.

*По-третє*, відсутність умов, які б стимулювали судновласників реєструвати судна під українським прапором, не дозволяє Україні повною мірою реалізувати свій потенціал морської держави і не дає можливості ефективно розвиватися вітчизняному суднобудуванню. Одним з напрямків розвитку судноплавної галузі в Україні є введення міжнародного реєстру суден, який дозволяв би піднімати прапор України, що був би не менш зручним, ніж класичні «зручні» прапори офшорних країн відкритої реєстрації суден [13]. Це дозволить об'єднати переваги, характерні для класичних реєстрів «зручного» прапора і національних реєстрів, що збереже реальний юридично обов'язковий зв'язок між судном і державою прапора відповідно до Конвенції ООН з морського права 1982 р. і надасть право судновласникам отримувати різні види податкових пільг. За деякими оцінками, введення міжнародної реєстрації суден сприяло концентрації флоту під національним прапором: у Данії – на 97 %, Туреччині – на 84 %, Португалії – на 83 %, Франції – на 81 %, в Італії – на 70 % [4, с. 200].

*По-четверте*, нерозвиненість і недостатня ефективність функціонування допоміжних сегментів ринку морських транспортних послуг в Україні – фрахтового ринку (лінійних агентів та операторів, фрахтових брокерів, компаній, що здійснюють шип-менеджмент) та ринку транспортних посередників (послуг морських агентів, митних брокерів, транспортно-експедиторських компаній тощо). Оптимізація параметрів сегментів зазначених ринків у складі єдиного ринку морських транспортних послуг безпосередньо впливає на функціонування глобальної логістичної системи доставки вантажів, тому кожний елемент повинен бути достатньо розвиненим і ефективно використовуватися для забезпечення сталого функціонування і розвитку ринку в цілому.

*По-п'яте*, недосконалість системи оподаткування різних сфер функціонування судноплавних компаній, високе загальне податкове навантаження на суднопластво, проблеми у сфері кредитування компаній з метою придбання суден, зокрема, відсутність у національному законодавстві механізму належного забезпечення морських застав та іпотек, ускладнює одержання коштів для модернізації й відновлення флоту, та інші чинники, які зумовлюють зменшення кількості та тоннажу



суден українських судноплавних компаній. Чинна система оподаткування прибутку від експлуатаційної діяльності, необхідність стягнення ПДВ і мита на побудований та придбаний флот, а також система регулювання зовнішньоекономічної діяльності стають для українських судовласників основною перешкодою на шляху реєстрації суден під національним прапором. Для тоннажу, що вже експлуатується під Державним прапором України, зазначені причини обумовлюють низький рівень його конкурентоспроможності на світовому ринку.

*По-шосте*, реформування потребує зруйнована система забезпечення безпеки на морському транспорті. Державна інспекція України з безпеки на морському та річковому транспорті (Укрморрічінспекція), яка реалізувала державну політику та здійснювала державний нагляд (контроль) за безпекою на морському та річковому транспорті, відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України від 10.09.2014 № 442 «Про оптимізацію системи центральних органів виконавчої влади» [15], реорганізована шляхом злиття з Державною інспекцією з безпеки на наземному транспорті, а її правонаступником став новостворений орган – Державна служба України з безпеки на транспорті, у якій досі немає фахового штату і належного фінансування, але яка відповідатиме за всі напрями безпеки – як на суші, так і на морі. Існуюче обладнання системи забезпечення безпеки мореплавства є морально і фізично застарілим, з технічної точки зору забезпечення сучасного контролю за навігаційною обстановкою та надання своєчасної допомоги вітчизняним та іноземним плавзасобам у надзвичайних ситуаціях унеможливується відсутністю в Україні власної інтегрованої супутникової системи зв'язку.

*По-сьоме*, недостатність уваги до вирішення проблеми, пов'язаної із забезпеченням національного флоту необхідними типами нових сучасно оснащених суден відповідного класу (зокрема, суднами «ріка-море», допоміжним флотом) й можливістю розширення вітчизняного транспортного виробництва. Оскільки залучення банківських кредитів і зовнішніх інвестицій наразі є ускладненим, а побудова власного флоту у найближчій перспективі за рахунок лише власного прибутку підприємств морського бізнесу є неможливою, ризики довгострокових інвестицій в переоснащення рухомого складу транспортних підприємств мають бути розподілені між державою, суб'єктами господарювання морегосподарського комплексу та іншими джерелами інвестування. Враховуючи стратегічне значення флоту для розвитку національної економіки, державна підтримка мала би здійснюватися за допомогою гнучкої податкової і кредитної політики з урахуванням оцінки стану вантажної бази, яка формує попит на ті чи інші види тоннажу.

**Висновки.** Відродження національного торговельного мореплавства має стати пріоритетним напрямом державної морської політики України, орієнтованим на перетворення судноплавства у перспективну галузь економіки, яка швидко розвиватиметься й забезпечуватиме

вагомий внесок у формування ВВП країни та позитивного сальдо торговельного балансу, гідно представлятиме Україну на міжнародному ринку транспортних послуг, стане каталізатором активності інших галузей економіки, а також дієвим засобом реалізації зусиль держави, спрямованих на розширення представництва України на світових товарних ринках. Реалізація цього напряму передбачає масштабний план заходів.

Важливим є формування та реалізація послідовної державної морської політики, орієнтованої на зміцнення України як морської держави шляхом збільшення її економічної присутності у просторі світового океану та розвитку торговельного мореплавства згідно з основними світовими тенденціями і необхідністю забезпечення національних інтересів в цій сфері, і відповідно, розроблення Закону України «Про морську політику».

Необхідно докласти зусиль для удосконалення правового поля щодо організації морських перевезень торговельним флотом під прапором України та у територіальному морі й внутрішніх водах України, що, насамперед, передбачає впровадження у повному обсязі міжнародних конвенцій в галузі мореплавства, стороною яких є Україна, а також приєднання до нових міжнародних документів у цій галузі.

Також на порядку денному – відродження українського торговельного флоту шляхом законодавчої підтримки українських судноплавних компаній, призначення ефективного менеджменту на державних судноплавних компаніях, застосування економічно обґрунтованих податкового та митного режимів експлуатації суден, прийняття Закону України «Про Міжнародний реєстр морських і річкових суден України»;

Створення ефективної системи органів управління морською галуззю дозволить сформувати сучасну модель державного управління судноплавством в Україні. Доцільним є утворення нового органу виконавчої влади, який виконуватиме функції морської адміністрації, утримуватиметься за рахунок коштів портового адміністративного збору відповідно до його цільового призначення і стане ефективним інструментом виконання завдань державної морської політики;

Важливо також запровадити ефективну сучасну державну систему забезпечення безпеки судноплавства відповідно до зобов'язань держави прапора, держави порту і прибережної держави на підставі надійного функціонування таких основних її складових, як: навігаційно-гідрографічне забезпечення судноплавства; морський зв'язок; лоцманське проведення та регулювання руху суден; система ліквідації аварійних забруднень морського середовища; система дипломування моряків, підготовки та перепідготовки інших фахівців морської галузі, а також органів і підприємств, які провадять діяльність із забезпечення безпеки судноплавства, ефективне функціонування національної системи пошуку та рятування на морі. Концентрація зусиль на забезпеченні безпеки вантажу під час організації морських перевезень є для України в умовах

анексії АР Крим Росією та встановлення нею контролю над Керченською протокою вкрай актуальною саме на регіональних маршрутах Чорноморсько-Азовського басейну, а не лише на трансконтинентальних, які піддаються піратським атакам, й відхилення від яких означатиме суттєве збільшення витрат на перевезення.

Доцільно стимулювати розвиток найбільш перспективних напрямів і технологій у суднобудуванні і судноплавстві, які відповідатимуть сучасним тенденціям розвитку морських перевезень, зокрема, необхідним є створення умов для подальшого поширення контейнерних перевезень як стратегічно важливого виду перевезень, впровадження інновацій у морських технологіях (з орієнтацією на використання великовантажних й вузькоспеціалізованих суден, контейнеровозів, втілення сучасних технологій автоматизації в суднобудуванні і судноплавстві, включаючи саморозвантажувальні системи, комп'ютеризовану навігацію і *GPS*).

Державна політика розвитку національного судноплавства потребує узгодження з цілями Транспортної стратегії України до 2020 р. та Стратегією розвитку морських портів України на період до 2038 р. у напрямку збалансування інтересів держави, споживачів транспортних послуг та суб'єктів господарювання, що працюють на ринку транспортних послуг у сфері портової діяльності та тих, що надають послуги з перевезення вантажів і пасажирів, у рамках єдиного морегосподарського комплексу України.

Орієнтація в пасажирському сегменті на розвиток круїзного судноплавства і паромних перевезень на короткі відстані згідно зі світовими тенденціями сприятиме зокрема кооперації між портами Чорноморського регіону з метою розвитку круїзного судноплавства, формування інтегрованих туристичних продуктів у межах території України та її найближчих сусідів – країн-членів ЄС, Молдови, Білорусі, орієнтованих на використання внутрішніх водних шляхів (річок Дніпро, Дунай) та комбінованих (ріка-море) круїзних маршрутів, відродження в Україні власного круїзного флоту, створення розвиненої транспортної інфраструктури у круїзних портових містах, насамперед, Одесі.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Review of Maritime Transport 2015. Report by the UNCTAD secretariat. United Nations, New York and Geneva. URL : <http://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=1374>.
2. Конкурентоспроможність та сталий розвиток морегосподарського комплексу України ; за заг. ред. О. М. Котлубая. Одеса : ІПРЕЕД НАН України, 2011. 427 с.
3. Державна підтримка розвитку морегосподарського комплексу України (організаційні та правові аспекти) / О. М. Кібік, О. П. Подцерковний, Ю. З. Драпайло та ін.; за ред. О. М. Кібік, О. П. Подцерковного. Херсон : ФОП Грінь Д.С., 2014. 442 с.

4. Подчерковний О. П. Правове закріплення стратегії розвитку морегосподарського комплексу в Україні. Нормативні, управлінські та міжнародні аспекти розвитку економіки та права : матеріали Першої наук.-практ. конф., 2 верес. 2014 р., м. Одеса. Одеса : Юрид. л-ра, 2014. С. 5–10.
5. Липинська О. А., Крисюк Л. М. Торговельне судноплавство України: перспективи розвитку. Економічні інновації : зб. наук. пр. Одеса : ІПРЕД НАН України, 2012. Вип. 47. С. 99–107.
6. Филипенко А. О., Баришнікова В. В. Пріоритети розвитку морегосподарського комплексу України в умовах глобалізації : аналітична доп. Нац. ін-т стратег. дослідж. Одеса : Фенікс, 2013. 166 с.
7. Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 6 травня 2015 р. «Про Стратегію національної безпеки України» : указ Президента України від 26.05.2015 № 287/2015. Офіційний вісн. України. 2015. № 43.
8. Объемы контейнерных перевозок из Азии в Европу ускорили снижение. URL : [http://cfts.org.ua/news/obyemy\\_konteynernykh\\_perevozok\\_iz\\_azii\\_v\\_evropu\\_uskorili\\_snizhenie\\_drewty\\_31055](http://cfts.org.ua/news/obyemy_konteynernykh_perevozok_iz_azii_v_evropu_uskorili_snizhenie_drewty_31055).
9. Ставки на контейнерные перевозки из Азии в Европу выросли в 4 раза за неделю. URL : [http://cfts.org.ua/news/stavki\\_na\\_konteynerye\\_perevozki\\_iz\\_azii\\_v\\_evropu\\_vyrosli\\_v\\_4\\_raza\\_za\\_nedelyu\\_30375](http://cfts.org.ua/news/stavki_na_konteynerye_perevozki_iz_azii_v_evropu_vyrosli_v_4_raza_za_nedelyu_30375).
10. Rodrigue J.-P. Maritime Transportation: Drivers for the Shipping and Port industries. International Transport Forum 2010. URL : <http://www.internationaltransportforum.org/pub/pdf/10FP02.pdf>.
11. Статистичний збірник Державної служби статистики України «Транспорт і зв'язок України за 2015 рік». URL : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
12. UNCTAD: World merchant fleet. URL : <http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>.
13. Котлубай В. О. Доцільність та умови створення українського міжнародного реєстру суден. Актуальні проблеми держави і права. 2012. Вип. 67. С. 309–315.
14. Україна в цифрах. 2015 : стат. зб. / Державна служба статистики Україн. URL : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
15. Постанова Кабінету Міністрів України від 10.09.2014 № 442 «Про оптимізацію системи центральних органів виконавчої влади». URL : <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/442-2014-%D0%BF>.
16. Указ Президента України від 16 травня 2008 р. № 463/2008 «Про рішення Ради національної безпеки і оборони України «Про заходи щодо забезпечення розвитку України як морської держави». URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/n0015525-08>.
17. Морская политика Украины: из глубин амбиций на мель реальности. URL : <http://www.avlita.com/press/portnews/2010/10/8/205>.

Стаття надійшла до редакції 20.08.2016.

**Mykhailychenko K. The state policy in the field of merchant shipping.**

**Background.** Maritime transport is an integral part of the international logistics system and traditionally plays a leading role in world trade. Expansion of the world trade and market integration, liberalization of trade conditions as a result of international trade organizations achievements is the main reason for significant growth in shipping. However in Ukraine, which positions itself as a maritime state, trends of the development of the sector of maritime transport not only don't correspond to global, but also to the actual economic needs and the interests of the people of Ukraine. So domestic scientists now face the urgent issues of finding ways of revival of Ukraine's status as a maritime state, strengthening its naval power.

**The analysis of recent research and publications.** The works of many domestic scientists are dedicated to the problems of the marine industry development and

*economic relations of marine complex of Ukraine in conditions of formation of global development model and enhance the impact of economic globalization on the structuring and transformation of market relations. Despite the wide range of research in this area, the issue of revival of national merchant shipping as one of the most powerful segments of the Ukrainian economy, which is essential in provision of economic security of state and establishing its national economic interests is not sufficiently revealed in Ukrainian scientific literature.*

*The aim of the article is to study the modern trends and define the priority directions of merchant shipping development from the side of provision of national economic interests of Ukraine.*

**Materials and methods.** *The study is conducted on the basis of the statistical data of State Statistics of Ukraine, the UN Conference on Trade and Development (UNCTAD), Administration seaports of Ukraine data (ASPU).*

**Results.** *The dynamics of sea shipping in the world is formed by the impact of global macroeconomic conjuncture. In the article the research of modern trends and key factors of merchant shipping development in the world and in Ukraine is conducted, the recommendations on the formation and implementation of consistent state maritime policy which is focused on expanding economic presence of Ukraine in the space of the world ocean and the development of merchant shipping as a factor of provision of national interests of Ukraine are developed.*

**Conclusion.** *According to the results of the study there was concluded that in Ukraine, which is positioning itself as a Maritime power, modern trends in the Maritime transport sector do not only meet, but in many cases are the opposite of global trends, needs of the national economy and the interests of the people of Ukraine. It is established that the main limiting factors in the development of national merchant shipping in Ukraine is the lack of an unified state strategy of development of sea branch and the low level of implementation of competitive economic policy in the sphere of merchant shipping.*

*The main direction of development of the national merchant shipping is defined, which consists in the transformation of the shipping on the promising sector of the economy, which will develop rapidly and provide significant contribution to the national GDP of the country and a positive trade balance, present Ukraine worthily on the international market of transport service, will be catalyst for activity in other sectors of economy, as well as an efficient means of implementing the efforts of the state, aimed at increasing the representation of Ukraine in the world commodity markets. Comprehensive support measures for the revival of national merchant shipping in Ukraine are defined.*

**Keywords:** merchant shipping, sea state policy, national interests of Ukraine, the shipping market.

## REFERENCES

1. Review of Maritime Transport 2015. Report by the UNCTAD secretariat. United Nations, New York and Geneva. URL : <http://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=1374>.
2. Konkurentospromozhnist' ta stal'j rozvytok moregospodars'kogo kompleksu Ukraïny ; za zag. red. O. M. Kotlubaja. Odesa : IPREED NAN Ukraïny, 2011. 427 s.
3. Derzhavna pidtrymka rozvytku moregospodars'kogo kompleksu Ukraïny (organizacijni ta pravovi aspekty) / O. M. Kibik, O. P. Podcerkovnyj, Ju. Z. Drapajlo ta in.; za red. O. M. Kibik, O. P. Podcerkovnogo. Herson : FOP Grin' D.S., 2014. 442 s.

4. Podcerkovnyj O. P. Pravove zakriplennja strategii' rozvytku moregospodars'kogo kompleksu v Ukraini. Normatyvni, upravlins'ki ta mizhnarodni aspekty rozvytku ekonomiky ta prava : materialy Pershoi' nauk.-prakt. konf., 2 veres. 2014 r., m. Odesa. Odesa : Juryd. l-ra, 2014. С. 5–10.
5. Lypyns'ka O. A., Krysjuk L. M. Torgovel'ne sudnoplavstvo Ukrainy: perspektyvy rozvytku. Ekonomichni innovacii' : zb. nauk. pr. Odesa : IPREED NAN Ukrainy, 2012. Vyp. 47. S. 99–107.
6. Fylypenko A. O., Baryshnikova V. V. Priorityety rozvytku moregospodars'kogo kompleksu Ukrainy v umovah globalizacii' : analitychna dop. Nac. in-t strateg. doslidzh. Odesa : Feniks, 2013. 166 s.
7. Pro rishennja Rady nacional'noi' bezpeky i oborony Ukrainy vid 6 travnja 2015 r. «Pro Strategiju nacional'noi' bezpeky Ukrainy» : ukaz Prezydenta Ukrainy vid 26.05.2015 № 287/2015. Oficijnyj visn. Ukrainy. 2015. № 43.
8. Ob'emy kontejnernih perevozok iz Azii v Evropu uskorili snizhenie. URL : [http://cfts.org.ua/news/obyemy\\_konteynerykh\\_perevozok\\_iz\\_azii\\_v\\_evropu\\_uskorili\\_snizhenie\\_drewry\\_31055](http://cfts.org.ua/news/obyemy_konteynerykh_perevozok_iz_azii_v_evropu_uskorili_snizhenie_drewry_31055).
9. Stavki na kontejnernye perevozki iz Azii v Evropu vyrosli v 4 raza za nedelju. URL : [http://cfts.org.ua/news/stavki\\_na\\_konteynerye\\_perevozki\\_iz\\_azii\\_v\\_evropu\\_vyrosli\\_v\\_4\\_raza\\_za\\_nedelyu\\_30375](http://cfts.org.ua/news/stavki_na_konteynerye_perevozki_iz_azii_v_evropu_vyrosli_v_4_raza_za_nedelyu_30375).
10. Rodrigue J.-P. Maritime Transportation: Drivers for the Shipping and Port industries. International Transport Forum 2010. URL : <http://www.internationaltransportforum.org/pub/pdf/10FP02.pdf>.
11. Statystychnyj zbirnyk Derzhavnoi' sluzhby statystyky Ukrainy «Transport i zv'jazok Ukrainy za 2015 rik». URL : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
12. UNCTAD: World merchant fleet. URL : <http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx>.
13. Kotlubaj V. O. Docil'nist' ta umovy stvorennja ukrai'ns'kogo mizhnarodnogo rejestru suden. Aktual'ni problemy derzhavy i prava. 2012. Vyp. 67. S. 309–315.
14. Ukraini v cyfrah. 2015 : stat. zb. / Derzhavna sluzhba statystyky Ukraini. URL : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
15. Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy vid 10.09.2014 № 442 «Pro optymizaciju systemy central'nyh organiv vykonavchoi' vlady». URL : <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/442-2014-%D0%BF>.
16. Ukaz Prezydenta Ukrainy vid 16 travnja 2008 r. № 463/2008 «Pro rishennja Rady nacional'noi' bezpeky i oborony Ukrainy «Pro zahody shhodo zabezpechennja rozvytku Ukrainy jak mors'koi' derzhavy». URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/n0015525-08>.
17. Morskaja politika Ukrainy: iz glubin ambicij na mel' real'nosti. URL : <http://www.avlita.com/press/portnews/2010/10/8/205>.

