

ВІСНИК

**Київського національного
торговельно-економічного університету**

Науковий журнал

Виходить шість разів на рік
Уперше вийшов друком у лютому 1998 р.

До жовтня 2000 р. виходив під назвою
"Вісник Київського державного торговельно-економічного університету"

№ 2⁽¹¹⁸⁾ 2018

Журнал визнано ДАК МОН України як фахове видання з економічних наук

З М І С Т

ФІНАНСИ ТА БАНКІВСЬКА СПРАВА

МАЗАРАКІ А., ВОЛОСОВИЧ С.	FinTech у системі суспільних трансформацій	5
ТАРАСЮК М.	Бюджетне планування в Україні	19
САВЛУК С.	Процентна політика центрального банку	32
ІВАСІВ І., ГАРБАР Є.	Фінансова стійкість банків в умовах високої волатильності ринків	47
АВАНЕСОВА І.	Інформаційна безпека у системі захисту прав споживачів фінансових послуг	55
ОЛЕЙНИКОВ Ю., СЄРОВА Л.	Детермінанти збалансованості валютного ринку України	67
ХОРУЖИЙ Д.	Кризогенність та стресостійкість банківських систем	80
КУЧЕРЕНКО А.	Інституційні інструменти стимулювання фінансового інжинірингу	88
САДИКОВ С.	Валютні інтервенції Національного банку України	99

ОБЛІК ТА ОПОДАТКУВАННЯ

БЛАКИТА Г., КАРПЕНКО І.	Критерії пов'язаності осіб в обліку контрольованих операцій	110
------------------------------------	--	-----

ДИСКУСІЙНИЙ ПРОСТІР

ОНИЩЕНКО В.	Глобальне управління у контексті міжнародної політичної економіки	121
--------------------	--	-----

РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ ЖУРНАЛУ "Вісник КНТЕУ"

МАЗАРАКІ А.А. – головний редактор;
ПРИТУЛЬСЬКА Н.В. – заступник головного редактора;
БАЙ С.І., ВЕДМІДЬ Н.І., ГУЛЯЄВА Н.М., ДОБІЯ М. (*Польща*), **КАЛУСКІ Я.** (*Польща*),
ЛАГУТІН В.Д., ЛАЦЕ Н. (*Латвія*), **ПАНКОВ Д.О.** (*Білорусь*), **ПИРОЖКОВ С.І.,**
РОМАТ Є.В., СИМОНЕНКО В.К., СОПКО В.В., СУСІДЕНКО В.Т., ТКАЧЕНКО Т.І.,
ФЕДУЛОВА Л.І., ФІЛІС К. (*Греція*), **ЧУГУНОВ І.Я.** – члени редакційної колегії
з економічних наук; **БЕЛІНСЬКА С.О., МЕРЕЖКО Н.В., МОКРОУСОВА О.Р.,**
СИДОРЕНКО О.В. – члени редакційної колегії з технічних наук; **ГАЛЯНТИЧ М.К.,**
ГУРЖІЙ Т.О., ЛАДІЧЕНКО В.В., МАРЧУК В.М., МИРОНЕНКО Н.М.,
ЯРМИШ О.Н. – члени редакційної колегії з правових наук; **ІВАНОВА Н.В.,**
КОРОЛЬЧУК М.С., КОРОЛЬЧУК В.М., САМОЙЛОВ О.Є., СТАСЮК В.В.,
ТІМЧЕНКО О.В., МАКСИМЕНКО С.Д. – члени редакційної колегії з психологічних наук;
ВАЛУЙСЬКИЙ О.О., ЗАМКОВА Н.Л., КОНВЕРСЬКИЙ А.Є., ЛАТИГІНА Н.А.,
МОРОЗОВ А.Ю., ОПАРА С. (*Польща*), **ОСТАЦУК І. Б., ХОРУЖИЙ Г.Ф.** –
члени редакційної колегії з філософських наук; **БАДАХ Ю.Г., КАЗЬМИРЧУК Г.Д.,**
КОРОЛЬОВ Б.І., КОЦУРА А.П. – члени редакційної колегії з історичних наук

МЕЛЬНИЧЕНКО С.В. – відповідальний секретар

Засновник, редакція, видавець і виготовлювач
Київський національний торговельно-економічний університет.

Заступник директора з наукової періодики ЦПНМВ,
завідувач редакції С.Л. ОЛЮНІНА

Редактори: Е. Ю. КИРИЧЕНКО, І. Й. РАССКАЗОВА
Художньо-технічний редактор С. В. АНДРУШКО

Свідоцтво про державну реєстрацію серія КВ № 13100-1984ПР від 23.08.2007.

Індекс журналу в Каталозі видань України на 2018 рік – 21910.

Підписано до друку 05.04.2018. Ум. друк. арк. 10,9. Тираж 250 пр. Зам. 365.

Адреса редакції, видавця, виготовлювача: вул. Кіото, 19,
м. Київ-156, Україна, 02156.

Телефон редакції 529-50-24, факс: 513-85-36, e-mail: visnik@knteu.kiev.ua.

Надруковано на обладнанні КНТЕУ.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи серія ДК № 4620 від 03.10.2013.



Видається за рекомендацією Вченої ради КНТЕУ (протокол засідання № 8 від 29.03.2018).

Статті проходять рецензування. 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*).

СОДЕРЖАНИЕ

ФИНАНСЫ И БАНКОВСКОЕ ДЕЛО

МАЗАРАКИ А., ВОЛОСОВИЧ С.	FinTech в системе общественных трансформаций	5
ТАРАСЮК М.	Бюджетное планирование в Украине	19
САВЛУК С.	Процентная политика центрального банка	32
ИВАСИВ И., ГАРБАР Е.	Финансовая стойкость банков в условиях высокой волатильности рынков	47
АВАНЕСОВА И.	Информационная безопасность в системе защиты прав потребителей финансовых услуг	55
ОЛЕЙНИКОВ Ю., СЕРОВА Л.	Детерминанты сбалансированности валютного рынка Украины	67
ХОРУЖИЙ Д.	Кризисогенность и стрессостойкость банковских систем	80
КУЧЕРЕНКО А.	Институциональные инструменты стимулирования финансового инжиниринга	88
САДЫКОВ С.	Валютные интервенции Национального банка Украины	99

УЧЕТ И НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ

БЛАКИТА А., КАРПЕНКО И.	Критерии связанности лиц в учете контролируемых операций	110
------------------------------------	--	-----

ДИСКУССИОННОЕ ПРОСТРАНСТВО

ОНИЩЕНКО В.	Глобальное управление в контексте международной политической экономики	121
--------------------	--	-----

C O N T E N T

FINANCE AND BANKING

MAZARAKI A., VOLOSOVYCH S.	FinTech in the systym of social transformations	5
TARASIUK M.	Budget planning in Ukraine	19
SAVLUK S.	Interest rate policy of the Central bank	32
IVASIV I., GARBAR E.	Financial stability of banks in high market volatility	47
AVANESOVA I.	Information security in the protection system of financial services consumers	55
OLEYNIKOV Yu., SEROVA L.	Determinants of the balance of the foreign exchange market of Ukraine	67
HORUZHY D.	Assessing crisis level of banking systems	80
KUCHERENKO A.	Institutional tools for stimulation of financial engineering	88
SADIKOV S.	Currency interventions of the National bank of Ukraine	99

ACCOUNTING AND TAXATION

BLAKYTA A., KARPENKO I.	The criteria of related persons in the accounting of controlled transactions	110
------------------------------------	--	-----

DISCUSSION SPACE

ONISHCHENKO V.	Global governance in the context of international political economy	121
-----------------------	---	-----



ФІНАНСИ ТА БАНКІВСЬКА СПРАВА

УДК 336.743

МАЗАРАКІ Анатолій, д. е. н., професор, ректор
Київського національного
торгівельно-економічного університету

ВОЛОСОВИЧ Світлана, д. е. н., професор кафедри фінансів
Київського національного
торгівельно-економічного університету

ФІНТЕХ У СИСТЕМІ СУСПІЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ

Виокремлено інституційний, галузевий, операційний та функціональний підходи до розуміння FinTech. Запропоновано визначення дефініції FinTech. Обґрунтовано, що FinTech виконує інноваційну, інтеграційну, трансформаційну та соціальні функції. Проаналізовано регіональну структуру глобальних інвестицій у FinTech. Доведено, що наслідком розвитку FinTech будуть не революційні, а еволюційні зміни фінансового сектора.

Ключові слова: фінансові технології, економіка споживання, фінансові послуги, машинне навчання, прогнозна аналітика, блокчейн, "розумні" контракти, інтерфейси програмування додатків.

Мазараки А., Волосович С. FinTech в системе общественных трансформаций. Выделены институционный, отраслевой, операционный и функциональный подходы к пониманию FinTech. Предложено определение дефиниции FinTech. Обосновано, что FinTech выполняет инновационную, интеграционную, трансформационную и социальную функции. Проанализирована региональная структура глобальных инвестиций в FinTech. Доказано, что следствием развития FinTech будут не революционные, а эволюционные изменения финансового сектора.

Ключевые слова: финансовые технологии, экономика потребления, финансовые услуги, машинное обучение, прогнозная аналитика, блокчейн, "умные" контракты, интерфейсы программирования приложений.

Постановка проблеми. Технологічний прогрес завжди був важливим чинником трансформації фінансових систем. У ХХІ ст. відбулася активізація змін фінансового сектора через виникнення нових фінансових інструментів та оферентів фінансових послуг. Цим процесам сприяв прискорений розвиток фінансових технологій (*FinTech*),

появу яких спричинила інтеграція фінансів та технологій. Внаслідок цього відбулися перетворення у традиційних фінансових бізнес-моделях і розширення спектра послуг для споживачів. Поєднання технологій з традиційними фінансами змінює існуючі інститути та способи роботи з новими технологічними процесами. З одного боку, інновації, що виникли у секторі *FinTech*, мають величезну трансформаційну потужність для фінансових систем та сфери державного управління. З іншого, – вони обумовлюють виникнення та реалізацію нових ризиків, що потребує їх вчасної ідентифікації та створення адекватної системи управління ними.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам впровадження та розвитку *FinTech* присвячено дослідження як науковців, так і практиків у сферах бізнесу, фінансів та інновацій. Окремі питання функціонування *FinTech* висвітлено у працях Г. Андерсона, Р. Брауна, Л. Заволокіної, М. Долата, Г. Швабе, А. Рао, М. Флеурі [1–5] та багатьох інших зарубіжних вчених. Вітчизняні науковці досліджують фінансові технології у контексті їх застосування в окремих сегментах ринку фінансових послуг: ринків страхових [6], банківських [7], інвестиційних [8] послуг. Проте, незважаючи на високий рівень існуючих теоретичних розробок, подальшого вивчення потребують проблеми інституційних трансформацій фінансових систем в умовах активізації розвитку фінансових технологій на тлі посилення глобалізаційних процесів.

Метою статті є визначення наслідків впливу розвитку технологічних інновацій на фінансові системи в умовах активізації процесів глобалізації.

Матеріали та методи. Теоретичним та методологічним підґрунтям для написання статті стали праці вітчизняних та зарубіжних науковців стосовно *FinTech*. Дослідження проведено із застосуванням методів теоретичного узагальнення, порівняльного аналізу, аналізу та синтезу, що дало змогу уточнити дефініцію *FinTech*, визначити функції *FinTech*, обґрунтувати перспективи розвитку *FinTech*.

Результати дослідження. Інновації у фінансовому секторі мають тривалу історію, починаючи від розробки бухгалтерського обліку з подвійним рахунком, до створення сучасних центральних банків та платіжних систем, а також більш пізнього запровадження складних ринків активів та роздрібних фінансових продуктів. *FinTech* зародилися у сфері ринків фінансових послуг. Проте нині його інструменти успішно застосовуються й в інших сферах як фінансової системи, так і державного управління. Водночас *FinTech* надзвичайно швидко трансформуються під впливом змін соціальних потреб, унаслідок чого спостерігається неоднозначність щодо розуміння сутності *FinTech*. Це відзначають як експерти у сфері *FinTech*, так і цільові зовнішні споживачі. Аналіз наукової літератури дає можливість виокремити інституційний, функціональний, галузевий та операційний підходи до визначення *FinTech* (табл. 1).

Таблиця 1

Підходи до визначення дефініції *FinTech*

Підхід	Зміст	Недоліки
Інституційний	Економічна індустрія, що складається з компаній, які використовують технології для підвищення ефективності фінансових систем [9]	Склад суб'єктів, що використовують інструменти <i>FinTech</i> , є ширшим. До них належать компанії, що надають виключно фінансові послуги; компанії, для яких фінансові послуги не є основною діяльністю; органи державної влади; продавці, що реалізують товари у межах е-комерції. Отже, <i>FinTech</i> нині виходять за межі фінансових систем
Галузевий	Технології, які використовуються у фінансовій галузі для оптимізації витрат, збільшення доданої вартості в своїх продуктах, швидкодії проходження всіляких процесів, безпеки [10]	Сфери застосування <i>FinTech</i> є ширшими. Крім ринку фінансових послуг, до них належать державне управління, охорона здоров'я, соціальне забезпечення, торгівля
Функціональний	Фінансова послуга, в яку входять інноваційні технології для задоволення майбутніх потреб [3]	Інструменти <i>FinTech</i> використовуються й поза межами ринку фінансових послуг
Операційний	Технологічні проекти у сфері фінансових сервісів [11]	

Джерело: розроблено авторами на основі [3; 9–11] та власних досліджень.

Однією з причин неоднозначності підходів до визначення *FinTech* є їх зростання за обсягами, охопленням учасників та сфер застосування, швидка трансформація відповідно до соціальних потреб та прискорений розвиток економіки споживання у глобальному масштабі. За Оксфордським словником, економіка споживання – економічна система, що залежить не від виробництва, а від людей, які купують багато товарів і послуг [12]. Основними чинниками розвитку економіки споживання є зростання частки середнього класу та багатих домогосподарств, формування звички молодого покоління до здійснення витрат, активізація е-комерції, що відбувається на тлі посилення глобалізаційних процесів та розвитку технологій. Так, у 2016 р. у США, що має найбільшу економіку у світі, 70 % ВВП становили споживчі витрати [13]. У Китаї, чия економіка є другою за обсягами ВВП, річне зростання споживання становить понад 10 % на тлі зростання загального обсягу ВВП близько 7 % [14]. Саме ці країни нині відіграють суттєву роль у розвитку *FinTech*.

Таким чином, можна стверджувати, що *FinTech* – це інноваційні технології, які використовуються фінансовими інститутами, органами державного управління, торговельними організаціями для задоволення потреб споживачів фінансових, адміністративних послуг та товарів в умовах розвитку економіки споживання. Водночас *FinTech* слід також розглядати як систему, що включає такі підсистеми технологій у сферах:

- платежів;
- кредитування;
- інвестиційної діяльності банків та ринків капіталу (*Investment Banking/Capital Market*);
- особистих фінансів (*Personal Finance*);
- інституційних фінансів (*Institutional Finance*);
- страхування (*InsurTech*);
- регулятивних технологій (*RegTech*).

До складу інститутів "екосистеми" *FinTech* належать [15]:

- великі технологічні компанії, чия діяльність концентрується як виключно на сфері надання фінансових послуг, так і поза її межами (наприклад, Apple, Google, Facebook і Twitter);

- компанії, які забезпечують інфраструктуру чи технологію, що полегшує транзакції фінансових послуг, серед яких MasterCard, Fiserv, First Data;

- великі, добре організовані фінансові установи, зокрема, Bank of America, Chase, Wells Fargo, Allstate;

- компанії, що швидко розвиваються, як правило, це стартапи, зосереджені на конкретній інноваційній технології або процесі. Найуспішнішими серед них є Stripe (мобільні платежі), Betterment (автоматизоване інвестування), Prosper (однорангове кредитування), Moven (роздрібний банківський бізнес) та Lemonade (страхування).

Згідно з індексом *FinTech Adoption* від EY, у 2017 р. третина споживачів у всьому світі використовує дві або більше *FinTech*-послуг, причому 84 % клієнтів зазначають інформованість стосовно *FinTech*, що на 22 % більше порівняно з 2016 р. [2]. При цьому спостерігається зростання глобальних обсягів інвестицій у *FinTech* (табл. 2).

Хоча більшість *FinTech*-компаній функціонують як малі підприємства, обсяги інвестицій у них неухильно зростають. Загальні інвестиції у компанії *FinTech* загалом зросли з 9 млрд дол. США у 2010 р. до 25 млрд дол. США у 2016 р. Інвестиції венчурного капіталу також неухильно зростали з 0.8 млрд дол. США у 2010 р. до 13.6 млрд дол. США у 2016 р. [16, с. 37]. Протягом 2014–2015 рр. збільшення обсягів загальних глобальних інвестицій у *FinTech* обумовлено зацікавленістю інвесторів новими та руйнівними бізнес-моделями. На тлі зростаючої геополітичної та макроекономічної невизначеності у 2016 р. відбулася зміна настроїв інвесторів, які вимагали від інноваційних рішень більшої масштабності та комерціалізації.

Таблиця 2

Регіональна структура глобальних інвестицій у *FinTech* за 2011–2016 рр.

Рік	Одиниці виміру	Загалом у світі	Регіон				
			Америка		Європа	Азія	Інші
			разом	у т.ч. США			
2011	млрд дол. США	5.8	3.3	3.3	2.4	0.1	–
	%	100.0	56.9	56.9	41.4	1.7	–
2012	млрд дол. США	4.2	2.9	2.9	1.1	0.2	–
	%	100.0	69.0	69.0	26.2	4.8	–
2013	млрд дол. США	12.3	8.0	7.8	3.8	0.5	–
	%	100.0	65.0	63.4	30.9	4.1	–
2014	млрд дол. США	29.4	14.1	13.7	12.0	3.3	–
	%	100.0	48.0	46.6	40.8	11.2	–
2015	млрд дол. США	47.0	27.4	27.0	10.9	8.4	0.3
	%	100.0	58.3	57.5	23.2	17.9	0.6
2016	млрд дол. США	25.0	13.5	12.8	2.2	8.6	0.7
	%	100.0	54.0	51.2	8.8	34.4	2.8

Джерело: складено авторами за [16, с. 9; 37; 47; 64; 79].

Упродовж 2011–2014 рр. домінуючими регіонами щодо інвестування у *FinTech* були Америка та Європа (див. табл. 2). При цьому у 2011–2012 рр. інвестиції у *FinTech* в американському регіоні здійснювалися виключно у США. Проте у 2014–2016 рр. починає зростати роль азійських країн, де створювалися сприятливі умови для фінансування *FinTech*. У 2015–2016 рр. зменшилась частка інвестицій у *FinTech* в країнах Європи. У цей же період спостерігається зародження інвестування у *FinTech* в інших регіонах світу.

Передумовами розвитку *FinTech* є комбінація зазначених нижче чинників.

Зростання вимогливості споживачів фінансових послуг, що шукають найзручніший та найдешевший спосіб доступу до фінансових послуг, які добре інтегровані з іншою частиною їх онлайн-діяльності. Внаслідок цього зменшується лояльність клієнта до фінансового посередника. Так, деякі дослідження засвідчують те, що один з трьох мілленіалів у США готовий змінити банк протягом найближчих 90 днів на тлі того, що така ж частка представників цього покоління вважають, що у майбутньому їм банк не потрібен [17, с. 18]. В умовах фінансової невизначеності змінюється поведінка споживачів фінансових послуг – перехід від споживчої до ощадної моделі поведінки [6, с. 128].

Очікування клієнтів щодо персоніфікації послуг, які будуть швидшими внаслідок використання смартфонів та прискорення отримання нових пропозицій. Отримання миттєвого доступу споживачів до товарів та послуг створює у них відповідні очікування й стосовно доступу до своїх грошей, що закладає підґрунтя для модернізації ринку платіжних послуг.

Зростання ролі на ринку фінансових послуг великих, гарно фінансованих технічних компаній, що знаходяться за межами фінансового простору, наприклад, *Apple* та *Google*, які починають пропонувати фінансові послуги. Якщо перевагою традиційних фінансових посередників є довіра їх клієнтів, то перевага технічних компаній – великі клієнтські бази та лояльність до бренду. Ці компанії використовують інформацію своїх клієнтів, щоб пропонувати привабливі та конкурентоспроможні за ціною послуги та обирати найприбутковіші напрями діяльності фінансових установ. Асортимент послуг, що надаються ними, з часом буде лише зростати.

Нові технології зменшили вхідні бар'єри на ринок фінансових послуг для нових гравців, що завдяки відносно низькій ефективності існуючих фінансових установ та інфраструктури, сприятиме зростанню конкуренції між традиційними продавцями фінансових послуг та FinTech-компаніями.

FinTech виконує такі функції, як:

- *інноваційна*, що передбачає впровадження новітніх технологічних рішень у фінансову сферу;
- *інтеграційна*, яка поєднує фінансову та технологічну сфери;
- *трансформаційна*, що змінює інституційну структуру фінансових систем;
- *соціальна*, яка сприяє адаптації фінансового сектора до потреб споживачів.

Виникнення та розвиток *FinTech* має свої переваги, недоліки, можливості та несе певні загрози (табл. 3).

Таблиця 3

Swot-аналіз *FinTech*

Переваги	Недоліки
Спрощення процесів дотримання правил на складання звітності	Недостатній захист прав споживачів фінансових послуг
Покращання конкурентних переваг традиційних фінансових посередників	Недостатній рівень державного регулювання
Здешевлення фінансових послуг для клієнтів	Можливий негативний вплив децентралізованої цифрової валюти на монетарну політику
Надання безкоштовних послуг	Загрози щодо порушення конфіденційності даних
Скорочення часу на обслуговування клієнта	
Загрози	Можливості
Скорочення частки традиційних фінансових посередників на ринку	Підвищення фінансової інклюзивності
Порушення фінансової стабільності	Підвищення прозорості фінансових операцій
Неадекватне прийняття ризиків споживачами	Сприяння розвитку конкурентного середовища на ринку фінансових послуг
Скорочення робочих місць унаслідок впровадження <i>FinTech</i>	Застосування нових способів захисту від шахрайства працівників та клієнтів
Зростання фінансової волатильності	

Джерело: складено авторами.

Підґрунтям функціонування *FinTech* є програмне забезпечення та сучасні технології. Досягнення *FinTech* показали свої переваги на ринку фінансових послуг при наданні платіжних, інвестиційних, кредитних, страхових послуг, послуг з управління ризиками та отримання фінансових консультацій, але й трансформували їх (табл. 4).

Таблиця 4

Основні інноваційні технології, які трансформували фінансові послуги

Технології		Можливості для застосування при наданні фінансових послуг				
Засади	Інструмент	Платіжні послуги	Депозитні послуги	Кредитні послуги	Послуги з управління ризиками	Послуги з надання фінансових консультацій
Штучний інтелект (<i>Artificial intelligence – AI</i>), великі дані (<i>Big data</i>)	Машинне навчання (<i>machine learning</i>)	–	Забезпечення надання консультацій з інвестування			
		–	–	Кредитні рішення		–
	Прогнозна аналітика (<i>predictive analytics</i>)	Regtech, виявлення шахрайства				–
		–	Забезпечення торгівлі фінансовими активами			–
Розподіл обчислень (<i>distributing computing</i>)	Блокчейн (<i>blockchain</i>)	Рішення для <i>B2B</i> платежів	–	–	–	–
		Ведення адміністративної роботи компаній, запис операцій				–
		Цифрові валюти			–	–
Криптографія	"Розумні" контракти	Забезпечення автоматичних транзакцій			–	–
	Біометрія	Рішення для забезпечення безпеки				
Мобільний доступ, Інтернет	Інтерфейси програмування додатків (<i>Application Programming Interfaces – API</i>)	Спрощення використання цифрових гарантів, функціонування фінансової інформаційної панелі, рішення для <i>P2P</i>				
		–	Рішення для краудфандінгу			–
		Забезпечення взаємозв'язку і розширюваності				

Джерело: складено авторами на основі [1–8; 18–20].

Підґрунтям застосування інноваційних технологій на ринку фінансових послуг є, *no-nepue*, штучний інтелект (*Artificial intelligence – AI*) і великі дані (*big data*), що виникли для подолання ірраціональних суджень людей. За їх допомогою здійснюється аналіз величезних баз даних, що містять характеристики та операції мільярдів економічних агентів. Базою для цього є вдосконалені алгоритми для виявлення шаблонів, імітуючи людське судження в автоматизованих рішеннях, що використовуються для прогнозування поведінки та цін, автоматизації схвалення надання кредитів, торгівлі фінансовими активами, управління активами, надання фінансових консультацій, виявлення шахрайських дій. У першій половині 2017 р. у ці технології інвестовано понад 3.6 млрд дол. США [4]. Як свідчать дослідження *Research and Markets*, глобальний обсяг інвестицій в *AI* у 2022 р. досягне 7.3 трлн дол. США, що становитиме 40.4 % щорічного приросту протягом наступних п'яти років [19]. Системи *AI* вже формують

інвестиційні стратегії, які доповнюють активне управління на ринку фінансових послуг. До 2020 р. за допомогою *AI* будуть також автоматизовані значні обсяги страхових операцій, особливо на розвинених фінансових ринках, де накопичені значні обсяги даних. Навіть у ситуаціях, коли *AI* повністю не зможе замінити страховика, підвищення рівня автоматизації дозволить зосередити увагу на оцінці та розрахунку ризиків на ринках, що розвиваються, з не дуже великими обсягами даних. Завдяки цьому у страховиків звільниться час для управління ризиками, консультацій з розробки продуктів і надання висококваліфікованої підтримки клієнтам.

Банки використовують *AI* для виявлення недобросовісних дій у платіжній сфері. Разом з поширенням феномена гіперпідключеності та переходу більшої кількості компаній на цифрові канали ризик недобросовісних дій, несанкціонованого доступу до даних, а також інших форм кібервразливості продовжить зростати. У цьому разі організації використовуватимуть *AI* для боротьби з цими порушеннями, застосовуючи такі методи, як прогнозна аналітика (історична та прогнозна поведінка за видатками) і дані, отримані від локаційних датчиків зі смартфонів і пристроїв, що носяться клієнтами. У фінансовій сфері роботи-консультанти вже надають доступні, недорогі рекомендації та здійснюють управління інвестиційними портфелями. Аналогічні функції вони можуть виконувати і на ринку страхових послуг. На відміну від традиційного консультанта, чії послуги коштують до 1 % [5], послуги робота-консультанта є безкоштовними. Згідно із деякими дослідженнями понад 40 % споживачів віддають перевагу спілкуванню з роботом-консультантом, ніж з агентом-людиною [1]. На думку експертів, найбільше роботи-консультанти будуть застосовуватися на ринку фінансових послуг у сфері управління активами, банківської справи, обігу цінних паперів та страхування [20].

Нині машини відповідають за значну частину діяльності на Уолл-стріт. Влітку 2015 р. Чиказька товарна біржа закрила більшу частину своїх торговельних площадок після 167 років існування, замінивши людей комп'ютерами [5]. Це прискорило час укладення угоди з половини секунди до мілісекунди. Водночас є й проблеми впровадження *AI*. Так, у 2012 р. американська компанія *Knight Capital* втратила понад 400 млн дол. США протягом 30 хв. збою у роботі комп'ютерів [5]. Аналогічні проблеми призвели до зупинки роботи Нью-Йоркської біржі, що викликає занепокоєння щодо стабільності автоматизованих торговельних систем. З метою уникнення великих цінових коливань фінансові регулятори США запровадили правило призупинення торгівлі у випадку зміни ціни на 10 % протягом п'яти хвилин. У червні 2017 р. Валютне управління Сінгапура, що є регулюючим органом, опублікувало документ щодо необхідності активізації застосування онлайн-автоматизованих служб для надання дешевих інвестиційних порад [21].

По-друге, розподілені обчислення (*Distributed computing*) дозволили збільшити обчислювальну потужність та стабільність шляхом створення мережі окремих комп'ютерів. Розподілені бухгалтерські книги як ключова технологія, що підтримує кілька додатків, створюють потенціал для трансформації платежів та розрахунків за цінними паперами, а також функціонування бек-офісів шляхом суттєвого скорочення витрат, що дає змогу здійснювати прямі комерційні операції (*B2B*) в обхід посередників та пропонувати замістики валюти. Їх застосування можливе також поза межами фінансового сектора для надійного ведення баз даних, зокрема, для ведення земельних реєстрів та медичних записів.

Переваги застосування блокчейн-технології мають два аспекти. З одного боку, вона створює підґрунтя для здешевлення інфраструктури галузі фінансових послуг, з іншого, – вона має широку палітру сфер застосування.