УДК 338.486.1:339.187.44

**ТКАЧУК Тетяна,**

аспірант кафедри готельно-ресторанного бізнесу КНТЕУ

## МІЖНАРОДНІ ФРАНЧАЙЗИНГОВІ ТУРИСТИЧНІ МЕРЕЖІ

*Досліджено розвиток франчайзингових мереж провідних країн світу у різних сферах економічної діяльності; виявлено закономірну популяризацію використання франчайзингу у сфері послуг, зокрема туристичній; здійснено аналіз функціонування основних франчайзингових туристичних мереж на світовому ринку послуг у динаміці з метою використання цього досвіду на вітчизняних туристичних підприємствах.*

*Ключові слова:* франчайзинг, франшиза, туристична франшиза, франчайзингова туристична мережа, туристичне підприємство, світові лідери франчайзингу.

*Ткачук Т. Международные франчайзинговые туристические сети. Исследовано развитие франчайзинговых сетей ведущих стран мира в различных сферах экономической деятельности; выявлена закономерная популяризация использования франчайзинга в сфере услуг, в частности туристической; осуществлен анализ функционирования основных франчайзинговых туристических сетей на мировом рынке услуг в динамике с целью использования этого опыта на отечественных туристических предприятиях.*

*Ключевые слова:* франчайзинг, франшиза, туристическая франшиза, франчайзинговая туристическая сеть, туристическое предприятие, мировые лидеры франчайзинга.

**Постановка проблеми.** Туризм є однією з важливих детермінант стабілізації та розвитку економіки багатьох країн. Проте в Україні, враховуючи загострення політичних конфліктів, недостатню популяризацію туристично-рекреаційного потенціалу та відсутність відповідного позитивного іміджу на вітчизняному та міжнародному ринку туристичних послуг, сфера туризму потребує нових стратегічних рішень в управлінні підприємствами. Вагомим чинником для забезпечення конкурентоспроможності туристичних підприємств при таких викликах може стати формування франчайзингових відносин у сфері туризму, адже на світовому ринку туристичних послуг франчайзинг розвивається дуже активно.

Для України формування та розвиток туристичних мереж у системі франчайзингу є відносно новим та малодослідженим явищем. Це пов'язано, по-перше, з відсутністю законодавчої бази з питань

понятійного апарату франчайзингу, врегулювання франчайзингових відносин на території України та її невідповідністю міжнародним стандартам. По-друге, сфера туризму не є пріоритетним напрямом стабілізації та відновлення вітчизняної економіки, що ускладнює її розвиток у цілому. Відповідно, доцільно дослідити та проаналізувати світовий досвід формування франчайзингових відносин у сфері туризму з метою виявлення та застосування базових трендів у вітчизняному туристичному бізнесі.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблемам становлення франчайзингу як ефективної форми ведення підприємницької діяльності у будь-якій сфері економіки (в тому числі, туристичній), визначення його сутності та основних класифікаційних ознак, розроблення методичних підходів до оцінювання ефективності функціонування франчайзингових мереж приділяли увагу як вітчизняні, так і зарубіжні науковці. Перспективи світового досвіду франчайзингу в Україні вивчав М. Бедринець [1]. Франчайзинг як інструмент формування організаційної культури туристичних підприємств розглядали Т. Гринько і О. Крупський [2]. Про специфіку формування франчайзингових мереж у туристичному бізнесі наголошувала М. Комарова [3]. Процеси формування та розвитку вертикальних маркетингових систем в Україні розглянуто О. Корольчуком [4], світовий досвід франчайзингу вивчала І. Рикова [5]. Франчайзинг як форму міжнародного трансферу технологій досліджував В. Терехов [6], проблеми запровадження власного бізнесу на умовах франшизи – М. Мендельсон [7]. Основи франчайзингу викладено у праці П. Снелл [8].

Досліджуючи проблеми розвитку туристичного бізнесу у країні та світі, А. Мазаракі, Є. Воронова, І. Чаус проаналізували сучасний стан розвитку світового ринку послуг [9], Г. Михайліченко – інноваційний розвиток туризму [10], С. Мельниченко – стан франчайзингових мереж туристичних підприємств [11].

Незважаючи на значну кількість вітчизняних та зарубіжних наукових праць щодо франчайзингових відносин у сфері послуг, зокрема туристичних, та актуальність його розвитку у світі, в українській науці відсутній єдиний системний підхід до визначення франчайзингу як перспективного напрямку розвитку туристичного бізнесу.

**Мета** статті – аналіз розвитку франчайзингових мереж у цілому та франчайзингових туристичних мереж, зокрема на світовому ринку послуг, виявлення основних тенденцій їх формування й розвитку з можливістю імплементації у вітчизняному туристичному бізнесі.

**Матеріали та методи.** Методологічною основою наукового дослідження стали статистичний та графічний методи, які у поєднанні дозволили проаналізувати функціонування франчайзингових мереж у цілому та франчайзингових туристичних мереж зокрема на світовому ринку послуг. Інформаційною базою для дослідження стали праці вітчизняних та іноземних науковців, відповідні інтернет-джерела.



**Результати дослідження.** Формування та функціонування франчайзингових мереж є актуальним напрямом розвитку туристичної сфери, яка впливає на промисловість, будівництво, торгівлю, транспорт, малий і середній бізнес та стимулює їх розвиток. Тому доцільно визначити поняття «франчайзингова мережа туристичних підприємств» як сукупність туристичних підприємств одного відомого бренду, діяльність яких спрямована на збільшення території збуту туристичних товарів та послуг, отримання додаткових фінансових надходжень, розширення географії присутності (популяризація та впізнаваність бренду серед споживачів), зміцнення конкурентоспроможних позицій на вже існуючих ринках та завоювання нових на умовах, визначених договором франчайзингу [11].

Розвиток туристичних підприємств у системі франчайзингу позитивно впливає на їх імідж, дозволяючи удосконалювати або створювати конкурентоспроможний туристичний продукт, нові робочі місця, мотивувати персонал (забезпечення професійного зростання шляхом проведення кваліфікованих зустрічей, семінарів та навчань для обміну досвідом всередині мережі), задовольняти потреби споживачів та забезпечувати їх якісне обслуговування, активно розширювати територіальні межі розповсюдження туристичних товарів та послуг тощо.

За даними Федерації розвитку франчайзингу в Україні, світовими лідерами розвитку підприємницької діяльності в системі франчайзингу у 2013 р. були США (2800 франчайзингових підприємств, *надалі* – ФП), Канада (1600 ФП), Німеччина (1200 ФП), Франція (985 ФП), Італія (950 ФП) [12]. Серед країн, на території яких франчайзинг розвивається найбільше у 2016 р., є: США, Канада, Франція, Іспанія, Австралія, Німеччина, Японія, Швеція, Англія [13–14].

Доцільно окремо розглянути діяльність підприємств різних сфер економічної діяльності та туристичної зокрема на світовому ринку франчайзингу.

За даними Міжнародної асоціації франчайзингу, на світовому ринку товарів та послуг частка франчайзингу у різних сферах економічної діяльності розподілена таким чином: заклади швидкого харчування – 41 %, рітейл – 22,7 %, послуги – 18 % (у т. ч. туристичні – 5,1 %, автомобільні, освітні, інтернет-послуги та ін.), готельний бізнес – 12,3 %, нерухомість – 6 % [15]. За результатами проведених досліджень здійснено аналогічний розподіл франчайзингу (*табл. 1*).

Дані щодо дослідження функціонування франчайзингових туристичних мереж на світовому ринку послуг представлено у *табл. 2*.

Для системного аналізу франчайзингових туристичних мереж у світі варто дослідити діяльність провідних мереж в окремо взятих країнах. Серед найбільш відомих туристичних франшиз США, які розвиваються у всьому світі, можна виділити *CruiseOne/Dream Vacations, Carlson Wagonlit Travel, Cruise Planners, Travel Leaders*.

Таблиця 1

Найпопулярніші світові франчайзингові мережі, станом на січень 2016 р.

Сфера діяльності	Країна	Назва підприємства	Вартість франшизи, тис. дол. США	Обсяг інвестицій, тис. дол. США	Кількість підприємств у мережі, од.	Географічне охоплення, країн
Заклади харчування	США	<i>Subway®</i>	15 000	86 100–263 150	44 589	91
		<i>McDonald's</i>	500–45 000	432 327–2 217 045	30 197	119
	Англія	<i>Marton's Pub</i>	–	1 664 000–4 160 000	1978	1
		<i>Greene King Meet&amp;eat</i>	1 300 000	1 300 000–6 500 000	1900	2
	Іспанія	<i>Telepizza</i>	468 000	1 560 000–5 720 000	1234	15
	Австралія	<i>Gloria Jean's Coffees</i>	100 000	380 000–600 000	1100	39
	Канада	<i>Pita Pit</i>	20 000–25 000	211 362–366 454	570	10
	США	<i>7-Eleven</i>	1 000 000	39 750–1 122 100	55944	20
	Чеська Республіка	<i>Bata</i>	1 520 000	986 000–2 860 000	6700	88
	Роздрібна торгівля	Італія	<i>Benetton Group</i>	1 232 000	від 3 900 000	6000
<i>Punto Simply</i>			520 000	856 000–3 900 000	1755	1
Франція		<i>Etam</i>	198 172	1 820 000–5 200 000	4200	29
		<i>Sport 2000</i>	1 000 000	3 900 000–11 700 000	3500	25
		<i>Mango</i>	1 560 000	від 6 500 000	2750	112
Готельний бізнес	США	<i>Chaise hotels</i>	10 000–60 000	88 050–13 166 100	6372	32
		<i>InterContinental Hotels</i>	50 000–75 000	7 530 521–98 487 600	4840	87
	Франція	<i>Best Western</i>	975 000	від 26 000 000	4100	111
		<i>Ibis Hotels</i>	87 250	від 30 200 000	1849	34
	США	<i>Avis Budget Group</i>	720 000	від 1 950 000	10000	175
		<i>Budget Rent A Car</i>	650 000	1 560 000–5 200 000	3400	128
		<i>Europcar</i>	2 600 000	2 600 000–5 200 000	3732	118
	Німеччина	<i>Point S</i>	227 500	1 300 000–3 900 000	3300	22
		<i>Ad-Autodienst</i>	980 000	2 200 000–4 800 000	2500	45
	США	<i>Re/Max</i>	234 000	1 040 000–2 080 000	6686	95
<i>Century 21</i>		650 000	1 950 000–3 900 000	5780	26	
Італія	<i>Tepecasa</i>	–	від 1 300 000	1998	12	
	<i>Carifrance</i>	208 000	–	1300	1	
Освітні послуги	Японія	<i>Kitpon</i>	500–1 000	69 428–140 626	25384	46
		<i>Yamaha Music School</i>	23 400	1 300 000–2 600 000	4900	40
	Англія	<i>LCF Clubs</i>	249 600	–	5000	11
	Німеччина	<i>Schuelerhilfe</i>	260 000	260 000–390 000	1100	2
Інноваційні технології та інтернет-послуги	Канада	<i>WSI Internet</i>	1 032 200	1 040 000–1 560 000	955	82
	Німеччина	<i>Mobilcom</i>	–	від 260 000	568	1

Джерело: зведено автором за [13]

Таблиця 2

## Провідні франчайзингові туристичні мережі на світовому ринку послуг, станом на січень 2015 р.

Назва туристичного підприємства	Материнська компанія	Кількість франчайзингових підприємств, од.	Обсяг інвестицій, тис. дол. США	Вартість туристичної франшизи, тис. дол. США	Роялті, % за місяць	Географічне охоплення, країн	Доходи підприємства, млрд. дол. США за рік
США							
<i>CruiseOne/Dream Vacations</i>	<i>World Travel Holdings</i>	1013	3 245–21 850	495–9 800	3	–	10
<i>Carlson Wagonlit Travel</i>	<i>Carlson Travel Network та Wagonlit Travel</i>	>240	1 600–15 910	1500	1	152	27,8
<i>Cruise Planners</i>	–	2257	2 095–22 667	495–10 495	3	–	–
<i>Travel Leaders</i>	<i>Travel Leaders Group</i>	355	2 270–16 910	500–12 700	3	80	5
Канада							
<i>Expedia® CruiseShip-Centers®</i>	–	191	99 430–183 900	39 000	9	–	39,6
<i>Cruise Holidays®</i>	<i>Travel Leaders Group</i>	207	10 350–160 350	9 500–30 000	варіюється	–	16
Німеччина							
<i>TUI ReiseCenter</i>	<i>TUI Group</i>	620	–	130 000	3,6	1	78*
<i>Der Touristic</i>	<i>REWE Group</i>	450	від 50 000	10 000–30 000	–	14	6,1
<i>FTI Group</i>	<i>FTI Group</i>	300	від 5 570	–	0	>100	2,9**
<i>Alltours Reisecenter</i>	<i>Alltours Group</i>	100	від 130 000	4 134	–	1	1,6
Франція							
<i>Selectour AFAT</i>	<i>Selectour Group та AFAT Travel</i>	1200	від 1 820 000	1 300 000	–	1	3
<i>Havas Voyages</i>	<i>Marietton Group</i>	135	2 600 000–3 120 000	39 000	0	1	1,4
<i>Nouvelles Frontières</i>	<i>TUI Group</i>	77	від 520 000	390 000	–	1	78*

\* Щорічний дохід материнської компанії *TUI Group*.\*\* Щорічний дохід материнської компанії *FTI Group*.

Джерело: зведено автором за [14; 16–24]

Наприклад, турагентство *CruiseOne/Dream Vacations* за даними щорічного рейтингу франшиз *Entrepreneur* у 2016 р. посідає 51 місце (150 місце у 2015 р.) серед 500 провідних у світі франшиз, що охоплюють різні сфери економічної діяльності [14].

Турагентство *CruiseOne/Dream Vacations* функціонує завдяки розвитку віртуальної франчайзингової туристичної мережі (*Homebased*) в основному на території США та поза їх межами не має власних туристичних підприємств, що обумовлено доцільністю та ефективністю їх розвитку в системі франчайзингу (рис. 1).

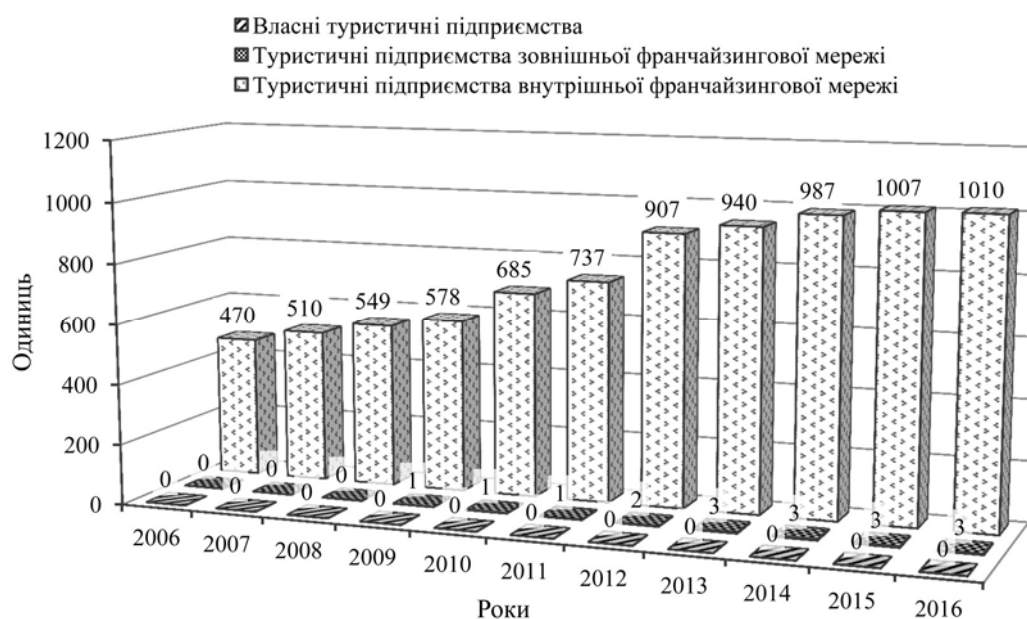


Рис. 1. Динаміка кількості туристичних підприємств турагентства *CruiseOne/Dream Vacations* у 2006–2016 рр.

Джерело: складено автором за [14]

Туристична компанія *Carlson Wagonlit Travel* утворена через злиття двох масштабних туристичних підприємств: *Carlson Travel Network* та *Wagonlit Travel* діяльність підприємств спрямовує на якісне задоволення потреб споживачів та розвиток ефективних партнерських відносин шляхом доступу та використання новітніх інформаційних систем і технологій (у цьому випадку система *CWT AnalytIQs*).

Турагентство *Cruise Planners* посідає 25 позицію у рейтингу франшиз *Entrepreneur* (22 позиція у 2015 р.) [14]. Як видно на рис. 2, франчайзингова туристична мережа турагентства *Cruise Planners* розвивається лише на території США і зросла у 2016 р. на 9 % порівняно з 2015 р. та у 2,3 раза – у 2006 р. Це турагентство має одне власне підприємство та не розвиває туристичну франчайзингову мережу поза межами США, що обумовлено відсутністю потенційної можливості здійснення належного контролю материнської компанії над підконтрольними підприємствами.



**Рис. 2. Динаміка кількості туристичних підприємств турагентства *Cruise Planners* у 2006–2016 рр.**

Джерело: складено автором за [14]

Турагентство *Travel Leaders* є дочірньою компанією *Travel Leaders Group* і займає 124 місце у рейтингу франшиз *Entrepreneur* Топ-500, що на 71 позицію вище ніж у попередньому 2015 р. (195 місце). Активно у США розвиваються 13 власних та 352 франчайзингових туристичних підприємства. Загалом, їх кількість у 2015 р. скоротилась на 43 % порівняно з 2006 р. (рис. 3).



**Рис. 3. Динаміка кількості туристичних підприємств турагентства *Travel Leaders* у 2006–2015 рр.**

Джерело: складено автором за [14]

Розвиток франчайзингових туристичних мереж у Канаді зосереджений у сфері круїзного відпочинку, щорічний темп зростання якого становить у середньому 7,4 % [16]. Найбільш помітні у цьому бізнесі є турагентства *Expedia*® *CruiseShipCenters*® та *Cruise Holidays*®.

Турагентство *Expedia*® *CruiseShipCenters*® є одним зі світових лідерів з круїзного відпочинку. Партнерство *Expedia*® *Inc* та *CruiseShipCenters* привело до стрімкого розвитку франчайзингової туристичної мережі в основному на міжнародному ринку туристичних послуг та збільшення обсягів продажів у середньому на 20 % з моменту заснування [15]. Динаміку розвитку франчайзингової туристичної мережі *Expedia*® *CruiseShipCenters*® представлено на *рис. 4*.

*Cruise Holidays*® (дочірня компанія *Travel Leaders Grou*) пропонує у франчайзингу два види розвитку франчайзингової туристичної мережі: роздрібні (володіння окремими точками продажу) або віртуальні (дистанційне здійснення туристичної діяльності без надання окремого приміщення) [16].



**Рис. 4.** Динаміка кількості туристичних підприємств турагентства *Expedia*® *CruiseShipCenters*® у 2006–2010 та 2012–2015 рр.