По-третьє, еволюція криптографії сприяла появі різноманітних додатків, включаючи розумні контракти (сукупність обіцянок, зазначених у цифровій формі, яка повинна бути виконана відповідно до певних процедур та за умови дотримання певних умов, наприклад, продаж активу за певною ціною), що поєднувалися з сенсорними технологіями та біометричними системами для створення надійніших систем безпеки.

По-четверте, мобільний доступ та Інтернет дозволили мільярдам індивідуальних споживачів-власників мобільних пристроїв отримати доступ до повного спектру фінансових послуг, які можуть бути розширені третіми сторонами через інтерфейси програмування додатків (*Application Programming Interfaces – API*). Ця масова децентралізація відкриває двері для прямих транзакцій між фізичними особами (*P2P*) та прямим фінансуванням компаній (*crowd-funding*). Це також має глибокі наслідки для фінансової інклюзивності [22], дозволяючи "небанківським" споживачам у країнах з низьким рівнем доходу отримати доступ до фінансових послуг вперше.

Активне поширення "інтернету речей" пов'язано з новими ризиками безпеки і проблемами, які вимагають пильної уваги з боку учасників ринку фінансових послуг. Під "інтернетом речей" розуміють збільшення кількості фізичних об'єктів (приладів, автомобілів, будинків, носіння електронних пристроїв), в яких містяться сенсори або програмне забезпечення, і які мають можливість обміну інформацією. За деякими прогнозами, до 2020 р. кількість використовуваних пристроїв "інтернету речей" в світі загалом досягне приблизно 25 млрд [23]. Нині зростанням використання "інтернету речей" в секторі фінансових послуг відзначалися сегменти платежів, страхування і банківських послуг. Банки створюють партнерства з виробниками електронних пристроїв, що носяться клієнтами для можливості здійснення мобільних платежів, використовуючи свої годинники або фітнес-браслети. Страхові компанії використовують телематичні технології для моніторингу стилю водіння і надання знижок обережним водіям. Проте

основною проблемою на шляху поширення технології "інтернету речей" є забезпечення кібербезпеки, оскільки недостатньо захищені інтерфейси підвищують ризик несанкціонованого доступу.

Інновації *FinTech* мають комплементарний характер. Так, розподілені обчислення використовують великі дані, *AI* та криптографію для ефективних розподілених книг, які використовуються в Інтернеті, наприклад, цифрових гаманців, для перетворення мобільних телефонів та / або пристроїв, що носяться, у торговельні точки для здійснення платежів. Це посилює активізацію трансформаційних процесів у фінансовій системі. Прийняття нових додатків може також зростати нелінійно, враховуючи мережеві ефекти (чим більше людей пов'язано мережею, тим ціннішою є мережа для кожного члена), спільні для фінансування, а також для комунікаційних технологій. Зокрема, технологія розподіленої бухгалтерії (*DLT*) могла б стимулювати зміни у фінансовому секторі. Концепція *DLT* полягає в тому, що облікові записи операцій або власності на активи та зобов'язання можуть зберігатися та оновлюватися надійно для всієї мережі користувачів самими користувачами, а не центральним органом.

DLT може бути класифікований як "без дозволу" або "дозволений" залежно від того, хто може брати участь у процесі перевірки на основі консенсусу. Без дозволу *DLT* дозволяє будь-кому читати, здійснювати транзакцію та брати участь у процесі перевірки. Ці відкриті схеми (наприклад, біткоїн) можуть бути дуже руйнівними, якщо вони будуть успішно реалізовані. На відміну від дозволених *DLT*, процес перевірки контролюється попередньо відібраною групою учасників ("консорціум") або керується однією організацією ("повністю приватною"), і тому слугує більше як загальна комунікаційна платформа. Деякі технологічні перепони все ще обмежують прийняття *DLT*. Наразі масштабність мереж *DLT* не повністю продемонстрована, особливо для обробки обсягу транзакцій, характерних для великих ліквідних ринків. Крім того, мережі *DLT* все ще не є повністю сумісними. Нарешті, захист приватності, а також експлуатаційні витрати, швидкість та прозорість все ще потребують вдосконалення.

Домінуючими напрямками розвитку *FinTech* до 2020 р., за результатами експертних опитувань, мають стати [24, с. 22]: рішення для здійснення платежів у режимі реального часу – 43 % опитаних; зростання автоматизації – 35 %; застосування блокчейн-технологій – 33 %; *FinTech* M&A банків – 29 %; виникнення нової банківської бізнес-моделі – 29 %; *FinTech* як постачальник послуг для банків – 28 %; безготівкові платежі – 24 %.

Таким чином, *FinTech* є підґрунтям для можливості поєднання передових технологій з традиційними фінансовими послугами. Водночас, *FinTech* здійснює цілу низку викликів для традиційних фінансових інститутів та створює підґрунтя для трансформаційних можливостей як для учасників ринку фінансових послуг, так і для інших суб'єктів національної економіки.

Висновки. Проведене дослідження дає можливість стверджувати, що наслідком розвитку *FinTech* будуть передусім не революційні, а еволюційні зміни фінансового сектора. Традиційні фінансові інститути адаптуватимуться до нових умов, а нові учасники ринку приєднуюватимуться до фінансової екосистеми, в результаті чого виживуть сильні бізнес-моделі. *FinTech* здатні вирішувати поточні проблеми ринку фінансових послуг, проте можуть створювати й нові проблеми. Як наслідок, нормативно-правове регулювання фінансового сектора має трансформуватися, щоб не допустити неконтрольованих ситуацій у фінансовій системі внаслідок посилення впливу фінансових та операційних ризиків.

Розвиток *FinTech* вимагає балансування між дотриманням безпеки та децентралізації і забезпеченням конфіденційності та масштабованості. Нині у фінансовому секторі відбувається часткове витіснення традиційних посередників новими учасниками, автоматизованими процесами та децентралізованими мережами. Зростання конкуренції змушує традиційні фінансові установи застосовувати нові технології, поліпшувати фінансові продукти, змінювати бізнес-моделі та зменшувати витрати.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. *Anderson H.* How Artificial Intelligence And Machine Learning Impact The Insurance Industry. URL : <http://www.digitalistmag.com/digital-economy/2017/06/14/artificial-intelligence-machine-learning-impact-insurance-industry-05143397>.
2. *Ryan Browne.* Everything you've always wanted to know about fintech. URL : <https://www.cnbc.com/2017/10/02/fintech-everything-youve-always-wanted-to-know-about-financial-technology.html>.
3. *Zavolokina L., Dolata M. and Schwabe G.* The FinTech phenomenon: antecedents of financial innovation perceived by the popular press. URL : <https://jfin-swufe.springeropen.com/track/pdf/10.1186/s40854-016-0036-7?site=jfin-swufe.springeropen.com>.
4. *Rao A.* 10 Trends on Big Data, Advanced Analytics. URL : http://insurancethoughtleadership.com/ten-trends-on-big-data-advanced-analytics/?utm_campaign=ITL%20SUBSCRIPTION&utm_source=hs_email&utm_medium=email&utm_content=57241495&_hsenc=p2ANqtz9uEHxMVDfU3vVY8o1xYsZbbyML_gMbs1vvPdvghOIIoPRUXJpocS4ho09isGDCsZmfyS69Y_eruHLSxWDP_ig3n0w&_hsmi=57241495.
5. *Fleury M.* How artificial intelligence is transforming the financial industry. URL : <http://www.bbc.com/news/business-34264380>.
6. *Алексеевко Л. М.* Фінансові технології забезпечення стабільності страхового ринку в контексті економічної безпеки. Наук. вісн. Херсон. держ. ун-ту. 2016. Вип. 19. Ч. 1. С. 126–130.
7. *Жердецька Л. В., Городинський Д. І.* Розвиток фінансових технологій: загрози та можливості для банків. Економіка і суспільство. 2017. Вип. № 10. С. 583–588.
8. *Кухтин О. Б.* Сучасні інноваційні технології як важливий чинник розвитку фондового ринку. Наук. вісн. Ужгород. нац. ун-ту. 2016. Вип. 7. Ч. 2. С. 51–54.

9. *What is Fintech*. URL : <https://www.whartonfintech.org/blog-archive/2016/2/16/what-is-fintech>.
10. *Фінансові технології в світі та Україні*. URL : <http://groshi-v-kredit.org.ua/finansovi-tehnolohiji-v-sviti-ta-ukrajini.html>
11. *FinTech – одно из самых перспективных направлений для стартапов*. URL : <http://startuplife.by/fintech-startups.html>.
12. *Oxford Advanced American Dictionary*. URL : https://www.oxfordlearnersdictionaries.com/definition/american_english/consumer-economy.
13. *Tony Sagami*. The US Consumer-Driven Economy Has Hit A Brick Wall. URL : <https://www.forbes.com/sites/tonysagami/2016/06/13/the-us-consumer-driven-economy-has-hit-a-brick-wall/#35720e311b57>.
14. *Jeff Walters, Hongbing Gao, Vivian Hui, Angela Wang, Jian Yang and Zhibin Lyu*. That Explain China's Consumer Economy. URL : <https://www.bcg.com/publications/2017/globalization-accelerating-growth-consumer-products-five-profiles-that-explain-chinas-consumer-economy.aspx>.
15. *What is FinTech?* URL : <https://www.pwc.com/us/en/financial-services/publications/viewpoints/assets/pwc-fsi-what-is-fintech.pdf>.
16. *The Pulse of FinTech Q4 2017: Global analysis of investment in fintech* : KPMG, 21 February 2017. 97 p.
17. *Технологии финансовых услуг в 2020 году и в дальнейшем: революционные перемены*. URL : http://www.pwc.ru/ru/banking/publications/_FinTech2020_Rus.pdf.
18. *Fintech and Financial Services: Initial Considerations*. URL : <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2017/06/16/Fintech-and-Financial-Services-Initial-Considerations-44985>.
19. *Fintech Outlook 2018: Digital Payments to Rise*. URL : <https://investingnews.com/daily/tech-investing/fintech-investing/fintech-outlook>.
20. *FinTech: financial technology explained – including impact, technologies, evolutions and forecasts*. URL : <https://www.i-scoop.eu/fintech>.
21. *Monetary Authority of Singapore*. URL : <http://www.mas.gov.sg>.
22. *Мазаракі А., Волосович С. Домінанти інституційної модернізації фінансової системи України*. Вісн. Київ. нац. торг.-екон. ун-ту. 2016. № 1. С. 5–23.
23. *Gartner Says 4.9 Billion Connected "Things" Will Be in Use in 2015*. URL : <http://www.gartner.com/newsroom/id/2905717>.
24. *Innovation, Distributed: Mapping the fintech bridge in the open source era. Fintech Disruptors Report 2017*, ACI Worldwide, MagnaCarta, 2016. 27 p.

Стаття надійшла до редакції 16.01.2018.

Mazaraki A., Volosovych S. FinTech in the system of social transformations.

Background. *The integration of finance and technology has become the basis for the activation of the emergence of new financial instruments and financial service offerers. On the one hand, the innovations that have emerged in the FinTech sector have enormous transformational power for financial systems and public administration, on the other hand, they create the emergence and implementation of new risks that require their timely identification and the creation of an adequate management system for them.*

Analysis of recent research and publications. *Researches of both academics and practitioners in the areas of business, finance and innovation are dedicated to FinTech's implementation and development challenges. However, despite the high level of existing*

theoretical developments, further solutions to the problem of institutional transformations of financial systems in the context of the intensification of financial technologies in the face of increasing globalization processes are necessary.

The aim of the article is to determine the consequences of the impact of the development of technological innovations on financial systems in an intensification of globalization processes.

Materials and methods. *The works of domestic and foreign scientists on FinTech have become the theoretical and methodological basis for writing the article. The research was conducted using the methods of theoretical generalization, comparative analysis, analysis and synthesis, which made it possible to specify the definition of FinTech, define the functions of FinTech and substantiate the prospects of FinTech's development.*

Results. *FinTech is an innovative technology used by financial institutions, public authorities, trade organizations to meet the needs of consumers of financial, administrative services and consumer goods in the context of the development of the consumption economy. At the same time, FinTech should also be seen as a system. The FinTech ecosystem includes: large technology companies, whose activities focus exclusively on financial services and beyond; companies that provide infrastructure or technology that facilitates financial service transactions; large, well-organized financial institutions; fast growing companies that focus on specific innovative technology or process. FinTech performs innovation, integration, transformation and social functions. Achievements of FinTech have shown their advantages in the financial services market in providing payment, investment, credit, insurance, risk management services and financial advisory services. The FinTech tools are machine learning, predictive analytics, block chain, smart contracts, biometrics, and application programming interfaces. The threats of FinTech's development include share reduction of traditional financial intermediaries in the market, breaking financial stability, inadequate consumer risk taking, job cuts, and growing financial volatility. The opportunities for FinTech's development include enhancing financial inclusiveness and transparency of financial transactions, promoting the development of a competitive environment in the financial services market, and applying new methods of protection against fraud among employees and clients.*

Conclusion. *As a result of the development of Fintech, traditional financial institutions will adapt to new conditions, while new entrants will join the financial ecosystem. As a consequence, the legal regulation of the financial sector should be transformed in order to prevent uncontrolled situations in the financial system. The development of Fintech requires balancing between security and decentralization, ensuring confidentiality and scalability.*

Keywords: financial technologies, consumption economics, financial services, machine learning, predictive analytics, block chain, smart contracts, application programming interfaces.

REFERENCES

1. *Anderson H.* How Artificial Intelligence And Machine Learning Impact The Insurance Industry. URL : <http://www.digitalistmag.com/digital-economy/2017/06/14/artificial-intelligence-machine-learning-impact-insurance-industry-05143397>.
2. *Ryan Browne.* Everything you've always wanted to know about fintech. URL : <https://www.cnbc.com/2017/10/02/fintech-everything-youve-always-wanted-to-know-about-financial-technology.html>.
3. *Zavolokina L., Dolata M. and Schwabe G.* The FinTech phenomenon: antecedents of financial innovation perceived by the popular press. URL : <https://jfin-swufe.springeropen.com/track/pdf/10.1186/s40854-016-0036-7?site=jfin-swufe.springeropen.com>.