Джерело: складено автором за [14]

На *рис. 5* видно, що турагентство *Cruise Holidays*® у 2006–2008 рр. активно розвивало внутрішні франчайзингові туристичні мережі (збільшення кількості туристичних підприємств у мережі на 32,5 %). Проте економічна криза 2008–2009 рр. призвела до зміни пріоритетності розвитку внутрішніх франчайзингових туристичних мереж на мережі міжнародного рівня у 2009–2014 рр. (кількість франчайзингових туристичних мереж на внутрішньому ринку скоротилась на 33,7 %, на зовнішньому – збільшилась у 3 рази).



Рис. 5. Динаміка кількості туристичних підприємств турагентства *Cruise Holidays®* у 2006–2014 рр.

Джерело: складено автором за [14]

Найбільшого розвитку серед франчайзингових туристичних мереж Німеччини та Франції досягли відповідно: *TUI Reise Center, Der Touristic, FTI Touristic GmbH, Alltours Reisecenter* та *Selectour AFAT, Havas Voyages, Nouvelles Frontières*.

Мережа турагентств *Selectour AFAT* утворилась унаслідок злиття двох туристичних мереж *Selectour Group* та *AFAT Travel Selectour AFAT*, яка вважається першою туристичною мережею у Франції, налічує 1200 підприємств на її території та за кордоном із загальним обсягом продажів 3 млрд дол. США у 2013 р. [22].

*Havas Voyages* – мережа туристичних агентств, яка розвивається лише на внутрішньому ринку туристичних послуг у Франції, нараховує 335 турагентств, з яких 135 є франчайзинговими, та має щорічний дохід 850 млн євро. У 2015 р. цю мережу підприємств приєднано до *Marietton Group*, що дало змогу їм збільшити доходи до 1,4 млрд дол. США і стати одним з провідних незалежних турагентств країни [23].

До складу *Nouvelles Frontières* (дочірня компанія *TUI Travel PLC*) входять 214 туристичних підприємств, що функціонують у системі франчайзингу у більш ніж 180 містах Франції. Компанія має дохід у розмірі 78 млрд дол. США. У 2012 р. англо-німецький туроператор *TUI Group* об'єднав такі французькі дочірні компанії, як *Nouvelles Frontières, Marmara, Tourinter, Aventuria* в єдиний бренд *TUI France* [24].

**Висновки.** Аналіз діяльності франчайзингових мереж на світовому ринку туристичних послуг свідчить, що основні тренди їх ефективного розвитку спрямовано на:

*по-перше*, функціонування на території країни походження (внутрішні франчайзингові туристичні мережі), що надають можливість материнській компанії контролювати її франчайзингові підприємства;

*по-друге*, розвиток віртуальних франчайзингових туристичних мереж (*Homebased*);

*по-третє*, використання новітніх інформаційних систем та технологій як основної конкурентної переваги;

*по-четверте*, залучення висококваліфікованого персоналу для забезпечення якісного обслуговування споживачів;

*по-п'яте*, моніторинг пропонованого туристичного продукту для орієнтації на швидкі зміни потреб споживачів туристичних послуг;

*по-шосте*, формування стабільних партнерських відносин, які забезпечать зменшення ризиків діяльності франчайзингової туристичної мережі та гарантуватимуть її розвиток на зовнішньому ринку туристичних послуг.

Важливо критично оцінити розвиток провідних франчайзингових туристичних мереж у динаміці, виділити найбільш прийнятні в умовах України тренди, імплементувати їх на вітчизняному ринку туристичних послуг. Для цього подальші наукові дослідження вітчизняних науковців щодо практики застосування франчайзингу в туристичному бізнесі необхідно присвятити аналізу ефективності та конкурентоспроможності функціонування франчайзингових туристичних мереж на вітчизняному ринку послуг.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бедринець М. Д. Франчайзинг: світовий досвід і перспективи розвитку в Україні. *Фінанси України*. 2008. № 2. С. 96–104.
2. Гринько Т. В., Крупський О. П. Франчайзинг як інструмент формування організаційної культури туристичних підприємств. *Актуальні проблеми економіки*. 2015. № 1. С. 145–154.
3. Комарова М. Е., Полевничая И. Л. Специфика функционирования франчайзинговых сетей в туристском бизнесе. *Научный результат*. 2014. № 2. С. 26–32.
4. Корольчук О. П. Формування та розвиток вертикальних маркетингових систем в Україні. К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2004. 216 с.
5. Рыкова И. В. Мировой опыт франчайзинга. *Маркетолог*. 2004. № 4. С. 5–10.
6. Терехов В. І. Франчайзинг як форма міжнародного трансферу технологій. *Актуальні проблеми економіки*. 2007. Вип. 73, № 7. С. 14–25.
7. Mendelsohn M. *How to Franchise your Business* – Franchise World Publication, 1997. 92 p.
8. Snell P., Weinberg L. *Fundamentals of Franchising, Canada*. American Bar Association. Forum on Franchising, 2005. 404 p.
9. Світовий ринок товарів та послуг : у 2 ч. / А. А. Мазаракі, Є. М. Воронова, І. В. Чаус та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазаракі. Ч. 2. К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2006. 308 с.
10. Михайліченко Г. І. *Інноваційний розвиток туризму*. К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2012. 608 с.



11. Мельниченко С. В., Ткачук Т. М. Франчайзингові мережі туристичних підприємств. Вісн. Київ. нац. торг.-екон. ун-ту. 2015. № 4 (102). С. 30–42.
12. Офіційний сайт Федерації розвитку франчайзингу в Україні. URL : <http://fdf.org.ua>.
13. Провідний портал франчайзингу в світі. URL : <http://www.franchisedirect.com/top100globalfranchises/rankings>.
14. Щорічний рейтинг франшиз. URL : <http://www.entrepreneur.com>.
15. Офіційний сайт Міжнародної асоціації франчайзингу. URL : <http://www.worldfranchiseassociates.com>.
16. Офіційний сайт турагентства *Cruise Holidays*®. URL : <http://206.19.237.208/video-cruise-holidays-industry-transcript.aspx>.
17. Офіційний сайт турагентства *Expedia*® *CruiseShipCenters*®. URL : <http://expediafranchise.com/research-expedia-cruiseshipcenters/what-is-expedia-cruise-ship-centers>.
18. Офіційний сайт туроператора *TUI Reise Center*. URL : <http://www.tui-reisecenter.de>.
19. Офіційний сайт туроператора *Der Touristic*. URL : <http://www.derpart.com>.
20. Офіційний сайт туроператора *FTI Touristic GmbH*. URL : <http://www.fti.de>.
21. Офіційний сайт туроператора *Alltours Reisecenter*. URL : <http://www.alltours.de>.
22. Офіційний сайт мережі турагентств *Selectour AFAT*. URL : <http://www.selectour-afat.com>.
23. Офіційний сайт мережі турагентств *Havas Voyages*. URL : <http://www.havas-voyages.fr>.
24. Офіційний сайт туроператора *Nouvelles Frontières*. URL : <http://www.nouvelles-frontieres.fr>.

Стаття надійшла до редакції 10.09.2016.

***Tkachuk T. The international franchise travel network.***

***Background.*** *Tourism is an important determinant of stabilization and economic development of many countries. But in Ukraine, given the aggravation of political conflicts, insufficient popularizing the tourism potential and the absence of a positive image in the domestic and international tourism market, tourism sector needs new strategic decisions in management. An important factor for ensuring the competitiveness of tourism enterprises in these calls may be the formation of franchise relations in tourism, as the global tourism market, franchising is developing very actively.*

*For Ukraine, the formation and development of tourism networks in the franchise system is relatively new and unexplored phenomenon. This is due, firstly, the lack of legislation on the conceptual apparatus franchising regulation of franchise relations in Ukraine and its inconsistency with international standards. Secondly, the tourism sector is not a priority of stabilization and recovery of the domestic economy, which hinders its development as a whole. Accordingly, it is appropriate to explore and analyze the world experience the formation of franchise relations in the tourism sector to identify and use basic trends in domestic tourism business.*

*The aim of the study is research the functioning of franchise networks in general and franchised travel networks including the global services market, identifying the main trends of their formation with the possibility of implementation in domestic tourism business.*

***Materials and methods.*** *The methodological basis of scientific research were statistical and graphical techniques that allow to analyze combined operation of franchise networks in general and franchised travel networks including the global services market. The information base for the study were the works of local and foreign scientists, relevant online sources.*

***Results.*** *Studied the development of franchise networks leading countries in various spheres of economic activity; revealed law-popularizing the use of franchising in the service sector, including tourism; the analysis of the functioning of the main tourist franchise networks in the global services market dynamics in order to use the detected experience in domestic tourism enterprises.*

**Conclusion.** *Formation travel franchise networks are important direction of development of domestic tourism enterprises. Analysis of global business experience, particularly in tourist franchise system will allow Ukrainian business to learn to accept innovative solutions in the management and make a new competitive step in its development with the prospect of entering the international market services.*

**Keywords:** franchise, franchise, tourist franchise, franchise of a travel network, travel company, world leaders franchise.

## REFERENCES

1. Bedrync' M. D. Franchajzyng: svitovyj dosvid i perspektyvy rozvytku v Ukraini. *Finansy Ukrainy*. 2008. № 2. S. 96–104.
2. Gryn'ko T. V., Krups'kyj O. P. Franchajzyng jak instrument formuvannja organizacijnoi' kultury turystychnyh pidpryjemstv. *Aktual'ni problemy ekonomiky*. 2015. № 1. S. 145–154.
3. Komarova M. E., Polevnychaja Y. L. Specyfika funkcyonyrovannya franchajzyn-govyih setej v turystskom byznese. *Nauchnyj rezul'tat*. 2014. № 2. S. 26–32.
4. Korol'chuk O. P. Formuvannja ta rozvytok vertykal'nyh marketyngovyh system v Ukraini. K. : Kyi'v. nac. torg.-ekon. un-t, 2004. 216 s.
5. Ryykova Y. V. Myrovoj opyit franchajzynga. *Marketolog*. 2004. № 4. С. 5–10.
6. Terehov V. I. Franchajzyng jak forma mizhnarodnogo transferu tehnologij. *Aktual'ni problemy ekonomiky*. 2007. Vyp. 73, № 7. S. 14–25.
7. Mendelsohn M. *How to Franchise your Business* – Franchise World Publication, 1997. 92 p.
8. Snell P., Weinberg L. *Fundamentals of Franchising*, Canada. American Bar Association. Forum on Franchising, 2005. 404 p.
9. Svitovyj rynek tovariv ta poslug : u 2 ch. / A. A. Mazaraki, Je. M. Voronova, I. V. Chaus ta in. ; za zag. red. A. A. Mazaraki. Ch. 2. K. : Kyi'v. nac. torg.-ekon. un-t, 2006. 308 s.
10. Myhajlichenko G. I. Innovacijnyj rozvytok turyzmu. K. : Kyi'v. nac. torg.-ekon. un-t, 2012. 608 s.
11. Mel'nychenko S. V., Tkachuk T. M. Franchajzyngovi merezhi turystychnyh pidpryjemstv. *Visn. Kyi'v. nac. torg.-ekon. un-tu*. 2015. № 4 (102). S. 30–42.
12. Oficijnyj sajt Federacii' rozvytku franchajzyngu v Ukraini. URL : <http://fdf.org.ua>.
13. Providnyj portal franchajzyngu v sviti. URL : <http://www.franchisedirect.com/top100globalfranchises/rankings>.
14. Shhorichnyj rejtyng franshyz. URL : <http://www.entrepreneur.com>.
15. Oficijnyj sajt Mizhnarodnoi' asociacii' franchajzyngu. URL : <http://www.worldfranchiseassociates.com>.
16. Oficijnyj sajt turagentstva Cruise Holidays®. URL : <http://206.19.237.208/video-cruise-holidays-industry-transcript.aspx>.
17. Oficijnyj sajt turagentstva Expedia® CruiseShipCenters®. URL : <http://expediafranchise.com/research-expedia-cruiseshipcenters/what-is-expedia-cruise-ship-centers>.
18. Oficijnyj sajt tuoperatora TUI Reise Center. URL : <http://www.tui-reisecenter.de>.
19. Oficijnyj sajt tuoperatora Der Touristic. URL : <http://www.derpart.com>.
20. Oficijnyj sajt tuoperatora FTI Touristic GmbH. URL : <http://www.fti.de>.
21. Oficijnyj sajt tuoperatora Alltours Reisecenter. URL : <http://www.alltours.de>.
22. Oficijnyj sajt merezhi turagentstv Selectour AFAT. URL : <http://www.selectour-afat.com>.
23. Oficijnyj sajt merezhi turagentstv Havas Voyages. URL : <http://www.havas-voyages.fr>.
24. Oficijnyj sajt tuoperatora Nouvelles Frontières. URL : <http://www.nouvelles-frontieres.fr>.

---

---

# ФІНАНСИ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

---

---

УДК 336.27

**МАКОГОН Валентина,**

к. е. н., с. н. с., докторант кафедри фінансів КНТЕУ

## СИСТЕМА УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНИХ ПЕРЕТВОРЕНЬ

*Розкрито сутність та складові системи управління державним боргом. Проаналізовано динаміку та структуру прямого державного та гарантованого боргу, визначено його частку у валовому внутрішньому продукті. Узагальнено особливості досвіду країн ЄС щодо управління державним боргом. Обґрунтовано напрями підвищення ефективності системи управління державним боргом в умовах економічних перетворень.*

*Ключові слова:* державний борг, дефіцит бюджету, система управління державним боргом, боргова політика, борг квазідержавного сектора.

*Макогон В. Система управления государственным долгом в условиях экономических преобразований. Раскрыта сущность и составляющие системы управления государственным долгом. Проанализированы динамика и структура прямого государственного и гарантированного долга, определена его доля в валовом внутреннем продукте. Обобщены особенности опыта стран ЕС по управлению государственным долгом. Обоснованы направления повышения эффективности системы управления государственным долгом в условиях экономических преобразований.*

*Ключевые слова:* государственный долг, дефицит бюджета, система управления государственным долгом, долговая политика, долг квазигосударственного сектора.

**Постановка проблеми.** В умовах економічних перетворень актуалізується необхідність підвищення ефективності системи управління

державним боргом. Важливим є визначення пріоритетних напрямів боргової політики як інструменту соціально-економічного розвитку країни, запровадження дієвих інструментів управління державним боргом у системі інституційного середовища. Розроблення і реалізація боргової політики має спиратися на науково обґрунтовані положення та результати досліджень з питань управління державним боргом, що сприятиме створенню умов для підвищення рівня керованості економічними процесами в країні.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вплив державного боргу на економічний розвиток країни досліджували в своїх працях такі відомі зарубіжні вчені, як Дж. М. Б'юкенен, Дж.-М. Кейнс, Пол. Э. Самуельсон, М. М. Сперанський, Дж. Стігліц [1–5] тощо. Серед вітчизняних науковців, що ґрунтовно розглядали теоретичні та практичні питання управління державним боргом, слід відзначити В. Д. Базилевича, О. Д. Василика, А. А. Мазаракі, В. М. Опаріна, Г. В. Кучер, І. Я. Чугунова [6–11] та ін. Водночас, недостатньо досліджені питання, пов'язані з інституційними змінами у системі державних фінансів, необхідними для дієвих економічних перетворень, вироблення та реалізації нових підходів до управління державним боргом як складової бюджетного планування.

**Метою** статті є обґрунтування напрямів підвищення ефективності управління державним боргом в умовах економічних перетворень.

**Матеріали та методи.** Системний та структурний методи використано при розкритті сутності системи управління державним боргом, наукового абстрагування і синтезу – при дослідженні напрямів підвищення ефективності системи управління державним боргом.

**Результати дослідження.** Сутність системи управління державним боргом полягає у визначенні та реалізації комплексу заходів органів державної влади і місцевого самоврядування, спрямованих на залучення позикових ресурсів при забезпеченні прийнятних рівнів ризику, визначення вартості запозичень, витрат щодо їх обслуговування.

До складових системи управління державним боргом належать: бюджетне планування обсягу боргу та витрат щодо його обслуговування; здійснення операцій з борговими зобов'язаннями щодо оптимізації структури боргу; проведення обліку боргових зобов'язань та їх виконання; реалізація комплексу заходів щодо розвитку ринку боргових інструментів.

Нині суттєвою проблемою щодо управління державним боргом в Україні є значний рівень зовнішнього позичкового фінансування, а відповідно, ризику дестабілізуючого впливу зовнішніх факторів, погіршення показників платіжного балансу, девальвація національної валюти, залежність банківського сектора від зовнішніх кредитних ресурсів. Існуючі фінансові інститути, що визначають особливості механізму управління державним боргом, не достатньою мірою забезпечують його вплив на темпи та якість економічного зростання.

Незважаючи на задекларовані наміри щодо заохочення запозичень на видатки розвитку, здебільшого вони використовувалися безпосередньо на покриття дефіциту бюджету внаслідок необґрунтованого, з погляду економічної спроможності держави, рівня соціального забезпечення [11]. Це потребує підвищення якісного рівня функціонування системи управління державним боргом, що надасть можливість для посилення регулюючої функції державних фінансів.

У 1992–2015 рр. в Україні спостерігалось зростання державного боргу як в абсолютному значенні, так і щодо частки у валовому внутрішньому продукті (табл. 1). Зростає борг квазідержавного сектора, зокрема борги національних холдингів та компаній, що може стати джерелом посилення фіскальних ризиків для вітчизняної економіки в цілому.

Таблиця 1

**Прямий державний та гарантований борг, 2001–2015 рр.**

Рік	Загальна сума прямого державного та гарантованого боргу	Прямий борг			Гарантований борг		
		внутрішній	зовнішній	разом	внутрішній	зовнішній	разом
млрд грн							
2001–2015	383,1	132,8	177,9	310,7	9,1	63,3	72,4
2001–2005	78,3	20,6	44,3	64,9	0,0	13,3	13,3
2006–2010	221,8	62,4	101,4	163,7	6,2	51,9	58,1
2011–2015	849,2	315,5	388,0	703,5	21,0	124,7	145,7
частка у загальному обсязі, %							
2001–2015	100,00	37,34	62,66	79,93	1,61	18,47	20,07
2001–2005	100,00	31,75	68,25	83,06	0,01	16,94	16,94
2006–2010	100,00	33,64	66,36	75,53	1,96	22,51	24,47
2011–2015	100,00	46,63	53,37	81,19	2,86	15,95	18,81
частка у ВВП, %							
2001–2015	35,07	11,32	17,04	28,36	0,67	6,05	6,72
2001–2005	28,31	7,57	16,07	23,64	0,00	4,67	4,67
2006–2010	24,37	6,66	11,45	18,11	0,63	5,62	6,25
2011–2015	52,55	19,73	23,59	43,31	1,36	7,87	9,23

Джерело: розраховано автором за [12]

Тенденції зі зростання державного боргу спостерігаються й у країнах з розвиненою економікою. Зокрема, серед країн Європейського Союзу найбільша частка валового боргу органів державного управління у ВВП спостерігається в Греції та Італії (табл. 2).