4. *Rao A.* 10 Trends on Big Data, Advanced Analytics. URL : http://insurancethoughtleadership.com/ten-trends-on-big-data-advanced-analytics/?utm_campaign=ITL%20SUBSCRIPTION&utm_source=hs_email&utm_medium=email&utm_content=57241495&_hsenc=p2ANqtz9uEHxMVDfU3vVY8o1xYsZbbymL_gMbs1vvPdvghOIIoPRUXJpocstS4ho09isGDCsZmfyS69Y_cruHLsxWDP_ig3n0w&_hsmi=57241495.
5. *Fleury M.* How artificial intelligence is transforming the financial industry. URL : <http://www.bbc.com/news/business-34264380>.
6. *Aleksejenko L. M.* Finansovi tehnologii' zabezpechennja stabil'nosti strahovogo rynku v konteksti ekonomichnoi' bezpeky. *Nauk. visn. Herson. derzh. un-tu.* 2016. Vyp. 19. Ch. 1. S. 126–130.
7. *Zherdec'ka L. V., Gorodyns'kyj D. I.* Rozvytok finansovyh tehnologij: zagrozy ta mozhyvosti dlja bankiv. *Ekonomika i suspil'stvo.* 2017. Vyp. № 10. S. 583–588.
8. *Kuhtyn O. B.* Suchasni innovacijni tehnologii' jak vazhlyvyj chynnyk rozvytku fondovogo rynku. *Nauk. visn. Uzhgorod. nac. un-tu.* 2016. Vyp. 7. Ch. 2. S. 51–54.
9. *What is Fintech.* URL : <https://www.whartonfintech.org/blog-archive/2016/2/16/what-is-fintech>.
10. *Finansovi tehnologii' v sviti ta Ukrai'ni.* URL : <http://groshi-v-kredit.org.ua/finansovi-tehnologii-v-sviti-ta-ukrajini.html>
11. *FinTech* – odno iz samykh perspektivnyh napravlenij dlja startupov. URL : <http://startuplelife.by/fintech-startups.html>.
12. *Oxford Advanced American Dictionary.* URL : https://www.oxfordlearnersdictionaries.com/definition/american_english/consumer-economy.
13. *Tony Sagami.* The US Consumer-Driven Economy Has Hit A Brick Wall. URL : <https://www.forbes.com/sites/tonysagami/2016/06/13/the-us-consumer-driven-economy-has-hit-a-brick-wall/#35720e311b57>.
14. *Jeff Walters, Hongbing Gao, Vivian Hui, Angela Wang, Jian Yang and Zhibin Lyu.* That Explain China's Consumer Economy. URL : <https://www.bcg.com/publications/2017/globalization-accelerating-growth-consumer-products-five-profiles-that-explain-chinas-consumer-economy.aspx>.
15. *What is FinTech?* URL : <https://www.pwc.com/us/en/financial-services/publications/viewpoints/assets/pwc-fsi-what-is-fintech.pdf>.
16. *The Pulse of FinTech Q4 2017: Global analysis of investment in fintech* : KPMG, 21 February 2017. 97 p.
17. *Tehnologii finansovyh uslug v 2020 godu i v dal'nejshem: revoljucionnye peremeny.* URL : http://www.pwc.ru/ru/banking/publications/_FinTech2020_Rus.pdf.
18. *Fintech and Financial Services: Initial Considerations.* URL : <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2017/06/16/Fintech-and-Financial-Services-Initial-Considerations-44985>.
19. *Fintech Outlook 2018: Digital Payments to Rise.* URL : <https://investingnews.com/daily/tech-investing/fintech-investing/fintech-outlook>.
20. *FinTech: financial technology explained – including impact, technologies, evolutions and forecasts.* URL : <https://www.i-scoop.eu/fintech>.
21. *Monetary Authority of Singapore.* URL : <http://www.mas.gov.sg>.
22. *Mazaraki A., Volosovyh S.* Dominanty instyucijnoi' modernizacii' finansovoi' systemy Ukrai'ny. *Visn. Kyi'v. nac. torг.-ekon. un-tu.* 2016. № 1. S. 5–23.
23. *Gartner Says 4.9 Billion Connected "Things" Will Be in Use in 2015.* URL : <http://www.gartner.com/newsroom/id/2905717>.
24. *Innovation, Distributed: Mapping the fintech bridge in the open source era. Fintech Disruptors Report 2017, ACI Worldwide, MagnaCarta, 2016.* 27 p.

УДК 336.14:330.34(477)

ТАРАСЮК Михайло, д. е. н., професор, професор кафедри фінансів
Київського національного торговельно-
економічного університету

БЮДЖЕТНЕ ПЛАНУВАННЯ В УКРАЇНІ

Визначено місце та значення бюджетного планування у системі фінансових планів держави. Розглянуто зарубіжний досвід та стан бюджетного планування в Україні. Надано визначення сутності бюджетного планування та прогнозування відповідно до системного та процесного підходів. Розкрито проблеми бюджетного планування та прогнозування в Україні, обґрунтовано доцільність розвитку системи державного бюджетування на основі стратегічного бюджетного планування.

Ключові слова: фінансове планування, бюджетне планування, бюджетне прогнозування, стратегічне, тактичне та оперативне бюджетне планування.

Тарасюк М. Бюджетное планирование в Украине. Определено место и значение бюджетного планирования в системе финансовых планов государства. Рассмотрен зарубежный опыт и состояние бюджетного планирования в Украине. Дано определение сущности бюджетного планирования и прогнозирования в соответствии с системным и процессным подходами. Раскрыты проблемы бюджетного планирования и прогнозирования в Украине и обоснована целесообразность развития системы государственного бюджетирования на основе стратегического бюджетного планирования.

Ключевые слова: финансовое планирование, бюджетное планирование, бюджетное прогнозирование, стратегическое, тактическое и оперативное бюджетное планирование.

Постановка проблеми. У нинішніх умовах трансформацій в економіці України особливої актуальності набуває бюджетне планування, передусім його стратегічна складова, що обумовлено необхідністю обґрунтування та визначення ефективних шляхів досягнення довгострокових та узгоджених цілей у сфері державної економічної, соціальної, оборонної, медичної, технологічної та інших політик. Формування комплексної системи бюджетного планування, що включає стратегічний, тактичний та оперативний рівні, є передумовою створення механізму цілісного державного управління, тобто ефективної реалізації органами державної влади не тільки функції планування, а й організації, мотивації та контролю. Це, у свою чергу, сприятиме нормалізації соціально-економічних показників у довгостроковій перспективі та переходу нашої держави до сталого економічного розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам функціонування та розвитку системи бюджетного планування в державі присвячено дослідження як вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Значні напрацювання з проблем державного бюджетування мають: О. Василик [1], який концентрує увагу на короткостроковому горизонті бюджетного планування, але при цьому не заперечує необхідність вирішення цього питання за допомогою бюджету завдань економічного та соціального розвитку; І. Чугунов [2] широко впроваджує у науковий обіг поняття програмно-цільового бюджетного планування, що дає змогу забезпечити ефективність використання бюджетних коштів; В. Геєць, О. Амоша, Т. Приходько [3], які запровадили поняття "програмний процес", маючи на увазі необхідність реалізації всіх етапів бюджетного процесу в рамках конкретних бюджетних програм; Л. Лисяк [4] наголошує на необхідності розвитку програмно-цільового методу бюджетного планування на усіх рівнях бюджетної системи.

В. Лагутін [5] пропонує розглядати бюджетне планування інтегровано з іншими напрямками фінансової політики, зокрема такої її важливої складової, як монетарна політика держави. В. Опарін, В. Федосов [6] висвітлюють традиційне розуміння сутності бюджетного планування, приділяючи основну увагу вирішенню найбільш актуальних проблем розвитку країни з огляду на виконання державою її функцій. І. Лук'яненко [7] вказує на необхідність комплексного моделювання бюджетних процесів у їх взаємозв'язку з іншими видами фінансової політики, зокрема, податкової політики держави. І. Запатріна [8] робить наголос на забезпеченні економічного зростання держави, важливу роль у якому відіграє бюджетна політика, яка відображаються у бюджетних показниках певного бюджетного періоду. Н. Корнієнко [9] розглядає бюджетне планування як інструмент досягнення конкретних цілей економічного та соціального розвитку країни, що заснований на програмно-цільовому методі.

Результати більшості наукових праць спрямовуються на вирішення конкретного завдання бюджетного планування. Натомість бюджетне планування слід розглядати як цілісну систему, яка охоплює стратегічний горизонт планування та забезпечує ефективне виконання цілей і завдань стратегії бюджетної політики в середньо- та короткостроковому періодах.

Крім того, незважаючи на високий рівень існуючих теоретичних розробок, подальшого удосконалення потребують підходи до запровадження системи стратегічного бюджетного планування та забезпечення ефективності бюджетних відносин на всіх рівнях державного управління.

Метою статті є обґрунтування необхідності розвитку системи стратегічного бюджетного планування в Україні на основі дослідження

провідного зарубіжного досвіду, оцінки вітчизняних наукових розробок та практики державного бюджетування.

Матеріали та методи. Теоретичне та методологічне підґрунтя статті становили праці вітчизняних та зарубіжних науковців стосовно бюджетного планування. Дослідження проведено із застосуванням методів теоретичного узагальнення, порівняльного аналізу, аналізу та синтезу, що дало змогу уточнити дефініцію "стратегічне бюджетне планування", визначити передумови запровадження та сучасний стан системи стратегічного бюджетного планування, обґрунтувати перспективи застосування довгострокового бюджетного планування в Україні.

Результати дослідження. Стратегічні пріоритети розвитку держави повинні бути закріплені у програмах економічного та соціального розвитку, розроблених на основі науково-обґрунтованих методів прогнозування та планування. Стратегічне планування передбачає формування необхідного нормативно-правового, інформаційного, наукового, матеріального, і що найголовніше, фінансового забезпечення. Основним джерелом фінансового забезпечення, яке надається органами державної влади, є бюджетна система України.

Враховуючи систему фінансових планів країни, бюджетне планування можливо визначити як основну ланку у фінансовій системі держави, за допомогою якої можливо спланувати обсяги доходів бюджету, його видатки, а також шляхи залучення та погашення запозичень. Крім того, бюджетне планування дає змогу забезпечити дотримання встановлених пропорцій розподілу валового внутрішнього продукту між галузями економіки, територіальними громадами, а також забезпечити необхідним обсягом фінансових ресурсів пріоритетні сфери національної економіки, впроваджувати єдину та збалансовану фінансову політику держави.

У світі запровадження довгострокового бюджетного планування не є новітнім явищем. Вперше нормативно-стратегічну орієнтацію при бюджетному плануванні з наголосом на результат запроваджено федеральним урядом США, який зобов'язав кожен орган виконавчої влади до 30 вересня 1997 р. розробити стратегічний план свого розвитку з горизонтом планування на п'ять років, у якому узгоджувалися стратегічні завдання, а також надавався опис засобів, у тому числі фінансових, необхідних для їх досягнення [10]. Крім того, цілі та завдання в таких планах повинні були бути прийнятними для щорічного оцінювання якості їх виконання.

При бюджетному плануванні в уряді США акцент змістився на оцінку результату, починаючи з 1999 р., коли федеральні виконавчі органи зобов'язали подавати зокрема і плани результативності діяльності, які, починаючи з 2005 р., набули форми бюджетів з орієнтацією на результат. У цей час стратегічні плани діяльності федеральних відомств

США набули і програмного характеру у зв'язку з необхідністю представлення до Конгресу США щорічних звітів про результативність виконуваних ними програм.

Подібний досвід набув широкого розповсюдження і в країнах Європейського Союзу, які також розробляють стратегічні бюджети на довгострокову перспективу. Позитивний європейський досвід нині активно запроваджується і у вітчизняній практиці державного бюджетування.

Запровадження середньострокового бюджетного планування в Україні нині вже є реальним. Проектом постанови Верховної Ради України "Про Основні напрями бюджетної політики на 2018–2020 роки" від 15.06.2017 № 6591 [11] передбачено запровадження середньострокового бюджетного планування з метою забезпечення збалансованості державного бюджету у середньостроковій перспективі, послідовності бюджетної політики та передбачуваності розподілу бюджетних коштів між головними розпорядниками коштів державного бюджету. Основні напрями бюджетної політики на 2018–2020 рр. ґрунтуються на положеннях Програми діяльності Кабінету Міністрів України, Коаліційної угоди, Середньострокового плану пріоритетних дій Уряду до 2020 р., Стратегії сталого розвитку "Україна-2020", програм співпраці з міжнародними фінансовими організаціями. Їх положення спрямовані на забезпечення економічного зростання та сталого розвитку суспільства, визначення пріоритетів використання бюджетних коштів, проведення структурних реформ в основних галузях економіки і сферах діяльності та виваженої і послідовної податкової, бюджетної та боргової політик, у тому числі, у середньостроковій перспективі.

Основні напрями бюджетної політики на 2018–2020 рр. базуються на таких головних принципах, закладених у Середньостроковому плані пріоритетних дій Уряду до 2020 року та Стратегії сталого розвитку "Україна–2020" [12]:

- прискорення економічного зростання шляхом створення сприятливого інвестиційного клімату та утримання макроекономічної стабільності, зокрема продовження фіскальної консолідації;
- впровадження ефективного врядування шляхом реформи державного управління, децентралізації і реформи державних фінансів;
- розвиток людського капіталу шляхом проведення реформ системи охорони здоров'я та освіти, поліпшення надання державної соціальної підтримки;
- встановлення верховенства права і боротьба з корупцією шляхом підтримки ефективного функціонування інститутів боротьби з корупцією, забезпечення рівного доступу до правосуддя та ефективного захисту прав власності;
- забезпечення безпеки та оборони держави, зокрема захист її суверенітету та територіальної цілісності держави, а також забезпечення найважливіших аспектів безпеки громадян.

Розробка бюджетів на різних рівнях державного управління для забезпечення його ефективності має базуватися на науково-обґрунтованій методиці бюджетного прогнозування. Бюджетне прогнозування, за вдалих визначенням Т. Коляди [12], – це діяльність органів влади стосовно побудови ймовірнісної моделі зміни показників дохідної і витратної частини бюджету на підставі аналізу тенденцій соціально-економічного розвитку держави, моделювання та надання обґрунтованого висновку (пропозицій).

За результатами бюджетного прогнозування має бути сформована низка документів державного прогнозування на довгостроковий, середньостроковий та короткостроковий періоди, зокрема прогнози економічного та соціального розвитку України, а також прогнози розвитку Автономної Республіки Крим, областей, міст Києва та Севастополя, окремих територіальних громад.

Центральне місце в системі фінансових планів держави на довгострокову перспективу посідає *бюджетна стратегія*. За результатами узагальнення низки наукових праць вітчизняних та зарубіжних вчених [1; 4–6; 13–15] можливо визначити такі сутнісні характеристики цієї економічної категорії:

- документ, спрямований на забезпечення фінансової та соціальної стабільності в країні у найближчій та віддаленій перспективі;
- оптимізоване співвідношення цілей і засобів для забезпечення реалізації довгострокової бюджетної політики на визначений термін у конкретній країні для вирішення завдань економічного та соціального розвитку на макроекономічному рівні;
- цілісна система дій держави, спрямована на реалізацію мети, завдань та пріоритетів визначених економічною стратегією;
- науково-обґрунтована динаміка показників бюджету в довгостроковому періоді, що дозволяє забезпечити стабільність бюджетного супроводження пріоритетів соціально-економічного розвитку країни;
- довготривалий курс бюджетної політики, розрахований на перспективу, що передбачає вирішення глобальних завдань;
- базується на прогнозуванні тенденцій розвитку бюджетного механізму на глобальному та макrorівні, формуванні концепції створення і використання бюджетних ресурсів, окресленні принципів організації бюджетних відносин;
- довгостроковий план, що інтегрує основні цілі різних владних інституцій у єдине ціле;
- базується на використанні таких основних інструментів: оптимізація структури доходів, оптимізація структури видатків, формування політики міжбюджетних трансфертів, управління дефіцитом бюджету та державним кредитом;
- дає змогу запобігти розпорошенню ресурсів та сконцентрувати їх на вирішенні важливих завдань економічного та соціального розвитку країни.

Таким чином, стратегічне бюджетне планування являє собою процес узгодження фінансових інтересів органів державної влади та місцевого самоврядування на основі науково-обґрунтованого прогнозування макроекономічних показників, обґрунтування витрат бюджету, визначення джерел доходів, показників міжбюджетного вирівнювання, оптимізації показників бюджетного дефіциту та державного кредиту з метою забезпечення досягнення країною стабільного економічного та соціального розвитку у довгостроковій перспективі.

Ефективне стратегічне бюджетне планування неможливе без науково-обґрунтованої системи довгострокового макроекономічного прогнозування, складовою якого є бюджетне прогнозування. За результатами дослідження наукових праць [16], бюджетне прогнозування можливо розглядати з точки зору процесного та системного підходів.

З позиції *процесного підходу*, бюджетне прогнозування передбачає ретроспективний аналіз показників бюджетів різних рівнів у взаємозв'язку з макроекономічними показниками країни та обґрунтування майбутніх можливих сценаріїв розвитку бюджетних відносин та значень відповідних бюджетних показників на основі побудованих економічних моделей та виявлених економічних закономірностей.

За *системного підходу*, бюджетне прогнозування є системою методів та інструментів визначення майбутнього стану основних бюджетних показників, які покладено в основу побудови бюджетних відносин у довгостроковій перспективі: обсяги доходів, видатків, міжбюджетних трансфертів, залучених ресурсів та державного боргу.

Таким чином, стратегічне бюджетне планування наразі має досить тривалу практику практичного застосування у розвинених країнах та достатньо обґрунтовану теоретико-методологічну базу. Проте в нашій країні ці нововведення просуваються досить складно, а отже, існує необхідність додаткового обґрунтування переваг стратегічного бюджетування як на загальнодержавному рівні, так і на рівні окремої територіальної громади.

Головним завданням держави в умовах ринкової економіки є створення сприятливих економічних, соціальних та інфраструктурних умов для розвитку всіх економічних суб'єктів. Саме на державу покладається провадження масштабних проектів, термін реалізації яких перевищує п'ятиріччя та, навіть, десятиріччя. Реалізація таких проектів забезпечує створення потужного підґрунтя для розвитку всіх сфер національної економіки та суспільства в цілому. Запровадження середньо- та довгострокового бюджетного планування надає можливість планувати та реалізовувати масштабні проекти з терміном реалізації, що виходить за межі одного бюджетного періоду. Це зобов'язує учасників бюджетного процесу при обґрунтуванні показників планового бюджетного року враховувати не тільки зобов'язання, які поклада-

тимуться на державу в наступному році, а й ті зобов'язання, які держава прийняла у попередніх бюджетних періодах.

Проте висока залежність пріоритетів діяльності органів державної влади від політичної кон'юнктури подекуди залишає без уваги ті проекти, у реалізацію яких вкладено значний обсяг бюджетних коштів. Унеможливлення марнотратства на загальнодержавному рівні потребує закріплення стратегічних цілей розвитку країни у довгострокових програмах економічного та соціального розвитку, які не залежатимуть від політичних інтересів. Важливою складовою таких програм є стратегічні фінансові плани, на основі яких будуть розроблятися тактичні фінансові показники, відображені в програмах діяльності урядів, та оперативні фінансові показники, закріплені на законодавчому рівні в Державному бюджеті.

Створення багаторівневої системи бюджетного планування, від стратегічного до оперативного, забезпечить обґрунтування джерел формування фінансових ресурсів держави та шляхи їх ефективного використання на пріоритетні державні проекти економічного та соціального розвитку країни у довгостроковій перспективі, а багаторівневність системи бюджетного планування – конкретизацію стратегічних фінансових цілей держави, які у більшості випадків визначаються у відсотках до ВВП країни, до чітко визначених показників, відображених у Державному бюджеті.

Євроінтеграційні реформи, які відбуваються в Україні, стосуються, зокрема, і бюджетної сфери. Головною новацією в цій галузі стає децентралізація бюджетних повноважень між центральною владою та органами місцевого самоврядування. Успіх реформи децентралізації, у свою чергу, також залежить від ефективності бюджетного планування. В системі бюджетного планування від стратегічного до тактичного рівнів повинні бути закріплені показники розподілу бюджетних повноважень між державою та територіальними громадами. Передусім це стосується питання, який рівень державного управління повинен забезпечити фінансування видатків на виконання певних функцій.

Закріплення на довгострокову перспективу у системі бюджетного планування за певним рівнем державного управління потребують і джерела доходів. Усвідомлення органами державної влади та органами місцевого самоврядування, які фінансові ресурси наразі є і будуть у майбутньому в їх розпорядженні, стає передумовою для обґрунтування та реалізації довгострокових програм економічного та соціального розвитку держави та окремої територіальної громади. Фіксація бюджетних показників на довгострокову перспективу дасть змогу підвищити рівень інвестиційної привабливості таких програм, а отже, збільшити масштаби реалізовуваних проектів та ступінь задоволення ними конкретних осіб. Крім того, закріплення доходів за рівнями

бюджетної системи дозволить забезпечити зростання рівня фінансової самостійності та незалежності органів місцевого самоврядування від Державного бюджету України, що, у свою чергу, сприятиме їх зацікавленості у створенні умов для розширення реальних можливостей зростання доходів місцевих бюджетів.

Важливою передумовою запровадження багаторівневого бюджетного планування є створення єдиної ефективної системи бюджетного вирівнювання. Загальновідомо, що тривалий час деякі регіони України залишаються дотаційними, отримуючи значні обсяги трансфертів на виконання функцій органів місцевого самоврядування. Історично склалася нерівність у економічному та соціальному розвитку різних областей нашої держави, що відбивається на рівні та умовах життя населення в таких територіальних громадах. В умовах економічної та політичної нестабільності обсяг фінансової допомоги з державного бюджету залежить від лобювання інтересів тієї чи іншої територіальної громади. Такий підхід є помилковим та призводить до бюджетної дискримінації населення різних територій України. Для забезпечення прозорості та обґрунтованості механізмів бюджетного вирівнювання слід також закріпити показники міжбюджетних трансфертів у системі бюджетного планування, передусім на довгострокову перспективу, що надасть вагомий стимул для розвитку територіальних громад, які дійсно цього потребують, та приведе до вирівнювання у розвитку регіонів України.

Ця проблема повинна стосуватися не тільки міжбюджетного вирівнювання у довгостроковій перспективі, а й закріплення у системі бюджетного планування держави стабільного та зрозумілого механізму перерозподілу податкових та неподаткових надходжень до різних рівнів бюджетної системи України.

Таким чином, практику стратегічного та середньострокового бюджетного планування слід на законодавчому рівні закріпити не тільки на загальнодержавному рівні, а й на рівні територіальних громад.

Вирішити завдання взаємоузгодження стратегічного, тактичного (середньострокового) та оперативного бюджетного планування вбачається можливим завдяки запровадженню підходу, який полягає в обґрунтуванні середньострокових бюджетних показників, що будуть складовою програми дій уряду, на основі програм довгострокового економічного та соціального розвитку.

При формуванні довго- та середньострокових бюджетів слід використати досвід суб'єктів господарювання з розвиненими системами бюджетування, які використовують у своїй практиці ковзне планування, суть якого полягає у щорічному плануванні в рамках єдиного планового циклу, який передбачає щорічне перенесення на один рік уперед перспективного фінансового плану. Таким чином

забезпечується збереження стратегічного горизонту бюджетного планування, а отже, стратегічне передбачення цілей бюджетної політики та можливих ресурсів для їх реалізації.

Н. Корнієнко [9] зазначає, що бюджетне планування є основою фінансового планування – встановлює обсяги, джерела та цілеспрямованість використання бюджетних асигнувань на всіх рівнях управління: державному, регіональному, муніципальному, районному, сільському та селищному. Слід погодитися з таким твердженням, але і дещо його розвинути. Так, в умовах ринкової економіки обсяги бюджетних видатків впливають не тільки на фінансові можливості територіальних громад, але і на стан фінансового забезпечення бюджетних установ та організацій, а також на очікувані обсяги державних замовлень для суб'єктів підприємницької діяльності. Для забезпечення стабільності соціально-економічного розвитку, можливості суб'єктів господарювання розробляти власні стратегії розвитку необхідним є формування у них бачення про довгострокову бюджетну політику, яка надасть можливість спрогнозувати обсяги виробництва, виконання робіт та надання послуг за державним замовленням.

Стратегічне бюджетне планування може також стати важливим інструментом для вирішення демографічної та міграційної кризи в нашій країні. Зафіксувавши на довгострокову перспективу в стратегічних бюджетних показниках найважливіші соціальні стандарти, держава дає сигнали для членів суспільства про перспективи їхнього життя: можливість на належному рівні забезпечити виховання майбутнього покоління, розкрити свій потенціал у цій країні тощо.

Запровадження стратегічного бюджетного планування дасть змогу повною мірою забезпечити виконання рекомендацій Міжнародного валютного фонду та Світового банку щодо ефективності управління державними видатками [17; 18], яке ґрунтується на принципах: прозорості бюджетного процесу, ефективності та справедливості міжбюджетних відносин, консолідації бюджетного процесу, застосуванні програмно-цільового методу бюджетного планування. Це, у свою чергу, дасть додаткові аргументи для продовження співпраці з даними міжнародними фінансовими організаціями та сигнал іноземним інвесторам про перспективність інвестиційних проектів в Україні, посилить позиції вітчизняних кредиторів на ринках зовнішніх запозичень.

Висновки. Визначено основні обставини, які обумовлюють актуальність запровадження стратегічного бюджетного планування:

- необхідність обґрунтування фінансових можливостей держави та територіальних громад як на поточний бюджетний рік, так і на довгострокову перспективу, що дозволить забезпечити збалансованість бюджетної системи не тільки в короткостроковій, а й у стратегічній перспективі;
- наявність загальнодержавних та регіональних галузевих або системних програм розвитку країни, певної територіальної громади;

- для кожного бюджетного періоду, який буде охоплений стратегічним бюджетним плануванням, необхідно чітко визначити доступні доходи бюджетів, а також потенційно можливі джерела фінансових ресурсів;
- створення обґрунтованих передумов для залучення позикових ресурсів в обсягах, що відповідають реальним фінансовим можливостям держави, або певної територіальної громади, зменшуючи при цьому ризики потенційних інвесторів, а отже, витрати на залучення таких ресурсів;
- впровадження європейського досвіду бюджетування, акценти якого зміщені на забезпечення соціально-економічних цілей у стратегічній перспективі.

Актуальність запровадження системи довгострокового бюджетного планування, крім його переваг, обумовлюється також недоліками річного бюджетного планування, серед яких найбільш гострими є такі: незгодженість між цілями стратегічного розвитку держави чи території із цілями, закладеними в державний бюджет; непослідовність у бюджетній політиці; слабке врахування, а подекуди нехтування стратегічними цілями розвитку суспільства в цілому або окремої території при складанні проектів бюджетів; неможливість налагодження ефективних довгострокових відносин з партнерами тощо.

За результатами дослідження досвіду запровадження довгострокового бюджетного планування визначено такі його переваги в умовах ринкової економіки:

- створення можливостей для своєчасного удосконалення бюджетного процесу на усіх його стадіях, що дозволить оперативно викривати слабкі місця в бюджетній політиці та унеможливити їх повторне виникнення в довгостроковій перспективі;
- дає змогу сформуванню своєї моделі розвитку бюджетних відносин у стратегічній перспективі, завдяки якій можливо передбачати розвиток подій у бюджетній сфері з усіма його негативними та позитивними проявами та вживати оперативних заходів щодо їх подолання;
- формування системи, яка запобігає виникненню суперечностей між стратегічними планами соціально-економічного розвитку держави, окремих територіальних громад та відповідними фінансовими можливостями;
- забезпечення послідовного втілення стратегічних цілей бюджетної політики в оперативних фінансових планах, затверджених законами України про Державний бюджет та відповідними рішеннями місцевих рад на поточний рік;
- підвищення прозорості бюджетного процесу на стадії планування доходів, а особливо видатків, що робить процес їх розподілу більш обґрунтованим.