Таблиця 2

**Частка валового боргу органів державного управління у ВВП за 2001–2015 рр., %**

Країна	2001–2015	2001–2005	2006–2010	2011–2015
Естонія	6,49	5,14	5,24	9,08
Люксембург	14,08	7,12	13,38	21,74
Румунія	25,68	21,22	18,26	37,56
Латвія	25,91	13,42	24,22	40,10
Болгарія	26,93	44,34	15,86	20,58
Литва	27,59	20,34	22,58	39,84
Чеська Республіка	33,57	26,66	31,34	42,70
Словенія	40,83	26,64	28,72	67,14
Данія	41,48	45,08	35,10	44,26
Словаччина	42,03	41,46	33,14	51,50
Швеція	42,99	49,30	39,26	40,42
Фінляндія	45,31	41,34	38,74	55,86
Польща	48,33	43,54	48,22	53,24
Хорватія	55,09	39,10	44,70	78,26
Нідерланди	55,39	48,94	51,38	65,86
Велика Британія	60,09	38,16	55,98	86,14
Іспанія	60,96	48,14	45,32	89,42
Ірландія	62,47	29,60	47,70	110,10
Мальта	66,80	67,98	65,02	67,40
Угорщина	68,75	56,66	72,10	77,48
Німеччина	69,36	62,26	69,62	76,20
Кіпр	69,41	61,64	53,66	92,94
Австрія	73,93	66,28	72,48	83,02
Франція	75,43	63,08	71,52	91,68
Португалія	87,51	59,54	77,82	125,16
Бельгія	99,89	100,90	93,96	104,82
Італія	111,72	101,82	106,54	126,80
Греція	131,95	104,76	117,80	173,28

Джерело: розраховано автором за [13]

У зазначених країнах здебільшого основним джерелом позичкових ресурсів є внутрішні позики, які зростають відповідно до визначених напрямів фінансово-бюджетної політики, спрямованої на мінімізацію рівня зовнішніх позик. Зокрема, з метою забезпечення фінансово-бюджетної стабільності в країнах Європейського Союзу розроблено методологію уникнення та коригування макроекономічних нерівноваг, прийнято нові бюджетні положення до Пакта про стабільність і зростання [14], Фіскальний договір [15].

Відповідно до нових бюджетних положень, внесених до Пакта про стабільність і зростання, визначено необхідність щорічного зменшення на одну двадцяту обсягу державної заборгованості, яка виходить за граничний показник (60 % від ВВП).

Згідно з Фіскальним договором річний структурний дефіцит бюджету не може перевищувати 0,5 % від ВВП, крім тих випадків, коли квота державної заборгованості становить значно менше 60 % від ВВП.

За процедурою уникнення та коригування макроекономічних нерівноваг визначено шкалу оцінки порогових значень фінансово-бюджетних показників. Зокрема, недержавний борг – більше 160 % від ВВП; державний борг – 60 % від ВВП; кредитні потоки в недержавному секторі – більше 15 % від ВВП; річне збільшення усіх загальних зобов'язань фінансового сектора – 16,5 % [16].

В Україні наразі згідно з основними напрямами бюджетної політики до чинників, що визначають характер і напрями управління державним боргом, належать: утримання обсягу державного боргу на економічно безпечному рівні шляхом здійснення державних запозичень з метою забезпечення потреб держави у позикових ресурсах, не порушуючи економічну та фінансову стабільність; вжиття заходів щодо проведення активних операцій, пов'язаних з управлінням державним боргом та ліквідністю єдиного казначейського рахунку; надання гарантій на обґрунтованому рівні для реалізації інвестиційно-інноваційних проектів; забезпечення умов для ефективного функціонування внутрішнього ринку державних цінних паперів та розширення доступу до міжнародного ринку капіталу; формування і реалізація зовнішньоекономічної політики, спрямованої на підвищення конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості вітчизняної економіки.

Постановою «Про основні напрями бюджетної політики на 2017 рік» визначено: граничний обсяг державного боргу у 2017–2019 рр. на рівні не більш як 66 %, 63,9 % та 61,8 % валового внутрішнього продукту відповідно до кожного року; необхідність продовження здійснення заходів щодо зменшення боргового навантаження з метою приведення його у відповідність з вимогами бюджетного законодавства; встановлення граничного обсягу надання державних гарантій у зазначений період на рівні не більш як 5 % доходів загального фонду державного бюджету [17].

Таким чином, в умовах економічних перетворень в Україні необхідні відповідні інституційні зміни у системі управління державним боргом, яка має забезпечувати створення сприятливих умов для розвитку виробництва за інноваційним напрямом соціально-економічного розвитку країни та структурно-інституційних перетворень, спрямовуватись на вирішення таких завдань, як: визначення стратегічних цілей щодо структури боргу, що дасть змогу ефективно організувати процес його обслуговування; підвищення прозорості боргової політики та відповідальності органів державної влади за її розробку й реалізацію; створення умов для розвитку внутрішнього ринку боргових інструментів.

Враховуючи трансформаційні перетворення, до основних пріоритетних завдань розвитку системи управління державним боргом слід віднести: забезпечення безумовного виконання боргових зобов'язань; заміщення державного зовнішнього боргу внутрішніми запозиченнями; мінімізація вартості запозичень; удосконалення системи моніторингу внутрішніх та зовнішніх запозичень; використання державних гарантій з метою прискорення економічного зростання.

Вирішення цих завдань передбачає удосконалення інструментів управління державним боргом, у тому числі: розробку алгоритму прийняття рішень щодо взяття нових державних позик та визначення процедури їх комплексної експертизи, що включає оцінку вартості запозичення, пов'язаних з ними ризиків та їх впливу на параметри економічної безпеки, структуру і платежі за державним боргом; визначення безпечного рівня прямого державного та гарантованого боргу; розробку матриці ризиків щодо управління прямим державним та гарантованим боргом, обґрунтування заходів щодо їх мінімізації; визначення порогового значення частки пов'язаних кредитів у портфелі державного боргу; розроблення стратегії управління державним боргом, номінованим у національній валюті, та стратегії управління умовними зобов'язаннями; вдосконалення інституційної структури системи управління державним боргом, у тому числі посилення взаємовідносин з банківськими установами, що надасть можливість для зниження операційного ризику; створення умов для розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів; модернізацію програмного забезпечення в єдину базу даних з метою розроблення сценарних прогнозів обсягу прямого державного та гарантованого боргу щодо платежів та показників економічної безпеки з урахуванням зміни курсів валют, ставок рефінансування та макроекономічних параметрів.

У середньостроковій перспективі, виходячи з особливостей розвитку вітчизняного ринку державних запозичень, боргова політика повинна спрямовуватись на вирішення таких завдань: збереження присутності країни як суверенного позичальника на міжнародних ринках капіталу; підтримка репрезентативної кривої прибутковості щодо державних боргових зобов'язань в іноземній валюті [18].



З метою залучення зовнішніх ресурсів важливим є виділення пріоритетних галузей, які сприятимуть забезпеченню структурній диверсифікованості вітчизняної економіки. З метою удосконалення структури зовнішнього боргу першочергово слід підвищити ефективність застосування сучасних фінансових технологій та ринкових інструментів регулювання зовнішнього боргу через оптимізацію вартісної й термінової структури. Разом з тим, у середньостроковій перспективі важливими завданнями є забезпечення збалансованими за термінами та структурою державними цінними паперами, оцінювання державних боргових зобов'язань щодо їх здатності протистояти впливу екзогенних та ендогенних факторів. Зазначене передбачає розроблення фінансово-економічних моделей.

З метою прийняття обґрунтованих рішень, зниження рівня невизначеності для інвесторів щодо планів і майбутніх дій позичальника слід розробити середньострокову стратегію управління державним боргом відповідно до принципів: економічної обґрунтованості здійснення державних запозичень; узгодження напрямів реалізації боргової політики з напрямами реалізації усіх складових фінансової політики; визначення цілей щодо управління державним боргом на основі обґрунтованих прогнозів та планів потреби держави у фінансових ресурсах, тенденцій макроекономічних показників; прозорості цілей, аудиту та контролю за здійсненням відповідних заходів.

Реалізація запропонованих завдань сприятиме досягненню оптимальних параметрів структури прямого державного та гарантованого боргу, зменшенню вартості запозичень та ризиків, пов'язаних з борговими зобов'язаннями, підвищенню самостійності, ефективності, результативності та прозорості боргової політики, що надасть можливість забезпечити прийнятний рівень економічної безпеки країни, а також подальший розвиток системи державних фінансів.

**Висновки.** Ефективне управління державним боргом ґрунтується на визначенні чітких цілей боргової політики, зіставленні ризиків і вартості державних запозичень, здійсненні постійного моніторингу та управління ризиками, пов'язаними з обсягом, структурою та графіком платежів за державним боргом, створенні передумов для забезпечення постійного доступу до ринків позикового капіталу. Система управління державним боргом повинна інтегрувати всі діючі в ній фінансові інститути, що дасть змогу отримувати необхідну інформацію й зменшити суб'єктивізм у прийнятті рішень.

В умовах економічних перетворень боргова політика має реалізувати адаптаційно-регуляторний потенціал з метою виходу на поступове економічне зростання. Основою боргової політики як інструменту соціально-економічного розвитку країни повинні стати стратегічні напрями управління державним боргом.

Збільшення частки внутрішніх запозичень у структурі прямого державного та гарантованого боргу при скороченні його обсягу в цілому надасть можливість на належному рівні виконувати зобов'язання щодо його погашення й обслуговування в середньо- та довгостроковій перспективі незалежно від стану формування державного та місцевих бюджетів України.

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Б'юкенен Дж. М., Масгрейв Р. А. Суспільні фінанси і суспільний вибір: два протилежних бачення держави ; пер. з англ. А. Іщенко. К. : ВД «Києво-Могилянська академія», 2004. 175 с.
2. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег ; пер. с англ. М. : Гелиос, 2012. 352 с.
3. Самуэльсон Пол. Э., Нордхаус В. Д. Экономика ; пер. с англ. 18-е изд. М. : Вильямс, 2010. 1360 с.
4. Сперанский М. М. План финансов. У истоков финансового права. М. : Статут. 1998. Т. 1. С. 17–106.
5. Стігліц Дж. Економіка державного сектора ; пер. з англ. А. Олійника, Р. Скільського. К. : Основи, 1998. 854 с.
6. Базилевич В. Д., Ильин В. В. Философия экономики. История : монография. К. : Знання, 2011. 928 с.
7. Василик О. Д. Теорія фінансів. К. : НІОС, 2000. 416 с.
8. Опарін В. М. Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти) : монографія. К. : КНЕУ, 2005. 240 с.
9. Кучер Г. В. Ефективність системи управління державним боргом в Україні. Фінанси України. 2012. № 6. С. 44–57.
10. Мазаракі А. А., Мельник Т. М. Інновації як джерело стратегічних конкурентних переваг. Вісн. Київ. нац. торг.-екон. ун-ту. 2010. № 2. С. 5–17.
11. Фінанси України: інституційні перетворення та напрями розвитку / за ред. І. Я. Чугунова. К. : ДННУ АФУ, 2009. 848 с.
12. Офіційний сайт М-ва фінансів України. URL : [www.minfin.gov.ua](http://www.minfin.gov.ua).
13. Офіційний сайт Європейського Союзу. URL : <http://ec.europa.eu/eurostat>.
14. Державні фінанси в ЄВС. URL : [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2011/pdf/ee-2011-3\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2011/pdf/ee-2011-3_en.pdf).
15. Договір про стабільність, координацію та управління в економічному та валютному союзі (Фіскальний договір). URL : Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union, <http://www.european-council.europa.eu/media/579087/treaty.pdf>.
16. Середньострокове бюджетне планування та прогнозування : матеріали семінару, м. Київ, 28 лип. 2015 р. / ДННУ Академії фінансового управління М-ва фінансів України. URL : [http://pfm.in.ua/files/files/pfm\\_document\\_55b26c16c7492.pdf](http://pfm.in.ua/files/files/pfm_document_55b26c16c7492.pdf).
17. Проект Постанови про Основні напрями бюджетної політики на 2017 рік. URL : [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=59706](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=59706).
18. Тропіна В. Б., Макогон В. Д. Боргова політика України в умовах економічної рецесії. Наук. вісн. Чернігів. держ. ін-ту економіки і управління : зб. наук. праць. Чернігів : ЧДІЕУ, 2011. № 2. С. 184–189. (Серія 1. Економіка).

*Стаття надійшла до редакції 24.09.2016.*

**Makogon V. The system of public debt management in terms of economic reforms.**

**Background.** In terms of economic transformations the necessity of improvement of effectiveness of public debt management is actualized. It is important to determine the priorities of the debt policy as a tool of socio-economic development of a country, implementation of effective public debt management tools in the system of institutional environment.

Development and implementation of debt policy should be based on scientifically based principles and results of conducted researches on public debt management that will help to create conditions for improvement of the handling level of economic processes.

**Scientific sources review** of selected subject shows that in terms of economic reforms debt policy is to implement adaptive-regulatory potential in order to reach a gradual economic growth. Strategic directions of public debt management should become the basis of the debt policy as a tool for socio-economic development of a country.

The system of debt management must integrate all existing institutions in it. Their effective interaction is required to obtain the necessary information and reduce subjectivity in the decision making.

Effective public debt management is based on defining of clear objectives of debt policy, comparison of the risks and cost of government borrowing, implementation of constant monitoring and risk management related to the scope, structure and schedule of payments on public debt, creating of preconditions to provide constant access to debt capital markets.

The above forms the basis of the **aim** of the research.

**Results.** The disclosure of ways of increase of the efficiency of public debt management system, disclosure of its nature and role in the system of socio-economic development of a country is a significant achievement of conducted study.

The analysis of the dynamics and structure of direct state and guaranteed debt is conducted, its part in gross domestic product is defined.

The peculiarities of the EU countries experience with public debt management are generalized.

The directions of improvement of the efficiency of public debt management system in terms of economic transformations.

**Conclusion.** Conducted study will deepen the understanding of the role of public debt management as part of the budget planning, will allow to increase the quality level of functioning of public finances system

**Keywords:** public debt, budget deficit, public debt management, debt policy, quasi-public sector debt.

## REFERENCES

1. B'jukenen Dzh. M., Masgrejv R. A. Suspil'ni finansy i suspil'nyj vybir: dva protylezhnyh bachennja derzhavy ; per. z angl. A. Ishhenka. K. : VD «Kyjevo-Mogyljans'ka akademija», 2004. 175 s.
2. Kejns Dzh. M. Obshhaja teorija zanjatosti, procenta i deneg ; per. s angl. M. : Gelios, 2012. 352 s.
3. Samujel'son Pol. Je., Nordhaus V. D. Jekonomika ; per. s angl. 18-e izd. M. : Vil'jams, 2010. 1360 s.
4. Speranskij M. M. Plan finansov. U istokov finansovogo prava. M. : Statut. 1998. T. 1. S. 17–106.

5. Stiglic Dzh. *Ekonomika derzhavnogo sektora* ; per. z angl. A. Olijnyka, R. Skil's'kogo. K. : Osnovy, 1998. 854 s.
6. Bazilevich V. D., Il'in V. V. *Filosofija jekonomiki. Istorija* : monografija. K. : Znannja, 2011. 928 s.
7. Vasylyk O. D. *Teorija finansiv*. K. : NIOS, 2000. 416 s.
8. Oparin V. M. *Finansova systema Ukrai'ny (teoretyko-metodologichni aspekty)* : monografija. K. : KNEU, 2005. 240 s.
9. Kucher G. V. *Efektivnist' systemy upravlinnja derzhavnym borgom v Ukrai'ni. Finansy Ukrai'ny*. 2012. № 6. S. 44–57.
10. Mazaraki A. A., Mel'nyk T. M. *Innovacii' jak dzherelo strategichnyh konkurentnyh perevag*. *Visn. Kyi'v. nac. torg.-ekon. un-tu*. 2010. № 2. S. 5–17.
11. *Finansy Ukrai'ny: instyucijni peretvorennja ta naprjamy rozvytku* / za red. I. Ja. Chugunova. K. : DNNU AFU, 2009. 848 s.
12. *Oficijnyj sajt M-va finansiv Ukrai'ny*. URL : [www.minfin.gov.ua](http://www.minfin.gov.ua).
13. *Oficijnyj sajt Jevropejs'kogo Sojuzu*. URL : <http://ec.europa.eu/eurostat>.
14. *Derzhavni finansy v JeVS*. URL : [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2011/pdf/ee-2011-3\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2011/pdf/ee-2011-3_en.pdf).
15. *Dogovir pro stabil'nist', koordynaciju ta upravlinnja v ekonomichnomu ta valjutnomu sojuzi (Fiskal'nyj dogovir)*. URL : [Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union. http://www.europeancouncil.europa.eu/media/579087/treaty.pdf](http://www.europeancouncil.europa.eu/media/579087/treaty.pdf).
16. *Seredn'ostrokove bjudzhetne planuvannja ta prognozuvannja* : materialy seminaru, m. Kyi'v, 28 lyp. 2015 r. / DNNU Akademii' finansovogo upravlinnja M-va finansiv Ukrai'ny. URL : [http://pfm.in.ua/files/files/pfm\\_document\\_55b26c16c7492.pdf](http://pfm.in.ua/files/files/pfm_document_55b26c16c7492.pdf).
17. *Proekt Postanovy pro Osnovni naprjamy bjudzhetnoi' polityky na 2017 rik*. URL : [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=59706](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=59706).
18. Tropina V. B., Makogon V. D. *Borgova polityka Ukrai'ny v umovah ekonomichnoi' recesii'*. *Nauk. visn. Chernigiv. derzh. in-tu ekonomiky i upravlinnja* : zb. nauk. prac'. Chernigiv : ChDIEU, 2011. № 2. S. 184–189. (Serija 1. Ekonomika).

УДК 519.2:339.76

**КОТЛЯР Валерій,**

к. ф.-м. н., доцент, доцент кафедри вищої та прикладної математики КНТЕУ

**СМИРНОВА Олеся,**

аспірант кафедри фінансів КНТЕУ

## МОДЕЛЮВАННЯ ПОВЕДІНКИ ІНВЕСТОРІВ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

*Розглянуто високоризиковані фінансові ринки, що базуються на фінансових інструментах у вигляді контрактів на ставки стосовно різноманітних капіталізованих подій. Проаналізовано передумови, особливості застосування техніки арбітражу, прогнозування цін фінансових інструментів, можливості зіставлення з існуючими моделями ефективного, когерентного та фрактального ринків.*

*Ключові слова:* фінансові інструменти, бінарні опціони, ринки ставок, арбітраж, беттор, теорія ефективного ринку, класифікація інвесторів.

*Котляр В., Смирнова О. Моделирование поведения инвесторов на финансовом рынке. Рассмотрены высокорискованные финансовые рынки, основанные на финансовых инструментах в виде контрактов на ставки в отношении различных капитализированных событий. Проанализированы предпосылки, особенности применения техники арбитража, прогнозирования цен финансовых инструментов, возможности сопоставления с существующими моделями эффективного, когерентного и фрактального рынков.*

*Ключевые слова:* финансовые инструменты, бинарные опционы, рынки ставок, арбитраж, беттор, теория эффективного рынка, классификация инвесторов.

**Постановка проблеми.** Чільне місце серед деривативів посідають такі контракти відкладеної дії, як опціони, форварди та ф'ючерси, що спираються на світ реальних товарів та різноманітних фінансових інструментів (ФІ) за технологією часткового резервування. Загалом, норми такого резервування в світовій економічній системі законодавчо не відрегульовані. Так, за оцінкою фахівців, на «золотих» біржах на 1 кг фізичного золота припадає 542 кг «золотих сертифікатів», хоча формально, така прив'язка все ж існує. На відміну від деривативів зазначеного типу, бінарні опціони та інші контракти на ставки (БО&КС) можна розглядати як контракти з нульовою нормою резервування, що знімає будь-які обмеження як на обсяг, так і предмет інвестування. Контракти з нульовою нормою резервування на таких ринках прийнято називати ставкою (англ. *Bet* – ставка або «парі»), а відповідних

інвесторів – бетторами. Умовно фінансові ринки, на яких укладають контракти на ставки, поділяють на такі сегменти:

- спортивні змагання, собачі (Greyhound Racing) та кінні (Horse Racing) перегони;
- події соціологічного типу (політичні вибори, шоу-конкурси типу Євробачення, демографічні зміни в суспільстві);
- події на фінансових ринках (бінарні опціони);
- незвичайні події (можливі в майбутньому відкриття, прогнозування ефективності унікальних інвестиційних проєктів);
- гральний бізнес (ігри казино, віртуальний та картковий спорт).

Дії інвестора на зазначених сегментах мають певні особливості і технічно можуть суттєво відрізнитись, адже десятиріччями вони існували окремо. Наразі з появою мережевих технологій вони об'єднались у потужні фінансові ринки на основі глобалізації фінансової інфраструктури, уніфікації контрактів на ставки та комутації фінансових потоків.

Узагальнено ці ринки називають також ринком прогнозів (з аналітичної точки зору) та високоризикованим фінансовим ринком (ВРФР) з погляду економіки. Динаміка, значні обсяги інвестування та потенціал майбутнього розвитку детермінують необхідність визначення місця БО&КС у світовій фінансовій системі, а також проведення системного аналізу відповідних ринків. Так, означені відмінності ФІ БО&КС від таких інших фінансових інструментів, як гроші, депозитні гроші, боргові контракти та деривативи дозволяють твердити про окрему надбудову щільно інтегровану у світові фінанси як безпосередньо бінарних опціонів (БО), так і опосередковано через капіталізацію активів компаній, що працюють на ВРФР. Покращання результатів торгівлі досягається завдяки прогнозуванню цін фінансових інструментів, що на значній інвестиційній дистанції при однаковому рівні ризику дає змогу отримати прибутковість більше за ринкову. Тому вивчення проблеми прогнозування ринків БО&КС через моделювання відповідних процесів – актуальне завдання сучасної економічної теорії. Одним з основних напрямків аналізу ринків полягає у вивченні можливості прогнозування цін ФІ БО&КС. Інший самостійний напрям – аналіз прибутковості ринків, оскільки обґрунтоване прогнозування цін ще не гарантує стабільний прибуток і, навіть, убереження від банкрутства. Це вимагає від трейдера певної технічної підготовки, вміння обчислювати розміри ставок у рамках обмежених зобов'язань, які, в свою чергу, обчислюються як оптимальна частка всього депозиту.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Аналіз цін ФІ ВРФР взаємопов'язаний, принаймні це стосується бінарних опціонів, з прогнозуванням фондових та товарних ринків. Думки економістів щодо можливостей та принципів прогнозування таких ринків суттєво відрізняються. Переважаючим є твердження, що ринок у цінах повністю акумулює інформацію відносно ФІ та зв'язаного з ним активу, включаючи прогнозну інформацію щодо поведінки цього активу, та реагує

на неї практично миттєво. Наприклад, інформація про відсутність домовленості між країнами ОПЕК у червні 2016 р. щодо обмеження нафтодобутку майже одночасно призвела до зниження цін на нафтові контракти [1]. За гіпотезою ефективного ринку (*efficient market hypothesis – EMH*), подібні ринки називають ефективними. Їх історія, започаткована дисертацією «Теорія спекуляції» французького економіста Л. Башеле у Парижі ще у 1900 р., налічує більше 100 років. Подальше теоретичне обґрунтування *EMH* отримало в працях про еквівалентність броунівського руху та руху ціни акції, про моделі ціноутворення опціона Д. Осборна, Ф. Блека і М. Шоулса [2]. Найбільш повне узагальнення гіпотез ефективного ринку проведено Ю. Фаме [3]. Нобелівські лауреати У. Шарп, Дж. Літнер, Дж. Моссін поєднали ідеї та математичну модель теорії інвестиційного портфеля Г. Марковіца, створивши модель оцінки капітальних активів (МОКА) [4–5]. Від початку *EMH*, незважаючи на її поширеність, не задовольняла ні трейдерів, ні економістів-теоретиків. Б. Мандельброт, дослідивши певні її аномалії, узагальнивши нові погляди на організацію та функціонування фінансових ринків, запропонував особистий підхід у вигляді гіпотези фрактального ринку (*fractal market hypothesis – FMH*), яка спиралася на принципи фрактальної геометрії [6]. Подальший розвиток цей напрям отримав у Е. Петерса, Ван ден Берга, Д. Вуда, Д.-Е. Бестенса [7–8]. Іншою популярною альтернативою *EMH* є теорія когерентного ринку (*coherent market hypothesis – CMH*) [9–10], яка допускає в певні періоди часу вагомий ступінь прогнозованості. Наразі не існує одностайної думки вчених щодо прогнозованості фінансових ринків та відповідно загальноприйнятої теорії [11–12]. Відтак, проблеми прогнозованості на ВРФР не можуть бути вирішені прямими аналогіями теорій фондових ринків і потребують окремого дослідження.

Основною метою дослідження є системний аналіз ринків БО&КС щодо ступеня їх прогнозованості, можливості зіставлення з існуючими моделями фондових ринків, оптимізації інвестиційних технологій за наявності арбітражних ситуацій.

**Матеріали та методи.** Інформаційною базою дослідження стали результати торгів на таких визнаних світових ринках БО&КС, як *BetFair* та *Pinnacle* [13–14]. Для моделювання високоризикованих фінансових ринків використано методи системного аналізу, математичної статистики та теорії ймовірностей.

**Результати дослідження.** Отримання прибутку на ВРФР, вочевидь, можливо лише шляхом продажу або перепродажу ФІ (контрактів на реалізацію прогнозів). Стабільний позитивний чистий прибуток інвестиції (*return on investment – ROI*) при продажу ФІ забезпечується «перевагою над лінією» (під лінією розуміють сукупність цін, що сформувались на ринку БО&КС). За умови вмілого аналізу супутніх чинників та правильної організації саме інвестиційного процесу така перевага може бути за певних умов гарантованою і давати позитивний

ефект на значній інвестиційній дистанції. У першому випадку при перепродажу контрактів позитивне *ROI* забезпечується технікою арбітражу. В іншому, – методи визначення переваги над лінією разом з методами фінансового менеджменту утворюють стратегію трейдингу, яку на ВРФР називають «цінні ставки» (*value bet – VB*) [15–17].

Узагальнено *VB* може бути досягнуто через:

- володіння інсайдерською інформацією, що може вплинути на достатнє для отримання прибутку коливання вартості ФІ;
- директивне домінування (нормативно-правовий або адміністративний вплив на ціноутворення ФІ);
- ексклюзивний метод прогнозування подій, що в середньому має перевагу над ринковою ціною прогнозу.

Серед інсайдерської інформації відрізняють білий інсайд (інформація, що отримана через корупційні схеми, які формально не порушують чинне законодавство, але існують поза суспільним контролем), чорний інсайд (інформація, що отримана або навіть створена через корупційні схеми, які порушують чинне законодавство) та фейк-інсайд (сфальшована інформація для спричинення коливання вартості ФІ).

Фактично білий інсайдер – це особа чи група осіб, що визначає або суттєво впливає на ціноутворення ФІ. Найбільш відомими у світі інсайдерами є, наприклад, власники Федеральної резервної системи США, адже вони визначають параметри емісії головного фінансового інструменту світу – долара США. До фейк-інсайдерства відносять відому технологію спуфінгу (англ. *spoof* – містифікація). Відомим фейк-інсайдером вважається Натан Ротшільд, який у 1815 р. на фейку про результат битви при Ватерлоо фактично привласнив банк Англії [18].

Арбітражна техніка є базовою для дослідження фінансових операцій на ринках БО&КС. Статичний арбітраж характеризується майже одночасним проявом ФІ на різних ринках з відмінною вартістю. За сучасних мережевих технологій такий арбітраж має досить невеликий горизонт часу, але й одночасно дуже привабливий, адже дає змогу незалежно від перебігу подій на ринку мати гарантований фінансовий результат. Динамічний арбітраж дозволяє отримати прибуток, навіть на одному ринку, лише у випадку правильно передбаченого руху ціни. За ефективної системи прогнозування такий прибуток має випадковий характер. За спрощеним алгоритмом дій інвестора щодо арбітражної техніки, обґрунтованої вітчизняними науковцями [15]:

$$U = \sum_{i=1}^n u_i,$$

де  $u_i$  – обсяг інвестиції на  $i$ -му ринку (БО&КС);

$U$  – загальний обсяг інвестиції;

$n$  – кількість суміжних ринків;

$c_i^1, c_i^2$  – дохідність  $i$ -го ринку (коефіцієнт) на різних

торговельних майданчиках, або на одному в послідовні моменти часу,



інвестором: особисто або, користуючись он-лайн сканерами ліній бірж, букмекерських контор (далі – БК), ліцензованих торговельних майданчиків визначаються найкращі ціни БО&КС:  $c_i^0 = \max\{c_i^1, c_i^2\}$  та обчислюються рівні фактичної дохідності  $d_i$  з урахуванням ставок оподаткування  $k_i$  на відповідних ринках:

$$d_i = 1 + (c_i^0 - 1) \cdot (1 - k_i).$$

Обчислюється коефіцієнт арбітражу  $K = \sum_{i=1}^n \frac{1}{d_i}$ . Якщо  $K < 1$ , проводяться подальші розрахунки (в іншому випадку, операція відхиляється як збиткова).

Обчислюється відсотковий прибуток  $ROI = \frac{1}{K} - 1$  та приймається рішення щодо доцільності та розміру загальної інвестиції ( $U$ ), або будь-якої локальної (для визначеності –  $u_1$ ).

Обчислюються розміри відповідних інвестицій: для 1-го випадку за формулою

$$u_k = \frac{U}{K \cdot d_k} \text{ (для всіх } k \text{) з чистим прибутком } \Delta = U \left( \frac{1}{K} - 1 \right);$$

для 2-го випадку

$$u_k = \frac{d_1}{d_k} \cdot u_1, k = \overline{2, n} \text{ з чистим прибутком } \Delta = d_1 \cdot u_1 (1 - K).$$

Наведемо приклад обчислення динамічного арбітражу для фіналу олімпійського турніру з футболу Німеччина – Бразилія (Ріо-де-Жанейро, 2016), використовуючи дані торгів біржі ставок *BetFair* [13] на ринку «голи першого тайму 0,5». До початку гри перший коефіцієнт становив 3,25, останній, на 23 хв. – 1,85, податок на прибуток на цьому ринку – 6,5 %. На *рисунок* відтворено процес складання угод протягом перших 23 хв. першого тайму, де до моменту закриття позиції загальний обсяг угод склав 16930 дол. США.

Обчислення в дол. США згідно з арбітражним алгоритмом становлять початково:

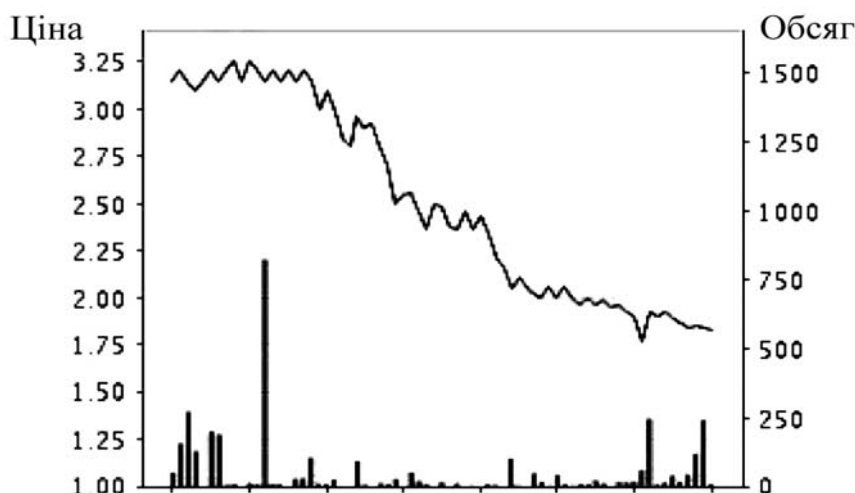
$$\begin{aligned} c_1 &= 3,25 \text{ (коефіцієнт «ЗА»)}, \text{ інвестиція на цю подію } u_1 = 100, \\ c_2 &= 1,85 \text{ (коефіцієнт «ПРОТИ»)}, \\ c_2 &= 1 / (1 - 1 / 1,85) = 2,177 \text{ (коефіцієнт «ЗА»)}. \end{aligned}$$

Обчислення фактичної дохідності:

$$d_1 = 1 + (3,25 - 1) \cdot (1 - 0,065) = 3,1, \quad d_2 = 1 + (2,177 - 1) \cdot (1 - 0,065) = 2,1.$$

Обчислення коефіцієнта арбітражу:

$$K = 1 / 3,1 + 1 / 2,1 = 0,799 < 1, \quad ROI = 1 / 0,799 - 1 = 25,25\%.$$



**Динаміка цін укладених угод протягом 23 хв. першого тайму матчу Німеччина-Бразилія, дол. США**

Джерело: [13]

Обчислення розміру кінцевої інвестиції в дол. США при закритті позиції на 23 хв. матчу:

$$u_2 = 3,1 / 2,1 \cdot 100 = 147,8$$

та на останок чистий прибуток  $\Delta = 100 \cdot 3,1 \cdot (1 - 0,799) = 62,58$ .

Арбітражна техніка не обов'язково пов'язана з отриманням прибутку. Така операція може бути доцільною навіть з недодатнім *ROI* і визиватися:

- суто технічними моментами діяльності беттора (трансграничний або трансвалютний переказ);
- «відмиванням» грошей (кримінальний мотив);
- «відмиванням» бонусів (бонус-хантерство).

У випадку бонус-хантерства як заохочення гравців біржі/БК надають так звані безкоштовні ставки (БС), що є одноразовою сумою, яка за будь-якого результату згорає, але в разі успіху саме сума виграшу переводиться на основний рахунок беттора. Для хеджування БС обсягом  $\omega$  за принципом симетрії необхідно скласти рівняння відносно валового доходу на протилежних подіях:

$$x d_2 = \omega \cdot (d_1 - 1),$$

де  $x$  – хедж-ставка;  $d_1, d_2$  – рівні фактичної дохідності, що визначаються за відповідними цінами  $c_1, c_2$  ринкової дохідності та ставками оподаткування  $k_1, k_2$ :  $d_i = 1 + (c_i - 1) \cdot (1 - k_i), i = 1, 2$ .

*ROI*  $\delta$  такої операції складатиме  $\delta = \frac{\text{прибуток}}{\omega} = \frac{(d_1 - 1)(d_2 - 1)}{d_2} (\%)$ .

Тоді при нульовому арбітражі ( $K = \frac{1}{d_1} + \frac{1}{d_2} = 1$ ) маємо  $\delta = \frac{(d_1 - 1)}{d_1} (\%)$ .

Зважаючи на монотонність  $\delta$  відносно  $d_1$ , можна зробити висновок, що за великих значень  $d_1$  «відбивається» майже 100 % БС навіть при нульовому арбітражі. Для ілюстрації: БС  $\omega = 25$  дол. США, що надається новим клієнтам БК Вільям Хіл [15], при хеджуванні на біржі BetFair [13] за умов, коли:  $c_1 = d_1 = 11$ ,  $k_1 = 0$ ,  $d_2 = 1,1$ ,  $c_2 \approx 1,1$ ,  $K = 1$  матимемо розмір хедж-ставки  $x \approx 227,3$  дол. США, що відповідає  $\delta \approx 90$  % БС. Схожі ціни нерідко виникають на ринку точного рахунку футбольних матчів. Аналогічний підхід (з нульовим арбітражем) використовують також для відіграшу безкоштовних депозитів, коли для їх «легалізації» потрібно здійснити певну суму ставок.

Можливості та обмеження в прогнозуванні вартості БО&КС визначаються значною кількістю різнопланових чинників. Деяку частину таких чинників можна віднести до регулярних у часі, наприклад, сезонна завантаженість курортних зон, а тому їх вивчення може вестись методами математичної статистики. Інші виникають у процесі реалізації подій, здебільшого мають унікальний характер, не завжди відповідають досвіду та логіці людини, але піддаються вимірюванню. Крім того, інформаційний потік, що породжується ними, розповсюджується в певній ієрархічній послідовності, а не стає доступним відразу всім учасникам ринків БО&КС, як наголошує більшість сучасних теорій прогнозування. Така особливість подій створює значні труднощі прогнозування як руху ціни на ФІ, так і відповідного часового горизонту. Тоді аналіз чинників на ринках БО&КС ведеться узагальнено за такими напрямками: аналіз та обчислення ризиків; оцінка новин; оцінка намірів та дій головних операторів ринку; технічний аналіз; фундаментальний макроекономічний аналіз.

Результати такого аналізу є інформаційною базою для математичних теорій, у рамках яких реалізується ціноутворення ФІ.

Одне з фундаментальних припущень, яке покладено в основу теорії ефективного ринку (ЕМН), може стосуватися раціональності поведінки інвесторів у форматі «прибуток – ризик».

Зазначений простір є відображенням хрестистичної суті сучасної грошової цивілізації, де прибуток – найвищий пріоритет, а ризик – величина, що забезпечує його стійкість. Прибуток формалізується у вигляді середньозваженої величини, а ризик – як стандартне відхилення від цієї величини. Відтак, раціональний інвестор надає перевагу ФІ з найбільшим очікуваним прибутком та найменшим рівнем ризику. В цьому розумінні вагові коефіцієнти середньозваженої величини – це ймовірності здійснення певного інвестиційного сценарію з відповідним рівнем прибутку. Поведінку раціонального інвестора варто розглядати на прикладі корегування інвестиційного портфеля через модель оцінки капітальних активів (МОКА), яка дозволяє

простежити необхідну ставку доходу (НСД) для ФІ як суму безпечної ставки та плати за ризик:

$$\text{НСД} = i + \beta \cdot (R - i),$$

де  $i$  – безпечна ставка;

$\beta$  – коефіцієнт;

$R$  – середня дохідність ринку.

Графічне зображення НСД прийнято називати лінією надійності ринку (ЛНР). Якщо дохід ФІ нижчий за неї, раціональний інвестор такі інструменти буде продавати як неефективні, в протилежному випадку ціна ФІ вважається заниженою, і раціональний інвестор їх буде купувати. Більш того, під впливом конкуренції з боку інших учасників ринку та сучасних інформаційних технологій такі дії інвестора відбуваються досить швидко, що призводить до вирівнювання ринкових цін ФІ до розрахункових згідно з МОКА.

Раціональна поведінка інвесторів визначається насамперед однорідністю в сприйнятті ними ризику і надалі дає змогу максимально використовувати увесь арсенал методів статистичного аналізу. Але насправді більшість інвесторів не мислить «раціонально». Наведемо на користь цього декілька доводів.

*По-перше*, несхожі загрозові ситуації різні інвестори сприймають неоднаково, тобто залежно від власного психоемоційного стану та часу, відведеного на прийняття рішення. Іноді на торгах за кілька секунд різними особами приймаються прямо протилежні рішення.

*По-друге*, при однаковому рівні ризику і сталому психоемоційного стані, але за різних зовнішніх умов інвестори продукують часом протилежні рішення. До таких умов належать, наприклад, інвестиційний горизонт та співвідношення в площині «втрата – прибуток». Так, відносно інвестиційного горизонту, якщо інвестору пропонувати альтернативний прибуток: або  $N$ -ну кількість дол. США на початку місяця, або  $N + 10\% N$  – на початку наступного. Більшість інвесторів надасть перевагу першій альтернативі, якщо термін реалізації проекту відносно малий, та навпаки – іншій за великого терміну. Наведемо також приклад відносно врахування втрат/прибутку.

Виразним прикладом може бути випадок, якщо інвестору запропонувати альтернативний прибуток: або гарантовано 800 тис. дол. США, або 1 млн дол. США з ймовірністю 0,8 та 0 дол. США з ймовірністю 0,2. Обидві альтернативи мають у середньому однаковий прибуток та ступінь ризикованості як стандартне відхилення відповідно 800 тис. дол. США та  $0,4 \cdot 10^6$ . Більшість інвесторів не погодяться ризикувати й, вочевидь, обиратимуть першу альтернативу.