Як результат, подальше запровадження та розвиток багаторівневої системи бюджетного планування надасть можливість забезпечити довгострокову бюджетну збалансованість та стійкість країни не тільки на загальнодержавному рівні, а й на рівні певної територіальної громади.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. *Василик О. Д.*, Павлюк К. В. Бюджетна система України. Київ : Центр навч. л-ри, 2004. 544 с.
2. *Чугунов І. Я.*, Запатріна І. В. Розвиток програмно-цільового методу планування бюджету. *Фінанси України*. 2008. № 5. С. 3–14.
3. *Гесць В. М.*, Амоша О. І., Приходько Т. І. та ін. Державні цільові програми та упорядкування програмного процесу в бюджетній сфері ; Ін-т економіки та прогнозування НАН України. Київ : Наукова думка, 2008. 384 с.
4. *Лисяк Л. В.* Бюджетна політика у системі державного регулювання соціально-економічного розвитку України : монографія. Київ : ДННУ АФУ, 2009. 600 с.
5. *Лагутін В. Д.* Пріоритети координації бюджетної та монетарної політики в Україні. *Фінанси України*. 2011. № 10. С. 3–14.
6. *Опарін В.*, Федосов В., Львовчкін С. та ін. Фінансова інфраструктура України: стан, проблеми та перспективи розвитку : монографія ; за заг. ред. В. Опаріна, В. Федосова. Київ : КНЕУ, 2016. 695 с.
7. *Лук'яненко І. Г.* Моделювання впливу змін фіскальної політики на економіку України. *Бізнес Інформ*. 2012. № 4 (411). С. 197–201.
8. *Запатріна І. В.* Бюджетний механізм економічного зростання : монографія. Київ : Ін-т соц.-екон. стратегій, 2007. 528 с.
9. *Корнієнко Н. М.* Планування видатків державного бюджету як інструмент соціально-економічного зростання. *Причорноморські економічні студії*. 2016. Вип. 12–2. С. 123–128.
10. *Белостоцький А. А.* Зарубежний опыт долгосрочного бюджетного планирования и прогнозирования. *Вопросы экономики и права*. 2012. № 1. С. 227–230.
11. Проект Постанови про Основні напрями бюджетної політики на 2018–2020 роки. URL : http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62047.
12. *Коляда Т. А.* Необхідність запровадження бюджетного стратегування в умовах посткризової трансформації соціально-економічної системи. *Вісн. соц.-екон. досліджень*. 2013. Вип. 2 (49). Ч. 1. С. 131–137.
13. *Дем'янишин В.* Бюджетна політика держави: концептуальні засади, ефективність, розвиток стратегії і тактики. *Вісн. ТНЕУ*. 2011. № 2. С. 7–20.
14. *Рибак С.* Бюджетна стратегія: українські реалії та зарубіжний досвід. *Економіка України*. 2011. № 8. С. 40–45.
15. *Лютій І. О.* Теоретико-методологічні засади бюджетної політики держави. *Фінанси України*. 2009. № 12. С. 13–19.
16. *Бочарніков В. П.*, Захаров К. В., Лаба М. С. та ін. Прогнозування податкових надходжень у перехідній економіці: проблеми методології і організації : монографія. за ред. В. П. Ніколаєва. Київ : Леся, 2006. 320 с.
17. *Program budgeting is on the reform Agenda across Europe and Central Asia*. URL : <http://blog-pfm.imf.org>.
18. *Program classification for performance-based budgeting: how to structure budgets to enable the use of evidence*. URL : <https://ieg.worldbankgroup.org>.

Стаття надійшла до редакції 20.02.2018.

Tarasiuk M. Budget planning in Ukraine.

Background. The formation of a comprehensive system of budget planning, including strategic, tactical and operational levels, is a prerequisite for the creation of a mechanism for a holistic public administration, that is, the effective implementation by public authorities of not only planning functions, but also of organization, motivation and control. This will contribute to the normalization of socio-economic indicators in the long-term and the transition of our state to sustainable economic development.

The **aim** of the article is to substantiate the need for the development of the system of strategic budget planning in Ukraine on the basis of research of leading foreign experience and assessment of domestic scientific developments and practices of state budgeting.

Materials and methods. The research was conducted using the methods of theoretical generalization, comparative analysis, analysis and synthesis, which made it possible to clarify the concept of budget planning and budget forecasting, to determine the problems of state budgeting in Ukraine, to substantiate the prospects of development of the budget planning system on the basis of the budget strategy.

Results. The introduction of medium-term budget planning in Ukraine is now realistic. According to the results of budget forecasting, a number of documents of state forecasting for the long, medium and short-term periods, in particular forecasts of economic and social development of Ukraine, as well as forecasts of the development of the Autonomous Republic of Crimea, oblasts, cities of Kyiv and Sevastopol, and certain territorial communities should be formed. The central role in the system of financial plans of the state in the long-term perspective is taken by the budget strategy. Strategic budget planning is a process of coordinating the financial interests of state authorities and local self-government on the basis of scientifically based forecasting of macroeconomic indicators, justification of budget expenditures, determination of sources of income, definition of indicators of interbudget equalization, optimization of indicators of budget deficit and state credit in order to ensure the country's achievement of a stable economic and social development in the long run. From the perspective of the process approach, fiscal forecasting involves a retrospective analysis of the indicators of budgets of different levels in relation to macroeconomic indicators of the country, and based on the built economic models and the revealed economic patterns, the justification of future possible scenarios for the development of budgetary relations and the values of the corresponding budget indicators. From the standpoint of the system approach, budget forecasting is a system of methods and tools for determining the future state of the main budget indicators, which underlies the construction of budgetary relations in the long run: revenues, expenditures, intergovernmental transfers, borrowed resources and public debt.

Conclusion. The results of the study of the experience of introducing long-term budget planning make it possible to identify such advantages in a market economy: creating opportunities for timely improvement of the budget process; allowing to form a peculiar model of development of budget relations in the strategic perspective; formation of a system that prevents contradictions between strategic plans of socio-economic development of the state and certain territorial communities, with appropriate financial resources; ensuring the consistent implementation of the strategic objectives of fiscal policy in operational financial plans; increasing the transparency of the budget process.

As a result, the further introduction and development of a multi-level system of budget planning will enable long-term fiscal balance and stability of the country to be ensured not only at the national level, but also at the level of a certain territorial community.

Keywords: financial planning, budget planning, budget forecasting, strategic, tactical and operational budget planning.

REFERENCES

1. *Vasylyk O. D., Pavljuk K. V.* Bjudzhetna systema Ukrainy. Kyi'v : Centr navch. l-ry, 2004. 544 s.
2. *Chugunov I. Ja., Zapatrina I. V.* Rozvytok programno-cil'ovogo metodu planuvannja bjudzhetu. *Finansy Ukrainy*. 2008. № 5. S. 3–14.
3. *Gejec' V. M., Amosha O. I., Pryhod'ko T. I.* ta in. Derzhavni cil'ovi programy ta uporjadkuvannja programnogo procesu v bjudzhetnij sferi ; In-t ekonomiky ta prognozuvannja NAN Ukrainy. Kyi'v : Naukova dumka, 2008. 384 s.
4. *Lysjak L. V.* Bjudzhetna polityka u systemi derzhavnogo reguljuvannja social'no-ekonomichnogo rozvytku Ukrainy : monografija. Kyi'v : DNNU AFU, 2009. 600 s.
5. *Lagutin V. D.* Priorytety koordynacii' bjudzhetnoi' ta monetarnoi' polityky v Ukraini. *Finansy Ukrainy*. 2011. № 10. S. 3–14.
6. *Oparin V., Fedosov V., L'ovochkin C.* ta in. Finansova infrastruktura Ukrainy: stan, problemy ta perspektyvy rozvytku : monografija ; za zag. red. V. Oparina, V. Fedosova. Kyi'v : KNEU, 2016. 695 s.
7. *Luk'janenko I. G.* Modeljuvannja vplyvu zmin fiskal'noi' polityky na ekonomiku Ukrainy. *Biznes Inform.* 2012. № 4 (411). S. 197–201.
8. *Zapatrina I. V.* Bjudzhetnyj mehanizm ekonomichnogo zrostannja : monografija. Kyi'v : In-t soc.-ekon. strategij, 2007. 528 s.
9. *Kornijenko N. M.* Planuvannja vydatkiv derzhavnogo bjudzhetu jak instrument social'no-ekonomichnogo zrostannja. *Prychornomors'ki ekonomichni studii'*. 2016. Vyp. 12–2. S. 123–128.
10. *Belostockij A. A.* Zarubezhnyj opyt dolgosrochnogo bjudzhetnogo planirovanija i prognozirovanija. *Voprosy jekonomiki i prava*. 2012. № 1. S. 227–230.
11. Proekt Postanovy pro Osnovni naprjamy bjudzhetnoi' polityky na 2018–2020 roky. URL : http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62047.
12. *Koljada T. A.* Neobhidnist' zaprovadzhennja bjudzhetnogo strateguvannja v umovah postkryzovoi' transformacii' social'no-ekonomichnoi' systemy. *Visn. soc.-ekon. doslidzhen'*. 2013. Vyp. 2 (49). Ch. 1. S. 131–137.
13. *Dem'janushyn V.* Bjudzhetna polityka derzhavy: konceptual'ni zasady, efektyvnist', rozvytok strategii' i taktyky. *Visn. TNEU*. 2011. № 2. S. 7–20.
14. *Rybak S.* Bjudzhetna strategija: ukrai'ns'ki realii' ta zarubizhnyj dosvid. *Ekonomika Ukrainy*. 2011. № 8. S. 40–45.
15. *Ljutyj I. O.* Teoretyko-metodologichni zasady bjudzhetnoi' polityky derzhavy. *Finansy Ukrainy*. 2009. № 12. S. 13–19.
16. *Bocharnikov V. P., Zaharov K. V., Laba M. S.* ta in. Prognozuvannja podatkovyh nadhodzen' u perehidnij ekonomici: problemy metodologii' i organizacii' : monografija. za red. V. P. Nikolajeva. Kyi'v : Lesja, 2006. 320 s.
17. *Program budgeting is on the reform Agenda across Europe and Central Asia.* URL : <http://blog-pfm.imf.org>.
18. *Program classification for performance-based budgeting: how to structure budgets to enable the use of evidence.* URL : <https://ieg.worldbankgroup.org>.

УДК 336.711

САВЛУК Сергій, д. е. н., доцент кафедри банківської справи
Київського національного торговельно-економічного
університету

ПРОЦЕНТНА ПОЛІТИКА ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

Розглянуто процентну політику центрального банку на прикладі України і Польщі. Досліджено взаємозв'язок динаміки облікової ставки, ставки рефінансування центрального банку з макроекономічними індикаторами в Україні і Польщі. Визначено основні типи процентної політики центрального банку та її когнітивний зв'язок з процентною політикою комерційних банків.

Ключові слова: облікова ставка, ставка рефінансування, обмінний курс, індекс споживчих цін, процентна політика, структура процентної ставки.

Савлук С. Процентная политика центрального банка. Рассмотрена процентная политика центрального банка на примере Украины и Польши. Исследована взаимосвязь динамики учетной ставки, ставки рефинансирования центрального банка с макроекономическими индикаторами в Украине и Польше. Определены основные типы процентной политики центрального банка и ее когнитивная связь с процентной политикой коммерческих банков.

Ключевые слова: учетная ставка, ставка рефинансирования, обменный курс, индекс потребительских цен, процентная политика, структура процентной ставки.

Постановка проблеми. Розробка та реалізація якісної процентної політики (ПП) є одним з ключових завдань діяльності будь-якого центрального банку. Політика "дешевих" грошей може як дати поштовх інвестиційному розвитку економіки, так і призвести до зростання цін і зменшення ефективності. "Дорогі" гроші центрального банку слугують індикатором високого рівня інфляції та економічної нестабільності і по суті є червоним сигналом для активізації інвестиційної діяльності. Для визначення оптимальних параметрів ПП важливо дослідити зв'язок таких її інструментів, як облікова ставка та ставки рефінансування з ключовими фінансовими індикаторами ринку – інфляцією, обмінним курсом, ринковими ставками комерційних банків за кредитами та депозитами. Облікова ставка є своєрідним дороговказом вартості грошей на ринку запозичень та драйвером інвестиційних потоків. Особливу важливість процентної політики довів Європейський центральний банк, встановивши від'ємну ставку за своїми депозитами, чим стимулював спрямування грошових потоків у інвестиційну діяльність, збільшення споживання, на відміну від накопичення коштів на банківських рахунках. Проте така політика має і зворотний бік: ресурси можуть перетікати в інші валюти і країни з вищою дохідністю капіталів, а над-

мірне споживання призвести не тільки до інфляції, але й до зростання імпорту із знеціненням національної валюти, що можна спостерігати з євро в останні роки. В 2017р. швидше не євро зміцніло, а здешевів долар з політичних мотивів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню проблеми ПП як центрального, так і комерційних банків присвячено низку праць вітчизняних (С. Лобозинської [1], С. Бабица, [2], Н. Кухарук, Г. Чмерук [3]) і зарубіжних С. Хамалайнен (S. Hämäläinen) [4], Г. Клаееса (G. Claeys) та М. Демертзіс (M. Demertzis) [5]) авторів, а також офіційні публікації Міжнародного валютного фонду [6] та Європейського центрального банку [7]. Проте не всі аспекти ПП висвітлено достатньо повно, що зумовило потребу її розгляду в історичному ракурсі та проведення порівняльного аналізу тенденцій процентних ставок центральних і комерційних банків та інших макроекономічних індикаторів на прикладі України та Польщі.

Метою статті є визначення основних правил формування процентної політики та надання рекомендацій щодо побудови оптимальної процентної політики центрального банку залежно від ситуації в економіці, банківській системі та основних цілей діяльності центрального банку на перспективу.

Матеріали та методи. Інформаційним підґрунтям дослідження є законодавство України, нормативні документи Національного банку України (НБУ), закордонні публікації, зокрема матеріали Народного банку Польщі. Використано статистичні матеріали, розміщені на сайті НБУ, Державної служби статистики України, інших відкритих джерел.

Застосовано методи кореляційно-регресійного аналізу, історичний, логічний підходи, методи порівнянь та графічного аналізу.

Результати дослідження. Ключову роль у детермінації ПП комерційних банків відіграє центральний банк. Саме через ставки рефінансування банків формується базис для визначення вартості грошей на грошово-кредитному ринку країни. В свою чергу, вартість грошей на ринку знаходиться у діалектичній єдності з динамікою цін та іншими макроекономічними показниками. Дешеві гроші збільшують грошову масу в обігу, зростає рівень монетизації ВВП, але збільшується й інфляційний ризик. З іншого боку, зависока інфляція вимагає рестрикційної політики, ключова роль у якій відводиться обліковій ставці та ставкам рефінансування (залежно від інструментів) і залучення центробанком надлишкової ліквідності, які, як правило, на 0.5–2 в. п. відхиляються від облікової.

Відповідно до Закону України "Про Національний банк України" (ст. 7) "облікова ставка НБУ – один з монетарних інструментів, за допомогою якого Національний банк України встановлює для банків та інших суб'єктів грошово-кредитного ринку орієнтир щодо вартості залучених та розміщених грошових коштів, а ставка рефінансування НБУ – виражена у відсотках плата за кредити, що надаються банкам, яка встановлюється Національним банком України з метою впливу на грошовий оборот та кредитування" [8].