Якщо далі залишити цей же випадок, то слід внести невелику корекцію, тобто інвестору запропонувати альтернативні збитки: або гарантовано 800 тис. дол. США, або 1 млн дол. США з ймовірністю 0,8 та 0 дол. США з ймовірністю 0,2. Незважаючи на те, що обидві

альтернативи мають однакові (знову ж у середньому) збитки та ступінь ризикованості (як стандартне відхилення) відповідно – 800 тис. дол. США та ті ж  $0,4 \cdot 10^6$ , тепер більшість інвесторів буде ризикувати, вважаючи умови зміненими, адже втрата 800 тис. дол. США або 1 млн дол. США в будь-якому випадку призведе до банкрутства, але ризикована альтернатива дає певний шанс на порятунок.

Нераціональність мислення інвесторів пов'язана також з їх різноцільовим спрямуванням, неоднаковим розумінням технологій інвестування, доступу до інформації та фінансових ресурсів. За цими ознаками виділяються принаймні чотири групи окремих бетторів: експектатори, технологи, прогнозисти, маніпулятори.

Беттори-експектатори – це статистично основна маса інвесторів (англ. *expectation* – очікування виграшу), що приймають рішення поза науковими уявленнями щодо ризику. Вони майже не переймаються такими науковими поняттями, як від'ємність очікуваного доходу, мізерність шансів на успіх, великим стандартним відхилення тощо. Для них суттєво: незначущість втрати інвестиції (умовно «ціна лотерейного білета»), вагомість виграшу (велика пропорція між виграшом та втратами), принципова можливість успіху та віра в нього або в якусь особисту «переможну систему». Фактично експектатори утворюють основне джерело прибутків інших груп трейдерів. Обсяг інвестиції у них залежить від особистого статку, психоемоційного стану на момент прийняття рішення, ступеня лудоманії (за визнаною американською класифікацією *DSM-IV*, 1994). Через певні психотехнології експектаторами можна досить успішно управляти, впливаючи на факторний інформаційний потік. До традиційних керуючих впливів відносять агресивну рекламну компанію, прогнози «своїх» аналітиків, експертів, чиновників у ЗМІ та веб-просторі, постійні збурення експекторів через регулярні інформаційні вкиди, скандали, фейки.

Біржа як цінова модель економічного та інших капіталізованих суспільних процесів має, як і будь-яка модель взагалі, більш-менш істотні викривлення як технічного характеру (збої або недоліки в роботі програмного забезпечення), так і зовнішніх чинників, коли ціни «не встигають» за змінами в цих процесах.

Діяльність бетторів-технологів полягає в отриманні прибутку через використання зазначених невідповідностей.

Беттори-прогнозисти або інвестори, що використовують їх розрахунки – це окремий невеликий прошарок інтелектуалів, які об'єднуються у відповідні спільноти, що реалізуються через посередницькі сервіси, завдання яких відсікти шахраїв, випадкових та слабких прогнозистів, забезпечити юридичний та технічний супровід взаємовідношень довірителів та бетторів (управляючих сумісних інвестицій), статистичний та фінансовий аналіз діяльності останніх одночасно з їх публічним рейтингом та автоматичним моніторингом, хоча повною мірою попередити шахрайство в цих сервісах неможливо. До найбільш поширених

серед них належать так звані *РАММ*-сервіси (*Percent Allocation Management Module – РАММ*) – спеціальний торговельний майданчик, ліцензований для роботи на фінансових ринках, за допомогою якого реалізуються зазначені функції, залучаються та повертаються інвестиції, розмежовується особиста частка трейдера та довіритель згідно з публічною офертою [19–20].

Обсяг інвестицій у цьому сегменті бетторства залежить від пропозицій та обмежень ринку, їх фінансових можливостей, використання моделей управління капіталом, наприклад, Р. Вінса чи Дж. Р. Міллера [21–22].

Беттори-маніпулятори активно впливають на ціноутворення, задаючи напрям руху вартості ФІ. Вони є основними бенефіціарами системи ВРФР. Обсяг їх інвестицій не можна вважати передбаченим.

Бенефіціарами «світового казино» під назвою БО&КС є також власники уповноважених фінансових установ (бірж, букмекерських контор тощо), які мають гарантований прибуток через маржу, комісії, рекламні надходження, оподаткування доходу інших трейдерів. Нині вплив на ВРФР не обмежується зазначеними групами трейдерів, адже ринки БО&КС віддзеркалюють ситуацію на інших фінансових ринках, у тому числі, традиційних деривативів, де накопичено достатньо системних, погано керованих проблем, навіть для маніпуляторів. Так, дедалі вагомішим чинником макроекономічної ситуації у світових фінансах є не- контрольоване зростання обсягу «токсичних» деривативів. Таке розмаїття трейдерів з їх цілями та діями унеможлиблює створення загальної теорії поведінки ціни контрактів на ВРФР [16].

Умовний приклад щодо двох формально схожих ринків, наприклад, соціологічного опитування відносно популярності двох політичних партій та інвестування на біржі щодо перемоги тенісистів дають прості спостереження. В першому випадку один опитуваний – один голос. Якщо вибірка репрезентативна, неважко оцінити шанси на перемогу партій під час виборів. Якщо популярність приблизно однакова, перевага коливається в зоні статистичної похибки, що може призвести до неочікуваних сюрпризів, як трапилось під час проведення *Brexit* у Великій Британії. На другому ринку при формальній репрезентативності вибірки беттор уособлює собою не голос, а інвестицію непрогнозованого обсягу, яка може легко зсунути і насправді зсуває очікуване середнє значення ціни ФІ за межі знаменитих «трьох сигм». Це робить припущення щодо «нормальності» ціни БО&КС просто безглуздом, хоча й значно розповсюдженим в економічній теорії.

**Висновки.** Проведене дослідження дає підстави вважати ФІ БО&КС окремим, п'ятим поверхом сучасної фінансової системи. Викладені міркування переконливо доводять, що прогнозування ВРФР у рамках таких існуючих моделей фондових ринків, як *ЕМН*, *ФМН*, *СМН* у цілому некоректні та можливі лише за деяких умов та часових рамок, що потребує спеціального розгляду. Запропонована узагальнена

модель арбітражних обчислень – ефективний інструментарій трейдингу на ВРФР може застосовуватись у різноманітних економетричних моделях та розрахунках. До подальших актуальних напрямів досліджень можна віднести проблеми ціноутворення ФІ БО&КС, управління капіталом та оптимізації інвестиційних портфелів в умовах підвищених ризиків.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Інформаційно-аналітичний журнал «Апостроф». URL : <http://economy.apostrophe.com.ua/news/jenergetika/2016-06-02/stranyi-opek-ne-dogovorilis-ob-ogranichenii-dobyichi-nefti/61128>.
2. Black F., Scholes M. The Pricing of Options and Corporate Liabilities. Journal of Political Economy. 1973. Vol. 81 P. 637–654.
3. Fama E. The Behavior of Stock Market Prices. Journal of Business 38, 1964. P. 34–105.
4. Markowitz H. M. Portfolio Selection. Journal of Finance. 1952. Vol. 7. № 1. P. 77–91.
5. Sharpe W. F. Capital Asset Price: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk. 1964. Vol. 19. № 3. P. 425–442.
6. Mandelbrot B. The Variation of Certain Speculative Prices. Cambridge: MIT Press, 1964.
7. Петерс Э. Фрактальный анализ финансовых рынков. Применение теории хаоса в инвестициях и экономике. М. : Интернеттрейдинг, 2004. 304 с.
8. Бэстенс Д.-Э., Ван ден Берг В.-М., Вуд Д. Нейронные сети и финансовые рынки. М. : ТВП, 1997. С. 236.
9. Vaga T. The Coherent Market Hypothesis. Financial Analysts Journal. 1991. December/January.
10. Арнольд В. И. Теория катастроф. 3-е изд., доп. М. : Наука. Гл. ред. физ.-мат. лит., 1990. 128 с.
11. Яновский Л. П., Филатов Д. А. Анализ состояния финансовых рынков на основе методов нелинейной динамики. Финансы и кредит. 2005. № 32 (200). С. 21–30.
12. Жданов В. Секретные знания о фондовом рынке. URL : <http://www.beintrend.ru>.
13. Офіційний сайт біржі BetFair. URL : <https://www.betfair.com/exchange>.
14. Офіційний сайт букмекерської контори Pinnacle. URL : <http://www.pinnaclesports.com>.
15. Котляр В. Ю., Смирнова О. В. Рынок ставок: анализ арбитражных ситуаций. Кибернетика и системный анализ. 2012. № 6. С. 122–133.
16. Котляр В. Ю., Смирнова О. В. Нові підходи до інвестиційного аналізу на високоризикованих фінансових ринках. Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. 2015. № 5–6 (82–83). С. 193–201.
17. Смирнова О. В. Інвестування на високоризикованих фінансових ринках / Проблеми модернізації економіки України в контексті угоди про асоціацію з ЄС та їх вирішення (економічний, правовий і фінансовий аспекти) : матеріали XV Міжнарод. наук.-практ. конф. мол. наук, м. Київ, 16 квіт. 2015. К. : УДУФМТ, 2015. С. 325–327.
18. Натан Ротшильд подчиняет банк Англии. URL : <http://ss69100.livejournal.com/2282342.html>.
19. Офіційний сайт «PAMM-сервіс на BetFair». URL : <http://www.betpamm.com>.
20. Ліга прогнозів на спорт. URL : [kushvsporte.ru](http://kushvsporte.ru).
21. Miller J. R. How Professional Gamblers beat the pro football pointspread. Flying M Group, 2004, 208 p.
22. Винс Р. Математика управления капиталом. Методы анализа риска для трейдеров и портфельных менеджеров. Альпина Бизнес Букс, 2006. С. 417.

*Стаття надійшла до редакції 15.09.2016.*

**Kotliar V., Smyrnova O. Modeling the behavior of investors in the financial market.**

**Background.** Dynamics, large volumes of investment and the potential of future development specify the necessity to determine the place of BO&KC in the global financial system and conduction of system analysis of the relevant markets. Improvement of trading results is achieved by forecasting financial instrument prices that allows obtaining yield higher than the market one on a significant investment distance with the same level of risk. Therefore, there is an acute need for the study of the problem of BO&KC market forecasting and the creation of modern techniques of their prediction.

The main **aim** of the research is a systematic analysis of markets BO&KC according to their degree of predictability, the comparability of existing models of stock markets, investment technologies optimization in the presence of arbitrage situations.

**The analysis of the latest research and publications.** Economists' thoughts on opportunities and principles of prediction of these markets differ significantly and are concentrated relatively to selected concepts of analysis. A statement that in prices the market fully accumulates information concerning FI and related assets, including predictive information regarding the behavior of this asset, and reacts to it almost instantly is predominant. At present there is no consensus of scientists concerning predictability of financial markets and, accordingly, the generally accepted theory. Therefore, the problems of predictability on VRFR can't be resolved by direct analogies of theories of stock markets and require a separate study.

**Materials and methods.** The results of bidding on such recognized global markets BO&KS as Betfair and Pinnacle became the information base for the research. Methods of system analysis, mathematical statistics and theory of probabilities are used for the simulation of high-risk financial markets.

**Results.** Obviously, making profit on VRFR is only possible by sale or resale of contracts for sale of forecasts. High-risk financial markets, based on financial instruments in the form of contracts for the rates, were analyzed concerning various capitalized events, their preconditions, peculiarities of the application of arbitration technique, prediction of financial instrument prices, matching capabilities with existing models of effective, coherent and fractal markets.

The conducted study gives grounds to consider FI BO&KS as separate, fifth floor of the modern financial system. The above mentioned considerations prove conclusively that the prediction of VRFR within such existing models of stock markets as EMH, FMH and CMH as a whole is not correct and is only possible on certain conditions and deadlines that require special consideration. The suggested generalized model of arbitration calculations is an effective tool of trading on VRFR can be used in a variety of econometric models and calculations.

**Conclusion.** Are considered high-risk financial markets based on financial instruments (FI) in the form of contracts for the different rates of capitalized events (ie events involving a sufficient number of investors and investments). Such events against other groups FI and commodity assets constitute a separate type of instrument – binary options. For these markets analyzed preconditions, especially the use of technology arbitration FI forecasting prices, the possibility of comparison with existing models of effective, coherent and fractal markets.

**Keywords:** financial instruments, binary options, markets rates, arbitrage, better, efficient market theory, the classification of investors.



REFERENCES

1. Informacijno-analitychnyj zhurnal «Apostrof». URL : <http://economy.apostrophe.com.ua/news/jenergetika/2016-06-02/stranyi-opek-ne-dogovorilis-ob-ogranichenii-dobyichi-nefti/61128>.
2. Black F., Scholes M. The Pricing of Options and Corporate Liabilities. *Journal of Political Economy*. 1973. Vol. 81. P. 637–654.
3. Fama E. The Behavior of Stock Market Prices. *Journal of Business* 38, 1964. P. 34–105.
4. Markowitz H. M. Portfolio Selection. *Journal of Finance*. 1952. Vol. 7. № 1. P. 77–91.
5. Sharpe W. F. Capital Asset Price: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk. 1964. Vol. 19. № 3. P. 425–442.
6. Mandelbrot B. The Variation of Certain Speculative Prices. Cambridge: MIT Press, 1964.
7. Peters Je. Fraktal'nyj analiz finansovyh rynkov. *Primenenie teorii haosa v investicijah i jekonomike*. M. : Internettrejdning, 2004. 304 s.
8. Bjestens D.-Je., Van den Berg V.-M., Vud D. Nejrnonnye seti i finansovye rynki. M. : TVP, 1997. S. 236.
9. Vaga T. The Coherent Market Hypothesis. *Financial Analysts Journal*. 1991. December/January.
10. Arnol'd V. I. Teorija katastrof. 3-e izd., dop. M. : Nauka. Gl. red. fiz.-mat. lit., 1990. 128 s.
11. Janovskij L. P., Filatov D. A. Analiz sostojanija finansovyh rynkov na osnove metodov nelinejnoj dinamiki. *Finansy i kredit*. 2005. № 32 (200). S. 21–30.
12. Zhdanov V. Sekretnye znanija o fondovom rynke. URL : <http://www.beintrend.ru>.
13. Oficijnyj sajt birzhi BetFair. URL : <https://www.betfair.com/exchange>.
14. Oficijnyj sajt bukmekers'koi' kontory Rinnacle. URL : <http://www.pinnaclesports.com>.
15. Kotljars V. Ju., Smirnova O. V. Rynok stavok: analiz arbitrazhnyh situacij. *Kibernetika i sistemnyj analiz*. 2012. № 6. S. 122–133.
16. Kotljars V. Ju., Smyrnova O. V. Novi pidhody do investycijnogo analizu na vysokoryzykovanyh finansovyh rynkah. *Zovnishnja torgivlja: ekonomika, finansy, pravo*. 2015. № 5–6 (82–83). S. 193–201.
17. Smyrnova O. V. Investuvannja na vysokoryzykovanyh finansovyh rynkah / Problemy modernizacii' ekonomiky Ukrainy v konteksti ugody pro asociaciju z JeS ta i'h vyrishennja (ekonomichnyj, pravovyj i finansovyj aspekty) : materialy HV Mizhnarod. nauk.-prakt. konf. mol. nauk, m. Kyi'v, 16 kvit. 2015. K. : UDUFMT, 2015. S. 325–327.
18. Natan Rotshil'd podchinjaet bank Anglii. URL : <http://ss69100.livejournal.com/2282342.html>.
19. Oficijnyj sajt «PAMM-servis na BetFair». URL : <http://www.betpamm.com>.
20. Liga prognoziv na sport. URL : <http://www.kushvsporte.ru>.
21. Miller J. R. How Professional Gamblers beat the pro football pointspread. *Flying M Group*, 2004, 208 p.
22. Vins R. Matematika upravlennja kapitalom. Metody analiza riska dlja trejderov i portfel'nyh menedzherov. *Al'pina Biznes Buks*, 2006. S. 417.

УДК 336.76

**ГЕРБСТ Ольга,**

незалежний експерт, головний спеціаліст з казначейських операцій,  
трейдер на міжнародних фінансових ринках, Люксембург

## МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД ЗДІЙСНЕННЯ ОПЕРАЦІЙ РЕПО

*Систематизовано інформацію про досвід зарубіжних країн у сфері проведення операцій РЕПО. Надано авторське визначення ставки РЕПО і розкрито спосіб її обчислення. Досліджено ризики, що виникають при проведенні операцій РЕПО у зарубіжних країнах. Розкрито роль і функції ринку РЕПО. Проаналізовано стан і масштаби ринку операцій РЕПО в європейських країнах і США.*

*Ключові слова:* РЕПО, зворотне РЕПО, застава, державні зобов'язання, ринковий і кредитний ризики, ставка РЕПО, купон, рефінансування, регулювання ринку РЕПО.

*Герbst О. Международный опыт проведения операций РЕПО. Систематизирована информация об опыте западных стран в сфере проведения операций РЕПО. Дано авторское определение ставки РЕПО и раскрыт способ ее исчисления. Исследованы риски, возникающие при проведении операций РЕПО в зарубежных странах. Раскрыты роль и функции рынка РЕПО. Проанализированы состояние и масштабы рынка операций РЕПО в европейских странах и США.*

*Ключевые слова:* РЕПО, обратное РЕПО, залог, государственные обязательства, рыночный и кредитный риски, ставка РЕПО, купон, рефинансирование, регулирование рынка РЕПО.

**Постановка проблеми.** Розвиток фінансових операцій в Україні обумовлює необхідність вивчення досвіду західних країн щодо проведення операцій РЕПО (англ. *repurchase agreement – repo*), особливо з точки зору аналізу можливих ризиків та методів їх мінімізації. Незважаючи на давню історію існування операцій РЕПО на ринку, навіть у зарубіжних країнах такі операції досі зазнають певних змін, що обумовлено розвитком світових фінансових ринків. Це визначає актуальність досліджуваної проблематики.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемі особливостей проведення операцій РЕПО в умовах фінансової кризи та посткризового відновлення економік провідних країн світу значна увага приділяється переважно в зарубіжних періодичних виданнях, зокрема: *The Financial Times, The Economic Times, The New York Times, The Economist*. У них зазвичай здійснюють детальний огляд стану ринку

---

© Герbst О., 2016

операцій РЕПО, в тому числі і за його кризового стану, а також ризиків, пов'язаних з ними. Механізм операцій РЕПО та їх використання для регулювання фінансового ринку в Україні висвітлено в наукових працях вітчизняних вчених та практиків, зокрема: С. Глущенко, О. Дубихвіста, С. Коновалової, О. Кузьмак, В. Ланового, С. Манжос, С. Непомнящого, Д. Осипчука, В. Стельмаха [1–8].

Рівень функціонування ринку РЕПО в Україні і його недосконалість обумовлюють необхідність вивчення зарубіжного досвіду з такого виду операцій. Значні відмінності в механізмах функціонування ринку РЕПО в країнах Західної Європи та США надають можливість провести порівняльний аналіз стану та особливостей цих ринків. Адже не тільки становлення і розвиток фондового ринку України загалом, але й розвиток певних конкретних видів операцій, а саме операцій РЕПО зокрема відбуваються з урахуванням досвіду зарубіжних країн.

**Мета** статті полягає у дослідженні практики зарубіжних країн щодо проведення операцій РЕПО. Для реалізації цієї мети поставлено такі завдання:

- висвітлити історію і передумови виникнення операцій РЕПО;
- надати тлумачення дефініції «операції РЕПО»;
- розкрити методичний підхід до розрахунку ставки РЕПО;
- структурувати види угод РЕПО;
- вивчити зарубіжний досвід проведення операцій РЕПО з урахуванням можливих ризиків.

**Матеріали та методи.** Дослідження проведено на основі наукових праць зарубіжних та вітчизняних вчених, а також з використанням статистичних даних звітів регулюючих органів грошово-кредитної системи США і Європи. Використано загальнонаукові та спеціальні методи: абстрактно-логічний – для аналізу фахової літератури, теоретичного узагальнення і формулювання висновків, узагальнення інформації про сучасний стан ринку операцій РЕПО в західних країнах і їх вплив на світову фінансову кризу; декомпозиції – для розкриття мети дослідження та постановки завдань; аналізу і синтезу – для визначення юридичних і фінансових особливостей і відмінностей операцій РЕПО в США і Європі; статистично-економічний – для проведення порівняльного аналізу ринків операцій РЕПО в США і Європі.

**Результати дослідження.** Угоди РЕПО почали застосовуватися в США з 1917 р. внаслідок високих податків, які обумовили зниження привабливості традиційних форм кредитування. Спочатку вони використовувалися тільки Федеральною Резервною Системою для кредитування інших банків, але незабаром ця практика розповсюдилася на інших учасників ринку, набувши особливої активності у 20-х роках ХХ ст. Однак унаслідок Великої депресії та Другої світової війни тимчасово припинилась і була відновлена лише на початку 1950-х років. Починаючи з кінця 70-х років і протягом 80-х років минулого століття, розпочалося стрімке зростання обсягу

операцій РЕПО, що частково обумовлено швидким темпом розвитку комп'ютерних технологій.

У науково-практичних виданнях фінансового змісту в 2005 р. увага фокусувалася на певних формах операцій РЕПО, особливо на технічних деталях розрахунків по них унаслідок колапсу всесвітньо відомої американської фінансової брокерської компанії *REFCO*. Деколи одна із сторін-учасників транзакції РЕПО може не мати в своєму розпорядженні певної облігації на дату погашення контракту. Це призводить до послідовного провалу у виконанні своїх зобов'язань однією, кількома і багатьма сторонами, що уклали угоди щодо того ж самого певного інструменту. Донині вивчаються можливості пом'якшення таких провалів [9].

У США банк *Lehman Brothers*, банкрутство якого у вересні 2008 р. ознаменувало перехід світової економічної кризи у найбільш гостру фазу, знижував рівень кредитної заборгованості за рахунок використання РЕПО, що дало змогу йому мати більш високі рейтинги і краще виглядати на ринку [9].

Починаючи з 2005 р., у пресі згадувалась така форма операцій РЕПО, як «внутрішні РЕПО». У жовтні 2011 р. фінансовий деривативний брокер світового масштабу *MF Global* збанкрутував, поставивши під ризик декілька сотень мільйонів доларів клієнтських коштів, використавши її для фінансування ризикових угод із суверенними Європейськими бондами. В цьому випадку значна частка застави, яка виступала забезпеченням, отримувалася шляхом перезастави інших інструментів, які знаходились у власності клієнтів компанії.

За даними *Financial Times*, Федеральна Резервна система США і Європейська Рада РЕПО, яка знаходиться у підпорядкуванні Міжнародної Асоціації Ринків Капіталу, намагаються оцінювати розміри відповідних ринків угод РЕПО. У кінці 2004 р. цей ринок сягнув 5 трлн дол. США [10]. 2008 р. в США і (меншою мірою) в Європі ринок операцій РЕПО скоротився внаслідок фінансової кризи, проте до середини 2010 р. значно відновився і, принаймні в Європі, виріс до позначки, вищої за свій докризовий пік.

У липні 2011 р. серед банкірів виникли побоювання, що стеля боргової кризи 2011 р. в США призведе до дефолту, який може викликати значні порушення на ринку операцій РЕПО. Такі побоювання були небезпідставними, адже казначейські облігації США найчастіше використовуються як застави, а дефолт зазвичай понижує їх вартість, що спонукає позичальників на ринку РЕПО розміщувати значно більший розмір застави.

Загальноприйняту дефініцію угоди РЕПО тлумачать як купівлю (продаж) цінного паперу із зобов'язанням зворотного продажу (купівлі) через певний термін за узгодженою ціною. Отже, угода РЕПО розглядається як короткострокова позика грошових коштів під заставу цінних паперів, що знаходяться у власності продавця короткострокових

боргових паперів, тобто облігацій, векселів, депозитних сертифікатів. Дохід сторони, що кредитує за угодою, реалізується через різницю цін першої і другої частини угоди.

Операція РЕПО складається з двох частин – першої і другої (пряма і зворотна). Як правило, перша частина є звичайною поточною (spot) угодою, друга – строковою (форвардною).

Зміст угоди *прямого РЕПО* стосується продажу із зобов'язанням зворотної купівлі цінного паперу, зворотного – купівлі із зобов'язанням зворотного продажу цінних паперів. У випадку РЕПО «овернайт» – це угода РЕПО з укладанням зворотної (другої частини або другого лагу) угоди наступного дня – обидві частини реалізуються на ринку spot. Строком угоди РЕПО є період між першою (перший лаг) і другою (другий лаг) її частинами.

Для розрахунку другої частини такої угоди використовується ставка РЕПО, яка може бути додатною або від'ємною величиною, вираженою у відсотках [11].

За угодою РЕПО, яка укладається між двома її сторонами –  $A$  і  $B$  – на дату угоди (*deal date*)  $Td$ :

- сторона  $A$  на дату першої частини (перший лаг) угоди РЕПО  $Tn$  (*near date*) продає певний цінний папір  $S$  за погодженою ціною  $Pn$  стороні угоди  $B$ ;
- сторона  $A$  на дату другої частини (другий лаг) угоди РЕПО  $Tf$  (*far date*) купує у сторони угоди  $B$  цінний папір  $S$  за ціною  $Pf$ , узгодженою на дату її укладання.

Враховуючи, що процентні ставки є позитивною величиною, ціна  $Pf$  другої частини РЕПО (викупу цінних паперів) повинна бути вищою за ціну  $Pn$  першої частини (щодо продажу цінних паперів). Відповідно, зважена на часовий чинник різниця в цінах на цінні папери при першій і другій частинах операції РЕПО називається ставкою РЕПО, яку інтерпретують як процентну ставку за період між датами першої (*near date*) і другої частини угоди (*far date*). Ставка розраховується за формулою:

$$\text{Ставка РЕПО (REPO rate) } Rr = (Pf - Pn) / Pn / (Tf - Tn) \cdot 365. \quad (1)$$

За умов ідентичності грошових потоків варто розрізняти два види операцій РЕПО: з продажу і зворотної купівлі цінних паперів (*sell-and-buy-back*); із залучення грошових коштів з наданням цінних паперів у заставу (*repo*). Різницею між ними є те, що у першому випадку актив продається і пізніше викупається, а в іншому – актив розміщується у вигляді застави при отриманні кредиту.

При проведенні операцій *зворотного РЕПО* (*reverse repo*) ролі сторін протилежні. Фактично, це така ж сама угода РЕПО, але з точки зору покупця, а не продавця.

Фінансові компанії, здійснюючи арбітражні та інші торгові операції з цінними паперами, можуть отримувати спекулятивний

прибуток. У такому випадку вони отримуватимуть дохід від операції РЕПО, який можна обчислити за такою формулою:

$$Д = \frac{Ц \cdot С}{360} t, \quad (2)$$

де Д – дохід від операції;  
 Ц – основна сума;  
 С – ставка РЕПО;  
 t – період угоди РЕПО.

З економічної точки зору, операції РЕПО подібні до кредиту зі забезпеченням, коли покупець (відповідно, кредитор або інвестор) отримує в заставу цінні папери, захищаючи себе таким чином від ризику дефолту, який нестиме продавець паперів (тобто позичальник). У деяких випадках угода РЕПО може передбачати можливість отримання купонних виплат по цінних паперах покупцем з проведенням розрахунку на дату погашення паперів, але це є більш притаманним угодам з продажу і зворотної купівлі цінних паперів (*sell-and-buy-back*).

Операції РЕПО і зворотного РЕПО за економічним ефектом схожі на позику або кредит. Термінологічною ж відмінністю є здійснення продавцем юридичного викупу цінних паперів у покупця в кінці строку кредиту (*табл. 1*).

*Таблиця 1*

**Основні позиції учасників операцій прямого і зворотного РЕПО**

Операція	Пряме РЕПО	Зворотне РЕПО
	Позичальник	Кредитор
Перша/пряма частина (перший лаг) РЕПО	Продає цінні папери	Купує цінні папери
Друга/зворотна частина (другий лаг) РЕПО	Купує цінні папери	Продає цінні папери

*Джерело: розроблено авторами за [10–11]*

Операції РЕПО можна класифікувати за різними ознаками.

*За строковістю* вони поділяються на строкові та відкриті. Строкові складаються на певний термін з конкретною датою погашення. На ринку торгуються як короткострокові РЕПО (від овернайт до декількох днів), так і довгострокові (з датою погашення до двох років).

Відкриті угоди РЕПО не мають фіксованої дати погашення, погодженої при їх укладанні. Існують відкриті угоди РЕПО, при яких угода вважається погашеною автоматично наступного робочого дня, якщо сторони не погоджують щоразу додатково її пролонгацію протягом певного періоду часу.

За способом надання забезпечення операції РЕПО бувають трьох видів: з фактичною поставкою цінних паперів, тристороннє РЕПО, РЕПО з утриманням цінних паперів продавцем. Найчастіше використовується РЕПО з фактичною поставкою обумовленої облигації чи бонду в першій і другій частинах угоди.

Тристороннє РЕПО передбачає участь в угоді третьої сторони, а саме клірингового агента або банку, який здійснює контроль за цінними паперами під час строку дії угоди, а також проводить грошові платежі, передбачені угодою. Відмінною особливістю тристороннього РЕПО є те, що тристоронній агент, яким зазвичай виступає депозитарний банк або міжнародна клірингова організація, виконують роль посередника між двома сторонами угоди. Тристоронній агент несе відповідальність за адміністративну сторону транзакції, а саме розміщення і заміну забезпечення та присутність на ринку. В США, наприклад, два банки виступають тристороннім агентом – *The Bank of New York Mellon* і *JP Morgan Chase*. В Європі такими агентами є міжнародні клірингові дома *Euroclear* і *Clearstream*, а на ринку Швейцарії – *SIX*. Обсяг ринку тристороннього РЕПО в США до фінансової кризи 2008 р. сягав приблизно 2,8 трлн дол. США, а після кризи в середині 2010 р. – 1,6 трлн дол. США [12]. Тристоронні агенти адмініструють глобальне забезпечення в розмірах, еквівалентних сотням млрд дол. США і з цією метою отримують максимальний доступ до бази даних цінних паперів у глобальному масштабі. Кожний з учасників тристороннього РЕПО – тристоронній агент, покупець РЕПО (тобто отримувач застави і кредитор) і продавець РЕПО (тобто позичальник і розміщувач застави) укладають угоду з управління забезпеченням, якою передбачаються прийнятні параметри забезпечення, що дозволяють покупцю визначити рівень прийняття свого ризику щодо отримуваних ним цінних паперів у заставу. Ще одною перевагою тристороннього РЕПО є те, що і кредитор (покупець РЕПО), і позичальник грошових коштів (продавець РЕПО) укладають угоду з метою мінімізації обсягу адміністративного навантаження, яке притаманне звичайним угодам. Крім того, оскільки предмет застави знаходиться у тристороннього агента, це значно знижує ризик операції для сторін.

Третій вид угод РЕПО – з утриманням цінних паперів продавцем на строк дії угоди – рідко зустрічається і притаманний передусім ринкам, що розвиваються, передусім через високий рівень ризику, що продавець може виявитися неплатоспроможним до настання дати погашення, і покупець не зможе отримати цінні папери, які виступають забезпеченням за операцією. При такому виді угод цінні папери, що надаються в заставу, розміщуються позичальником на користь кредитора на спеціальному внутрішньому рахунку на повний період дії угоди РЕПО.

За типом забезпечення операції РЕПО поділяються на: класичні, РЕПО з повним використанням кредиту та РЕПО на акції.

Класичне РЕПО є угодою, за якою як забезпечення використовуються казначейські зобов'язання, державні або корпоративні бонди й інші високоліквідні цінні папери. За угодами РЕПО з повним використанням кредиту заставою при транзакції є кредит або інша форма фінансових зобов'язань (наприклад, застава до отримання), а не цінні папери. РЕПО на акції є таким видом операцій, при якому забезпеченням виступають звичайні акції. Цей вид операцій РЕПО – дещо складніший через більш комплексний набір правил оподаткування дивідендів по акціях порівняно з купонами по облигаціях.

Угода продажу/купівлі (*sell-and-buy back*) є продажем цінного паперу спот з подальшим його викупом. Ціна форвардної частини угоди встановлюється відносно ціни спот і ринкової ставки доходності.

Існують декілька відмінностей між двома видами зазначених угод, а саме: угоди РЕПО, з технічної точки зору, є єдиною транзакцією, тоді як угода продажу/купівлі складається з двох окремих транзакцій. Зазвичай угоди РЕПО регулюються глобальною угодою РЕПО (*Global Master Repo Agreement – GMRA*). В зв'язку з цим операціям з продажу/купівлі притаманний додатковий ризик порівняно з операціями РЕПО, оскільки при неплатоспроможності сторони угоди зменшуються юридичні можливості отримання застави.

Угода з купівлі/продажу (*buy-and-sell back*) фактично є еквівалентною угоді зворотного РЕПО, з усіма притаманними їм економічними і юридичними відмінностями.

Операції РЕПО являють собою врівноважений інструмент із змішаним рівнем кредитних ризиків. З первинної точки зору, вони є транзакціями із забезпеченням, але продавець може бути нездатним виконати свої зобов'язання і викупити цінні папери на дату погашення угоди. Існує ризик того, що цінні папери можуть втратити свою вартість через рух цін на ринку. З метою зниження рівня цього ризику, такі угоди зазвичай проводять з надмірним забезпеченням їх заставою, а також з щоденною калькуляцією переоцінки їх вартості з урахуванням руху ринку (*mark-to-market margining*).

Факторами, що впливають на рівень кредитного ризику, пов'язаного з операціями РЕПО, є строк дії угоди, ліквідність цінних паперів, рівень платоспроможності сторін угоди тощо.

Ринок РЕПО має вирішальне значення для інших фінансових ринків, зокрема ринків державних облигацій і деривативів, оскільки він є основним джерелом фінансування власних торговельних позицій для дилерів. Операції РЕПО як заставні забезпечують надійний засіб кредитування, а для позичальників виступають додатковим економічним важелем.

Регулюючим органом по операціях РЕПО на міжнародному рівні є Міжнародна Асоціація Ринків Капіталу (*International Capital Market Association – ICMA*), яка об'єднує активних учасників міжнародних ринків капіталу з п'ятдесяти країн світу, включаючи основні



міжнародні фінансові центри. Більш ніж 40 років її ринкові конвенції і стандарти забезпечують підґрунтя учасникам міжнародних боргових ринків, встановлюючи набір правил, що регулюють ринок на практиці і полегшують впорядковане функціонування ринку. *ISMA* активно сприяє ефективності ринків капіталу шляхом об'єднання учасників ринку, в тому числі регулюючих органів і урядів різних держав [13].

*European Repo and Collateral Council (ERCC)* – Європейська Рада по Операціях РЕПО і Заставі є органом, створеним під егідою *ISMA* з метою захисту інтересів банків, що діють на ринках РЕПО у країнах Європи. Членство у Раді мають великі банки, що здійснюють діяльність на ринку операцій РЕПО в межах і поза межами Європи. *ISMA* регулює і підтримує стандарти генеральних угод по досліджуваних операціях.

Незважаючи на важливість ринку РЕПО в Європі, досить важко отримати чіткі дані щодо його розміру, єдиним авторитетним джерелом інформації з цього приводу є дослідження *ISMA*. *ERCC* проводить такі дослідження, функціонуючи як орган, створений під егідою *ISMA* з метою заохочення і представлення інтересів банків і фінансових структур, що діють на ринках РЕПО в Європі. Для останнього дослідження ринку РЕПО, проведеного *ERCC* у грудні 2015 р., ряду фінансових установ в Європі запропоновано надати інформацію про угоди РЕПО, відкриті станом на кінець певного робочого дня. У дослідженні взяли участь 72 найбільш значущі на цьому ринку фінансові установи. Результати цього тридцятого за рахунком піврічного дослідження показують базовий показник обсягу європейського ринку РЕПО в 5,8 млрд євро [13; 14] (рис. 1).

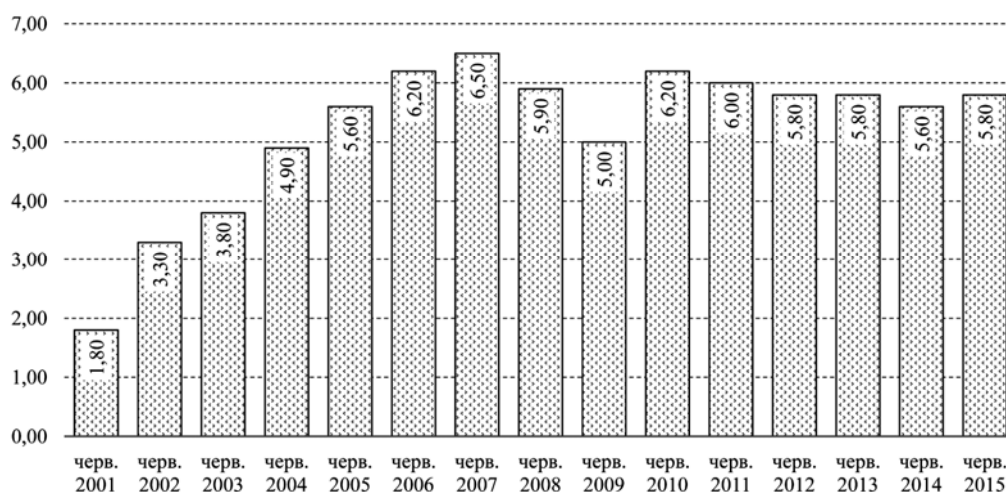


Рис. 1. Динаміка обсягів операцій РЕПО в Європі, 2001–2015 рр.

Джерело: розроблено авторами за [13; 14]

У США на ринках капіталу Асоціація з Ринку Цінних Паперів і Фінансового Ринку (*Securities Industry and Financial Markets Association – SIFMA*) є авторитетом індустрії цінних паперів країни,

об'єднуючи загальні інтереси сотень брокерів-дилерів, банків і компаній, що керують активами. Основною метою її діяльності є забезпечення дієвого і ефективного функціонування ринків капіталу. Асоціація регулює діяльність і представляє інтереси компаній-учасників фінансових ринків, в яких майже 1 млн осіб забезпечують доступ до ринків капіталу, з фінансовими угодами на суму понад 2,5 трлн дол. США для підприємств і муніципальних установ США, що обслуговують клієнтів з наявними активами на суму в більш ніж 20 трлн дол. США і мають в управлінні активи на більш ніж 67 трлн дол. США для індивідуальних та інституціональних клієнтів, включаючи взаємні фонди і пенсійні програми. *SIFMA* з офісами в Нью-Йорку і Вашингтоні є регіональним членом Всесвітньої Асоціації з Фінансових Ринків (*Global Financial Markets Association – GFMA*) – від США (рис. 2) [15].