У той же час, в Основних засадах грошово-кредитної політики на 2017 р. та середньострокову перспективу (розділ 5) фігурує дещо інше призначення облікової ставки: "Ключова процентна ставка (облікова ставка) встановлюватиметься Правлінням Національного банку та відображатиме стан грошово-кредитної політики, слугуючи операційною ціллю для короткострокових процентних ставок на міжбанківському кредитному ринку" [9]. Тут же додається теза про те, що поступове нівелювання зазначених чинників посилюватиме потенційну дієвість застосування ключової процентної ставки (облікової ставки) Національного банку. Це виявлятиметься у посиленні ефектів трансмісійного механізму процентних ставок не лише на міжбанківському кредитному ринку у момент трансформації імпульсів від коротко- до середньо- та довгострокових процентних ставок, а також грошових ресурсів відповідної тривалості, а й під час прийняття бізнес-рішень у реальному секторі економіки. Ці визначення сутності та цілей облікової політики Національного банку України помітно різняться між собою, а визначення, наведене в Основних засадах, взагалі можливо трактувати неоднозначно. Тому доцільно глибше вивчити це питання, базуючись на статистичних даних щодо облікової політики центральних банків різних країн, зокрема України і Польщі.

Для початку доцільно дослідити динаміку трьох взаємопов'язаних індикаторів: облікової ставки НБУ, індексу споживчих цін, обмінного курсу гривні до долара США за період від впровадження в обіг гривні (1996–2017 рр.). Динамічні ряди цих показників наведено на *рис. 1*, з якого випливає, що:

- облікова ставка, індекс інфляції, динаміка валютного курсу є нестабільними і мають хвильовий характер змін у часі, при цьому "свічки" змін обмінного курсу значно вищі ніж коливання рівня інфляції чи облікової ставки НБУ, тобто зміни цих показників відбуваються не синхронно;
- у періоди різкої девальвації гривні інфляція й облікова ставка зростають повільніше, ніж знижується курс гривні, а у періоди відносної валютної стабільності – зростають, ніби наздоганяючи хвилю валютного курсу;
- з попереднього висновку випливає, що у періоди валютної стабільності краще тримати кошти чи вести бізнес у національній валюті, а напередодні валютних струсів формувати валютні ресурси;
- з 2016 р. почався новий період відносної валютної стабільності за винятком сезонних коливань. Незважаючи на від'ємне сальдо торговельного балансу, він забезпечується передусім трансфертами приватних коштів та фінансовою підтримкою МВФ. Скільки продовжиться цей етап, спрогнозувати складно, очевидно на нього вплинуть президентські і парламентські вибори 2019 р. і співпраця з МВФ, але й тут поки спостерігається підвищений рівень інфляції і, відповідно, облікової ставки;

• лаг між змінами валютного курсу та інфляції може спричинятись державним регулюванням цін, недостатньою ринковою конкуренцією, залежністю ринку від бюджетної політики, коли держава намагається підвищеними видатками компенсувати втрати населення від знецінення гривні, що може призводити до зростання цін. Причини цього лагу потребують окремого дослідження.

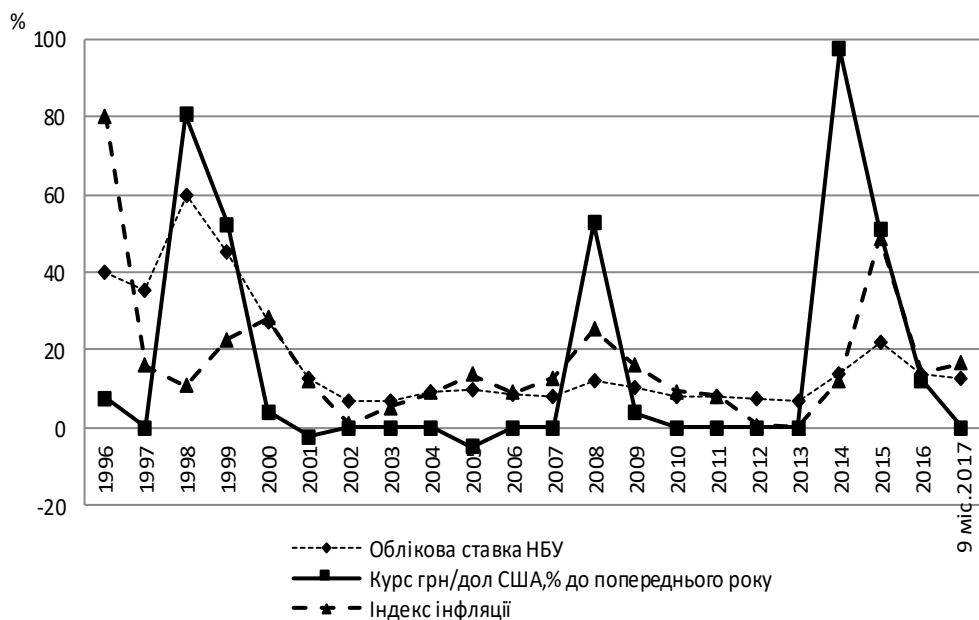


Рис. 1. Динаміка окремих макроекономічних індикаторів економіки України за 1996–2017 рр.

Джерело: побудовано за даними [10].

Для поглибленого дослідження зв'язків між цими трьома показниками проведено їх кореляційний аналіз за цей період і отримано такі коефіцієнти кореляції:

- між інфляцією й обліковою ставкою – 0.47;
- між інфляцією і валютним курсом – 0.17;
- між валютним курсом і обліковою ставкою – 0.51.

У статистичних дослідженнях вважається, що якщо коефіцієнт кореляції знаходиться у діапазоні 0–0.2, то зв'язку практично немає, в діапазоні 0.2–0.5 зв'язок є слабким, 0.5–0.7 – середнім, 0.7–0.9 – значним, 0.9–1 – максимально щільним. У представленому випадку відсутність зв'язку між динамікою курсу й інфляцією могла бути спричиненою описаним лагом. Облікова ставка має навіть більш щільний зв'язок зі зміною курсу, ніж з індексом споживчих цін. Це означає, що облікова політика за період, що досліджується, в цілому базувалася навіть більше на динаміці валютного курсу, ніж на рівні інфляції, хоча її залежність від обох індикаторів є досить слабкою. Проте в різні періоди на інтервали

1996–2017 рр. динаміка цих показників могла бути різною. Для більш детального дослідження "поведінки" цих показників побудовано *таблицю*.

Середні значення облікової ставки, зміни валютного курсу, індексу інфляції в Україні за відповідні періоди

Період, рік	Облікова ставка	Зміна курсу	Інфляція
1996–2000	36.6	–28.8	28.3
2001–2007	8.8	+1.04	8.9
2008–2009	11.2	–28.05	20.6
2010–2013	7.4	0	4.5
2014–2015	18.0	–74.1	30.4
2016 – 9 міс. 2017	13.3	–6.1	15.2

Джерело: побудовано автором за даними [10].

У *таблиці* періоди сформовані за рівнем стабільності економіки і грошової системи країни.

На *першому етапі* (1996–2000 рр.) середньорічна облікова ставка була значно вищою за середні темпи девальвації гривні й інфляції, тобто це період "дорогих грошей", коли грошова маса теоретично не повинна була значно зростати і відповідно створювати тиск на ціни і курс. Хоча банки могли залучати дорогі гривневі ресурси, вкладати у валютні операції чи видавати кредити, передбачаючи зростання цін як джерело повернення кредитів. Проте такі операції були безперспективними, що і засвідчила криза 1999 р. Тобто основними драйверами девальвації й інфляції у той період могли бути розбалансований платіжний баланс, накопичені гривневі ресурси, товарний дефіцит, але не збільшення пропозиції грошей.

Другий етап (2001–2007 рр.) період відносної економічної стабільності. Облікова ставка йшла "нога в ногу" з інфляцією, причому на помірному рівні, і мало місце навіть незначне укріплення курсу гривні. На *третьому етапі* (2008–2009 рр.), у період кризи, облікова ставка була значно нижчою за темпи девальвації та інфляції, які були майже однаковими і трималися на досить високому рівні. Цей період можливо назвати періодом "дешевих грошей". *Четвертий етап* (2010–2013 рр.) за своїм характером схожий з другим і його основним драйвером знову ж таки була стабільна гривня. *П'ятий* (2014–2015 рр.) за зміною показників схожий з третім, хоча темпи девальвації тут значно вищі. *Шостий етап* почався з 2016 р., і вкрай важливо, аби він за своїми параметрами наблизився до другого та четвертого, проте зараз негативних чинників значно більше, ніж у ті періоди.

Результати аналізу свідчать, що, *по-перше*, процентна політика НБУ в різні періоди коливалась від політики "дешевих" до політики "дорогих" грошей і в короткострокових періодах не була тісно пов'язана з показниками інфляції і девальвації. *По-друге*, інфляція була тісно

пов'язана з темпами девальвації, і тільки за курсової стабільності забезпечувався помірний рівень інфляції. Тому НБУ не можна ставити за мету досягнення помірної інфляції без забезпечення стабільності валютного курсу. Вирішення цих двох завдань потрібно розглядати в єдності як найбільш реальний спосіб досягнення монетарної стабільності. *По-третє*, вплив часового чинника (лагу) на зв'язок облікової ставки з інфляцією виявляється в синхронній зміні облікової ставки в одному періоді і зміні середнього індексу інфляції у наступному періоді. *По-четверте*, коефіцієнти кореляції (у цьому дослідженні продемонстрували низький зв'язок між інфляцією і девальвацією за весь період) не враховують часові лаги між динамікою показників і не завжди дають достовірні результати.

Для проведення порівняльного аналізу з обліковою політикою інших центральних банків, доречно скористатись даними центрального банку Польщі (дослівна назва – Народний банк Польщі) за 2001–9 місяців 2017 р. Так як обмінний курс златого коливався незначно, його виключено з дослідження і порівняно динаміку облікової (дослівна назва – референтна) ставки та індексу щорічної інфляції у Польщі за цей період (*рис. 2*).

Графіки, наведені на *рис. 2*, дають можливість зробити ряд висновків щодо процентної політики Народного банку Польщі:

- зміна облікової ставки досить синхронно відображає динаміку індексу інфляції, що підтверджується високим коефіцієнтом кореляції між цими показниками – 0.7;

- облікова ставка весь період була вищою за індекс інфляції і стала нижчою (1.5 %) за індекс інфляції (1.8 %) лише за 9 місяців 2017 р., проте за результатами року картина може змінитися. Тобто польський центральний банк, на відміну від українського, постійно враховував індекс інфляції при встановленні облікової ставки і проводив політику "дорогих грошей", не дозволяючи банківській системі заробляти на ножицях між індексом інфляції і вартістю кредитних ресурсів. Польські комерційні банки при визначенні ставок за кредитами повинні були розраховувати на ефективність самого кредитного проекту, а не на механічне зростання цін як джерело повернення кредитів;

- тренд індексу інфляції у Польщі, як і в Україні, має хвильовий характер, але якщо в Україні за останні 3 роки він загалом низхідний, то у Польщі – висхідний, до цільового рівня в 2.5 % [7]. При цьому середньорічний рівень інфляції у Польщі з 2001 р. становив лише 2.2 % (за середньоарифметичною величиною).

Набір інструментів рефінансування центральним банком комерційних банків у Польщі є досить широкими і поділяється на три групи: ломбардні кредити, редисконтні кредити та рефінансування.

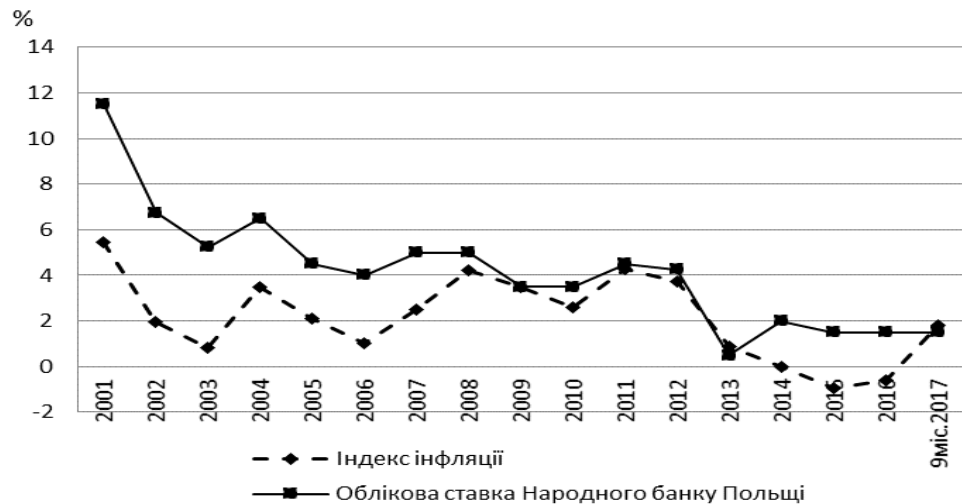


Рис. 2. Індекс щорічної інфляції та облікова ставка Народного банку Польщі за 2001–2017 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [11].

Ломбардні кредити надаються на короткостроковий термін під тверду заставу, тобто активи, які вільно обертаються на ринку. На жовтень 2017 р. Народний банк Польщі приймав у заставу за такими кредитами 98 видів цінних паперів, включаючи корпоративні та муніципальні, а ставка за ними складала 2,5 %, що на 1 процентний пункт вище облікової (референтної) ставки. Друга група не є кредитами, а операцією *редисконтування* векселів комерційних банків центральним банком Польщі, що практично не має аналогу в Україні, проте немає інформації про широке застосування цього інструменту і у Польщі. На середину 2017 р. ставка редисконтування центрального банку Польщі становила 1,75 %, що нижче ломбардної ставки, хоча і вище облікової. *Ставка рефінансування* банків на жовтень 2017 р. склала 3,5 %. За своїм механізмом це короткострокові незабезпечені кредити банкам з боку центробанку типу "овернайт". Крім того, Народний банк Польщі залучав депозити від комерційних банків під ставку 0,5 %, яка в 7 разів менша за ставку рефінансування і майже в 4 рази нижча за рівень інфляції, що спонукає польські банки кредитувати економіку країни, а не розміщувати ресурси в інструменти центрального банку.