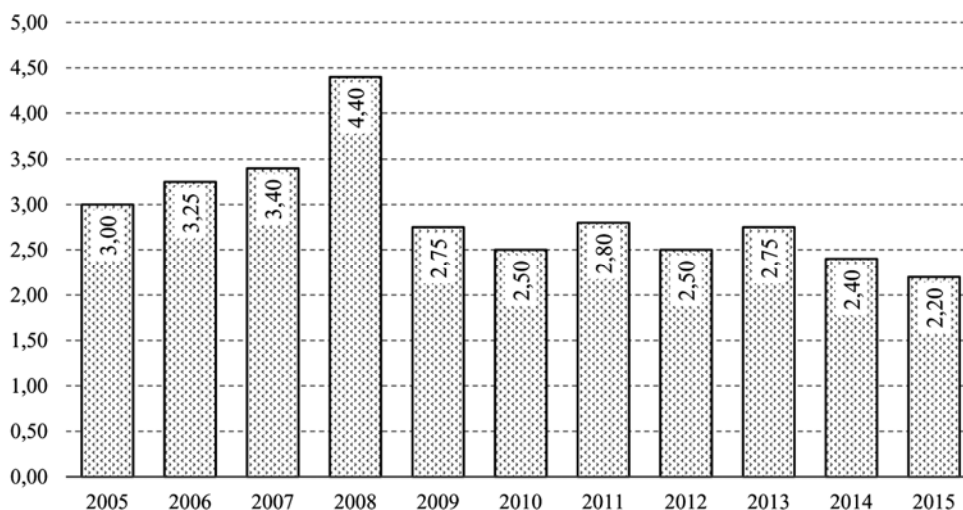


Рис. 2. Динаміка обсягів операцій РЕПО в США, 2005–2015 рр.

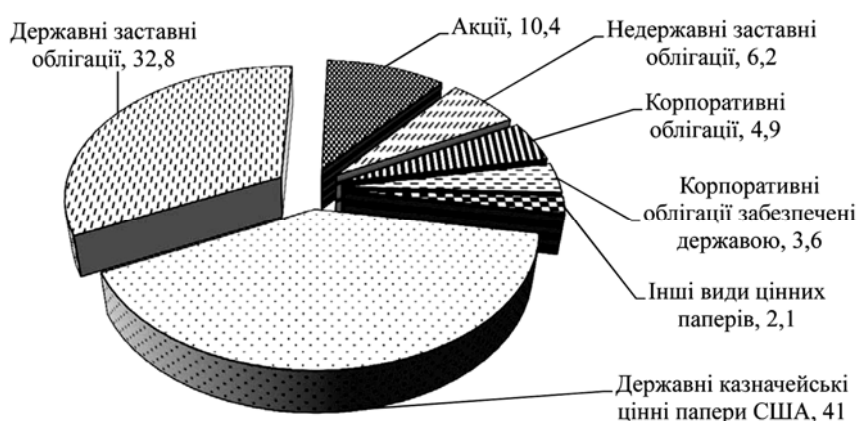
Джерело: розроблено авторами за [15]

Щоденний оборот операцій РЕПО в США станом на кінець 2015 р. складає 2,3 трлн дол. США. Цей ринок – життєво важлива, але не завжди зрозуміла частина фінансової системи США. Він є ліквідним, ефективним, перевіреним і безпечним засобом участі в короткостроковому фінансуванні щоденних потреб свого бізнесу для компаній.

Фінансові активи, які найбільш часто використовують на ринку РЕПО в США, включають цінні папери урядових установ і Федерального агентства США, високоякісні облігації з іпотечним покриттям та корпоративні облігації, інші інструменти грошового ринку. Останні дані по операціях тристороннього РЕПО, які становлять значну частку всього ринку РЕПО в США, вказують на те, що найбільш поширеним видом застави є державні цінні папери уряду США, які забезпечують приблизно 40,1 % застави на ринку [16] (рис. 3).

Ринок США дає низку переваг як для індивідуальних учасників ринку, так і для фінансової системи в цілому. Ліквідний і розвинений,

він дозволяє його учасникам і, що найбільш важливо, первинним дилерам ринку РЕПО, виступати маркет-мейкерами цінних паперів з фіксованим доходом і, таким чином, робити свій внесок у високоліквідний вторинний ринок даних цінних паперів. Зокрема, активний ринок РЕПО в США дає змогу учасникам ефективно здійснювати фінансування операцій і забезпечувати попит інвесторів на вторинному ринку. Це сприяє зниженню процентних ставок, виплачуваних емітентами, насамперед, казначейством США, що, у свою чергу, знижує вартість обслуговування боргу, лягаючи на платників податків.



**Рис. 3. Структура ринку РЕПО в США за видами цінних паперів у заставі станом на червень 2015 р., %**

*Джерело: розроблено авторами за [15]*

Ринок РЕПО надає значні переваги як провайдерам фінансових коштів, так і тим учасникам фінансового ринку, що потребують фінансування (наприклад, первинним дилерам тощо). Інвестори грошових коштів отримують гнучкі строки інвестування (здебільшого, овернайт, а в деяких випадках один рік), з повним забезпеченням заставою, як правило, з певним запасом, фінансовими активами, що підлягають викупу, і отриманням конкурентних ставок на грошовому ринку. РЕПО надає можливість інвесторам управляти надлишковими грошовими коштами безпечно і ефективно. Дилери, з іншого боку, отримують вигоду від значного скорочення витрат на фінансування, яке забезпечує РЕПО, здатність фінансувати довгі позиції по фінансових активах, а також можливість запозичувати цінні папери для покриття коротких позицій і задоволення потреб клієнтів. Утримувачі цінних паперів на довгий період часу також можуть одержувати додатковий дохід, беручи участь в угодах РЕПО з цінними паперами, які знаходяться у їх власності, але які вони не мають безпосередньої необхідності продавати [13].

Проводячи порівняльний аналіз ринків РЕПО в Європі і в США, важливо враховувати відмінності у механізмах здійснення таких операцій і, у структурі та функціонуванні двох ринків.

В Європі по операціях РЕПО право власності на предмет застави переходить від продавця до покупця за допомогою прямого продажу (*outright sale*). Відповідно до законодавства Нью-Йорку як законодавчої юрисдикції для операцій РЕПО в США передання права власності на заставу є складною процедурою. Замість цього, предмет застави надається способом його блокування, але звільняється від деяких положень Кодексу США про банкрутство, які зазвичай застосовуються до заставних зобов'язань, зокрема, автоматичне призупинення використання застави в разі неплатоспроможності. Крім того, на відміну від традиційного способу використання застави, покупцю при РЕПО операціях у США надається загальне право на використання застави. Відповідно, права стають такими ж, як ті, що одержуються через прямі продажі. До угод РЕПО, за законодавством штату Нью-Йорк, включаються також додаткові положення, які повторно характеризують РЕПО як кредитування із забезпеченням у випадку, якщо права покупця на заставу виявляються такими, що не підлягають виконанню за умовами угоди.

На відміну від європейського ринку, на американському домінують тристоронні РЕПО, де питання вибору застави, управління і розрахунків передаються на аутсорсинг агенту тристоронньої угоди.

Порівняльний аналіз особливостей ринку тристороннього РЕПО в США і Європі представлено в *табл. 2*.

*Таблиця 2*

**Порівняльний аналіз особливостей угод з тристороннього РЕПО на ринках США та Європи**

Показник	США	Європа
Частка угод у структурі ринку РЕПО в цілому	~ 65%	~ 10%
Види типових цінних паперів у заставі при складанні угод	Переважно казначейські та державні боргові цінні папери США	Переважно недержавні бонди і цінні папери
Середній строк операцій	Переважно короткострокові угоди	Переважно довгострокові угоди
Агенти на ринку РЕПО	<i>Bank of New York Mellon, JP Morgan</i>	<i>Clearstream Luxembourg, Euroclear, Bank of New York Mellon, JP Morgan, SIS</i>

*Джерело: розроблено автором за [17]*

Важливими учасниками ринку РЕПО є первинні дилери, центральні банки (для США – Федеральна Резервна система в зв'язку з проведенням нею своєї грошово-кредитної політики), банки, страхові компанії, промислові підприємства, муніципалітети, взаємні фонди,

пенсійні фонди і хедж-фонди. Всі ці учасники ринку отримують свої вигоди і переваги від операційної ефективності, безпеки та низької вартості фінансування, доступних на ринку РЕПО в США.

Безпеку ринку РЕПО забезпечують не тільки його ефективність, великий розмір і, як наслідок, високий рівень регулювання. Ринок РЕПО в США протестований протягом багатьох років, у тому числі під час кредитної кризи 2008 р., і демонструє надійність функціонування. Додатково зменшує ризики при проведенні операцій РЕПО й те, що по суті вони є операціями з використанням застави, а також можливість фактичного проведення щоденної переоцінки активу, наданого в заставу за умовами угоди. Засобом мінімізації ризиків у випадках звичайного та тристороннього РЕПО служить ефективне функціонування централізованих механізмів забезпечення проведення розрахунків по операціях. Тристоронні РЕПО з їх стандартизованою контрактною базою сприяють подальшому підвищенню стійкості ринку. Стандартна документація ринку РЕПО і її широке визнання та прийняття ринком забезпечує визначеність і певною мірою додає впевненість учасникам ринку [14].

Унаслідок кризи 2007–2008 рр. глобальні фінансові ринки зазнали трансформації шляхом макро-пруденційного і фінансового регулювання ринку, які здійснювалися з метою підвищення стабільності як банківської системи, так і фінансових ринків у цілому, а також запобігання повторення аналогічних подій. Це, а також Базель III (з його вимогами до банків щодо рівня капіталу і підвищення ліквідності, який все ще перебуває в стані впровадження) значно впливає на ринки прямого РЕПО. Водночас, цілий ряд інших ініціатив у сфері регулювання, здебільшого у Європі, перебувають у завершальній стадії проектування з перспективою їх реалізації протягом наступних декількох років. Продовжують пропонуватися і обговорюватися подальші розробки з регулювання як на глобальному, так і на європейському рівнях.

Криза 2007–2008 рр. показала, що надійність європейського ринку РЕПО і його здатність функціонувати в умовах екстремального тиску мають вирішальне значення для подальшого функціонування європейської банківської системи і фінансових ринків, коли незабезпечені ринки кредитування знаходяться в стадії замороження.

**Висновки.** Використання РЕПО забезпечує покупцям можливість інвестування грошових коштів завдяки секьюритизації операцій шляхом отримання застави інвестором. У західних країнах ринкова ліквідність угод РЕПО є досить високою, що дозволяє утримувати за ними конкурентні ставки для інвесторів. Трейдери торгових компаній США і європейських країн дуже часто використовують операції РЕПО для фінансування власних довгих позицій, отримання доступу до дешевшого фінансування інших спекулятивних інвестицій, або, на відміну від інших трейдерських операцій, для покриття коротких позицій по цінних паперах.

У додаток до використання операцій РЕПО як засобу фінансування західні трейдери створюють ринок угод РЕПО, здійснюючи хеджування власних відкритих позицій по таких угодах. За такої концепції трейдер приймає дві сторони по відкритих угодах, не несучи таким чином ринкового ризику, а приймаючи на себе тільки звичайний кредитний ризик. Нині трейдери мають можливість застосовувати на ринку різні стратегії для отримання доходу, зокрема використання угод РЕПО з різними датами погашення і залогові свопи.

Порівняльний аналіз ринків РЕПО в Європі та США свідчить про наявність важливих відмінностей у проведенні операцій, структурі і функціонуванні двох ринків у цілому. Засобами здійснення безпеки ринку РЕПО і способами мінімізації ризиків при проведенні операцій РЕПО в сучасній фінансовій практиці переважно виступають тристоронні операції РЕПО.

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Глушенко С. В. Особливості функціонування кредитного ринку України під впливом світової фінансової кризи : матеріали міжвід. наук. конф. К. : Ін-т світової економіки і міжнародних відносин НАН України, 2009. С. 79–84.
2. Дубихвіст О., Лановий В. Операції РЕПО як інструмент здійснення грошово-кредитної політики центрального банку. Вісн. Нац. банку України. 2013. № 8 (210).
3. Коновалова С. О. Специфіка кредитно-грошової політики в умовах світової фінансової кризи. Інвестиції: практика і досвід. 2009. № 8.
4. Кузьмак О. М. Шляхи вдосконалення механізму рефінансування в Україні. Вісн. НУВГП. 2007. № 3 (39). С. 152–158.
5. Манжос С. Рефінансування як інструмент підтримання ліквідності банківських установ України. Галицький екон. вісн. 2014. Т. 46. № 3. С.130–138.
6. Непомнящий С. М. Удосконалення механізму рефінансування банків в Україні в період світової фінансової кризи. Наук. вісн. Одеського екон. ун-ту : зб. наук. пр. 2009. № 19 (97). С. 27–37.
7. Осипчук Д. Г. Зарубіжний досвід реалізації грошово-кредитної політики та напрямки її вдосконалення в Україні. Фінанси України. 2008. № 9.
8. Стельмах В. С., Єпіфанов А. О., Гребенік Н. І., Міщенко В. І. Грошово-кредитна політика в Україні. К. : Знання, 2003. 421 с.
9. Baklanova Viktoria, Copeland Adam, McCaughrin Rebecca (September 2015). Reference Guide to U.S. Repo and Securities Lending Markets (PDF), Staff Reports (Federal Reserve Bank of New York).
10. Repurchase and Reverse Repurchase Transactions. URL : <https://www.newyorkfed.org/aboutthefed/fedpoint/fed04.html>.
11. Definition of 'Repo Rate'. The Economic Times. 2014. 23 July.
12. Gillian Tett. Repo needs a backstop to avoid future crises. The Financial Times. 2010. 24 September.
13. International Capital Market Association, Europe. URL : <http://www.icmagroup.org>.
14. International Capital Market Association. Perspectives from the eye of the storm. The current state and future evolution of the European repo market. An initiative of the ICMA European Repo Council, November 2015.
15. Securities Industry and Financial Markets Association, U.S.A. URL : <http://www.sifma.org>.

16. US Repo Market Fact Sheet, 2015. URL : <http://www.sifma.org/research/item.aspx?id=8589955556>.
17. Is repo in Europe the same as repo in the US? URL : <http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/short-term-markets/Repo-Markets/frequently-asked-questions-on-repo/9-is-repo-in-europe-the-same-as-repo-in-the-us>.

Стаття надійшла до редакції 30.06.2016.

**Herbst O. International experience of the implementation of REPO transactions.**

**Background.** *The development of financial operations in Ukraine causes necessity of studying the experience of Western countries in relation to the carrying out of REPO transactions, particularly from the point of view of the analysis of potential risks and methods of its minimization. Despite the old history of existence of REPO transactions in the market, even in foreign countries, such operations still undergo some changes, due to the development of global financial markets. It determines the relevance of the studied problems.*

**Analysis of recent researches and publications.** *The considerable attention to the problem of the peculiarities of conduction of REPO transactions in the financial crisis and post-crisis recovery of economies of leading countries of the world is paid mainly in foreign periodicals, including The Financial Times, The Economic Times, The New York Times, The Economist. They usually carry out a detailed review of the market of REPO operations, including and beyond the crisis state, as well as the risks associated with them. The mechanism of REPO transactions and their use for regulation of the financial market in Ukraine is highlighted in the scientific works of Ukrainian scientists and practitioners. The level of functioning of the REPO market in Ukraine and its imperfection determine the necessity of studying the international experience with such operations.*

**The purpose** of this article is to study practices of foreign countries on carrying out of REPO operations.

**Materials and methods.** *The study was conducted on the basis of scientific works of foreign and domestic scientists, as well as using statistical data of reports of regulatory bodies of the monetary system of the United States and Europe.*

**The results of the study.** *REPO transactions were used in the United States from 1917 due to high taxes, which have reduced the attractiveness of traditional forms of lending, soon this practice spread, gaining much activity in the 20-ies of XX century. However, due to the great depression and the II world war they were stopped temporarily and were resumed only in the early 1950-ies. Since the late 70-ies and 80-ies of the last century the rapid growth of the volume of REPO operations began, in part because of the rapid tempo of development of computer technologies.*

*The author systematized information about the experience of foreign countries in the sphere of carrying out of REPO transactions. The definition of the REPO rate was given and method of its calculation was disclosed. The risks arising from the conducting of REPO operations in foreign countries were investigated. The role and functions of the REPO market were disclosed. The status and the scope of the REPO transactions market in European countries and in the USA were analyzed.*

**Conclusion.** *Comparative analysis of REPO markets in Europe and the United States indicates the presence of important differences in the operations conducting, structure and functioning of the two markets in general. Means of implementation security in the REPO market and the ways of risks minimization within carrying out of REPO transactions in modern financial practice are mainly the tripartite REPO transactions.*

**Keywords:** REPO, reverse REPO, deposit, government obligations, market and credit risks, REPO rate, coupon, refinancing, regulation of the REPO market.

REFERENCES

1. Glushhenko S. V. Osoblyvosti funkcionuvannja kredytnogo rynku Ukrainy pid vplyvom svitovoi' finansovoi' kryzy : materialy mizhvid. nauk. konf. K. : In-t svitovoi' ekonomiky i mizhnarodnyh vidnosyn NAN Ukrainy, 2009. C. 79–84.
2. Dubyhvyst O., Lanovyj V. Operacii' REPO jak instrument zdijsnennja groshovo-kredytnoi' polityky central'nogo banku. Visn. Nac. banku Ukrainy. 2013. № 8 (210).
3. Konovalova S. O. Specyfika kredytno-groshovoi' polityky v umovah svitovoi' finansovoi' kryzy. Investycii': praktyka i dosvid. 2009. № 8.
4. Kuz'mak O. M. Shljahy vdoskonalennja mehanizmu refinansuvannja v Ukraini. Visn. NUVGP. 2007. № 3 (39). S. 152–158.
5. Manzhos S. Refinansuvannja jak instrument pidtrymannja likvidnosti bankivsk'kyh ustanov Ukrainy. Galyc'kyj ekon. visn. 2014. T. 46. № 3. S.130–138.
6. Nepomnjashhij S. M. Udostonalennja mehanizmu refinansuvannja bankiv v Ukraini v period svitovoi' finansovoi' kryzy. Nauk. visn. Odes'kogo ekon. un-tu : zb. nauk. pr. 2009. № 19 (97). S. 27–37.
7. Osypchuk D. G. Zarubizhnyj dosvid realizacii' groshovo-kredytnoi' polityky ta naprjamy i'i' vdoskonalennja v Ukraini. Finansy Ukrainy. 2008. № 9.
8. Stel'mah V. S., Jepifanov A. O., Grebenik N. I., Mishhenko V. I. Groshovo-kredytna polityka v Ukraini. K. : Znannja, 2003. 421 s.
9. Baklanova Viktoria, Copeland Adam, McCaughrin Rebecca (September 2015). Reference Guide to U.S. Repo and Securities Lending Markets (PDF), Staff Reports (Federal Reserve Bank of New York).
10. Repurchase and Reverse Repurchase Transactions. URL : <https://www.newyorkfed.org/aboutthefed/fedpoint/fed04.html>.
11. Definition of 'Repo Rate'. The Economic Times. 2014. 23 July.
12. Gillian Tett. Repo needs a backstop to avoid future crises. The Financial Times. 2010. 24 September.
13. International Capital Market Association, Europe. URL : <http://www.icmagroup.org>.
14. International Capital Market Association. Perspectives from the eye of the storm. The current state and future evolution of the European repo market. An initiative of the ICMA European Repo Council, November 2015.
15. Securities Industry and Financial Markets Association, U.S.A. URL : <http://www.sifma.org>.
16. US Repo Market Fact Sheet, 2015. URL : <http://www.sifma.org/research/item.aspx?id=8589955556>.
17. Is repo in Europe the same as repo in the US? URL : <http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/short-term-markets/Repo-Markets/frequently-asked-questions-on-repo/9-is-repo-in-europe-the-same-as-repo-in-the-us>.