Процентна політика комерційних банків по суті повинна віддзеркалювати ПП центрального банку з певними коригуваннями на деякі *фактори*:

- стан макроекономічної ситуації і прогнозів її тенденцій, які визначають попит на кредити і можливості їх повернення;
- сезонні коливання, пов'язані зі зміною податкових періодів, коливаннями обсягів продажу валютної виручки, особливо сільськогосподарських підприємств;

- можливості до заощаджень підприємств і населення. У періоди підвищення інфляції можливості до довгострокового розміщення коштів зменшуються, відповідно зростає їх вартість. Проте великі обсяги грошових коштів у такі періоди накопичуються на поточних рахунках підприємств, особливо роздрібною та оптовою торгівлі. Відповідно вартість короткострокових ресурсів повинна зменшуватись;
 - збільшений попит на ресурси з боку банків у період криз;
 - зростання плати за ризик у структурі процентної ставки за кредитами банків у період криз;
 - політика банків щодо управління процентною маржею як відповідно до макроекономічної ситуації, так і згідно з індивідуальними стратегіями банків;
 - система оподаткування доходів від розміщення депозитів населенням;
 - рівень монополізації ринку банківських послуг;
 - особливості регіонального розвитку та інші чинники.
- Структуру процентної ставки за кредитами комерційних банків можливо представити таким чином (рис. 3):

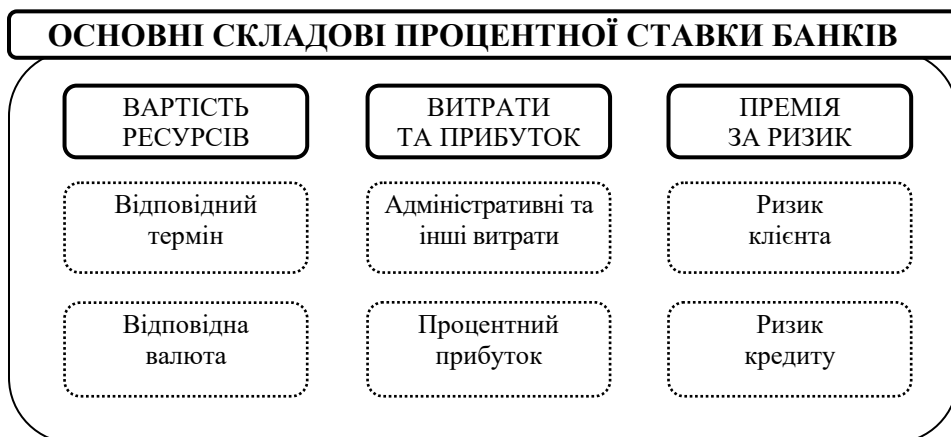


Рис. 3. Структура процентної ставки за кредитами комерційних банків

Джерело: складено автором.

Дещо детальніше про основні складові процентної ставки за кредитами банків.

Вартість ресурсів – це ставка, яку сплачує банк за залучення ресурсів відповідного терміну і у відповідній валюті. Якщо банк іде на ризик ліквідності та кредитує за рахунок депозитів, коротших до повернення, ніж терміни кредитів, та кредитує у валютах, відмінних від залучених, то вартість кредитних ресурсів є середньою від вартості окремих ресурсів для відповідного кредиту та кредитного портфеля вцілому. Тут також слід врахувати вартість балансового капіталу як кредитного ресурсу. Підходи до її визначення можуть бути різними, а сама вартість –

коливатись від 0 % до розрахункової норми дивідендів чи аналогічної вартості довгострокових ресурсів у національній валюті.

Витрати та прибуток – прямі витрати банків на проведення депозитних та кредитних операцій (зарплата, канцелярія, відрядження тощо) та аллоковані за певним алгоритмом загальнобанківські витрати: комунальні та інші платежі, витрати на бек-офіс тощо, а також чистий процентний дохід, який банк планує отримати за певним кредитом чи портфелем у цілому. Як правило, плановий чистий процентний дохід розраховується на основі внутрішніх трансфертних цін. Він також може визначатись на основі цільового рівня рентабельності. Тоді всі складові процентної ставки множаться на цей рівень.

Премія за ризик – це оцінений банком процентний спред, який повинен покривати ризики неповернення кредиту клієнтом з урахуванням галузевих та інших видів ризику діяльності позичальника. Її індикативним орієнтиром може слугувати фактичне відношення створених резервів до чистих процентних доходів за цей же період.

Крім внутрішніх факторів, які впливають на величину ставки за кредитами, є й зовнішні, передусім, це величина ставок у банків-конкурентів на аналогічні кредити. Фінальна ставка за кредитом визначається з урахуванням зовнішніх та внутрішніх чинників.

З метою оцінки наявності зв'язку між процентними ставками комерційних банків за кредитами та депозитами зі ставкою рефінансування центрального банку побудовано графіки змін цих показників в Україні за період з 2005 р. (рис. 4).

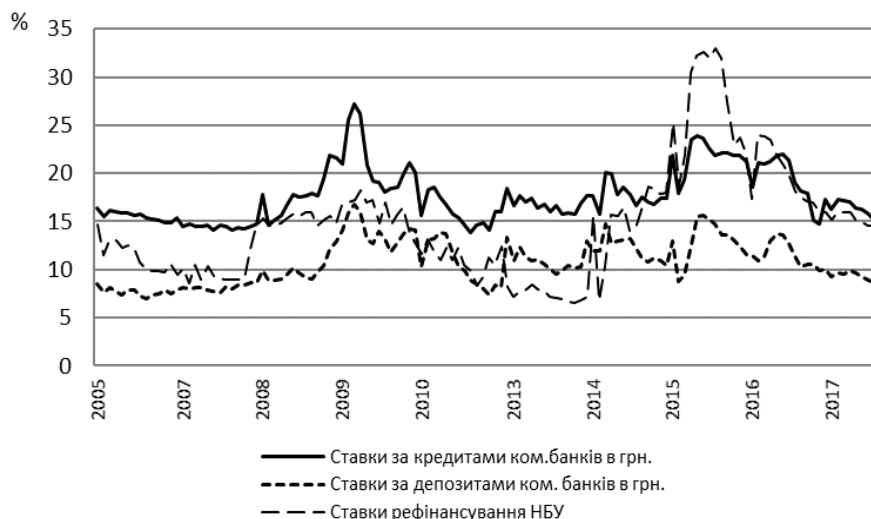


Рис. 4. Динаміка середніх процентних ставок українських банків у національній валюті за січень 2005 – серпень 2017 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [10].

Дані, наведені на *рис. 4*, свідчать про відсутність прямої узгодженості в динаміці облікової ставки та ставок за кредитами та депозитами комерційних банків. За січень 2005 – жовтень 2009 рр. ставка рефінансування НБУ у цілому знаходилась у діапазоні між ставками за депозитами і кредитами банків, хоча і в цей період вона наближалась то до ставок за депозитами, то до ставок за кредитами банків. При цьому у кризовий період кінця 2008 – початку 2009 рр. вона зросла незначно, при тому що ставки за депозитами і особливо за кредитами комерційних банків відчутно відреагували на кризові явища, і ставка за гривневими кредитами банків досягла піку у 27.2 % у лютому 2009 р.

З листопада 2009 р. по вересень 2010 р. ставка рефінансування знизилась нижче рівня ставок за депозитами комерційних банків, як би сигналізуючи банкам про необхідність зниження їх ставок за кредитами та депозитами. Проте вони не відреагували на цей сигнал з боку НБУ і продовжували утримувати ставки вищі, ніж у докризовому періоді. З жовтня 2010 р. по кінець 2011 р. облікова ставка в цілому знову увійшла у діапазон між ставками банків за депозитами і кредитами. З 2012 р. по лютий 2014 р. вона знову опустилась нижче ставок за депозитами банків. Далі вона не тільки перевищила ставки за депозитами, а й з вересня 2014 р. перевалила за рівень ставок за кредитами банків. Цей період "дорогих" грошей завершився тільки у квітні 2016 р., коли ставка рефінансування опустилася трохи нижче ставок за кредитами банків. Ця тенденція, коли ставка рефінансування є наближеною до ставок за кредитами банків, спостерігалася і в 2017 р.

За змінами в динаміці процентних ставок можливо виділити три основні форми процентної політики НБУ у період, що розглядається:

- *"поміркована" політика*, коли ставка рефінансування знаходилась приблизно посередині спреду між ставками залучення і ставками розміщення гривневих ресурсів. Це січень 2005 – жовтень 2009 рр. та 2011 р.;
- *політика "дешевих" грошей*, коли ставка рефінансування була на рівні або нижче ставок за гривневими депозитами банків. Це листопад 2009 – вересень 2010 рр., 2012–2013 рр. (за винятком окремих періодів);
- *політика "дорогих" грошей*, коли ставка рефінансування переважала ставки за кредитами банків або знаходилась приблизно на тому ж рівні. Проводилась у "гострій фазі" у період з вересня 2014 по квітень 2016 рр. У цілому цю фазу можливо подовжити і на 2016–2017 рр., назвавши її періодом "помірковано дорогих" грошей.

Протягом 2015–2017 рр. тренд ставки рефінансування більше відповідав тренду ставок за банківськими кредитами, ніж тренду ставок за банківськими депозитами, що підтверджується більш високим коефіцієнтом кореляції ставки рефінансування і ставки за кредитами банків – 0.72 проти 0.52 відносно ставок за банківськими депозитами. Але ставки за банківськими кредитами у своїй динаміці більш адекватно слідували руху ставок за банківськими депозитами, ніж ставкам рефінансування

НБУ, що підтверджується більш високим коефіцієнтом кореляції між ними – 0.84. Тобто банки в своїй кредитній політиці більш залежали від вартості ресурсів на ринку, ніж від можливостей залучати кошти від НБУ, особливо в періоди "дорогих" грошей. При цьому практично у всі періоди банки тримали високий спред між ставками залучення і розміщення ресурсів. З 2005 р. він у середньому становив 7 в. п., що свідчить про зависоку премію за ризик та/або значні адміністративні витрати банків при низькому рівні комісійних доходів.

Для проведення дослідження ПП банків інших країн доцільно скористатися статистикою по банківській системі тієї ж Польщі. Польські комерційні банки, крім міжбанківських кредитів, видають споживчі кредити домашнім господарствам і кредити нефінансовому сектору економіки. У складі кредитів домашнім господарствам виділяються кредити: споживчі; на нерухомість; на ведення фермерського господарства; приватним підприємцям. Ресурсну базу банків також формують домашні господарства і нефінансовий сектор економіки. Щомісячну динаміку відсоткових ставок за кредитами та депозитами польських банків, а також ставку рефінансування з боку центрального банку наведено на *рис. 5*.

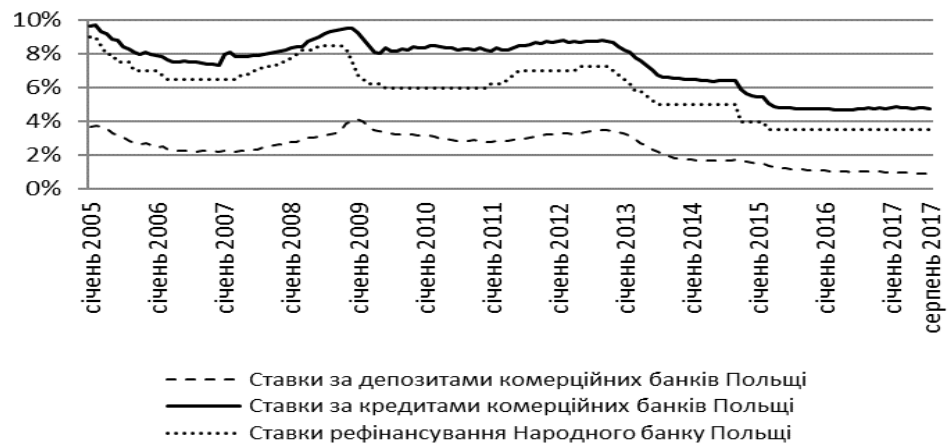


Рис. 5. Ставки за депозитами, кредитами польських комерційних банків та ставки рефінансування Народного банку Польщі, січень 2005–серпень 2017 р.

Джерело: побудовано автором за даними [11].

Як випливає з *рис. 5*, спред між ставками залучення ресурсів у злотих і їх розміщення хоч і знизився з 6 % до 4 % за період, що досліджується, все ж тримався на досить високому рівні – майже такому ж, як в українських банків. При цьому вартість залучених ресурсів польських банків у рази менша, ніж в українських банків, що дає змогу їм забезпечувати високий рівень процентної маржі при значно нижчому

рівні кредитного ризику. Проте не слід виключити більш високий рівень адміністративної маржі у польських банків, ніж в українських.

Ставка рефінансування центробанку Польщі весь час знаходилась у коридорі між депозитними і кредитними ставками польських комерційних банків, хоча і була ближчою до кредитних ставок, ніж до депозитних. Це дає змогу віднести процентну політику центробанку Польщі до категорії "помірковано дорогих грошей". І це найбільш раціональна політика центрального банку: з одного боку, вона стимулює банки не приходити за ресурсами до центрального банку, а залучати їх на ринку, з іншого, – надає можливість банкам за потреби підтримати свою ліквідність без збитків для своєї діяльності. Крім того, ставка рефінансування Народного банку Польщі є вищою за рівень інфляції, що стримує монетарними методами зростання індексу цін, так як банки і їх позичальники не можуть заробити прибутки на ножицях індексу цін і ставки рефінансування. При цьому його облікова ставка була значно нижчою ставки рефінансування (1.5 % проти 3.5 %) на середину 2017 р., а її динаміка відповідала тенденціям ставок за депозитами польських банків. Це сигнал польському фінансово-банківському середовищу, що рівень інфляції, рівень ставок за депозитами і облікова ставка повинні бути на ідентичному, але не обов'язково однаковому рівні.

Щодо статистичної залежності ставок за кредитами від ставок за депозитами і ставок рефінансування польських банків, то ці зв'язки виявились набагато тіснішими, ніж в українських банків. Так, коефіцієнт кореляції між ставками за кредитами і депозитами польських банків становив 0.96 проти 0.84 в Україні, а між кредитами банків і ставкою рефінансування – 0.87 проти 0.72 в Україні. Це свідчить про більш гнучку процентну політику комерційних банків Польщі залежно від ринкових умов.

Ставка рефінансування НБУ на початок листопада 2017 р. (15.5 %) була практично однаковою з рівнем середніх процентних ставок за гривневими кредитами комерційних банків (близько 16 %) і вищою від рівня інфляції (14.6 % за жовтень 2017 р.). При позитивній траєкторії інфляція повинна знизитись, що створить передумови для зниження ставок за кредитами і ставки рефінансування. Проте українські банки в своїй кредитній політиці більше орієнтуються не на ставку рефінансування, а на ринкову вартість ресурсів, яка на початок листопада 2017 р. (9.0 %) була значно нижчою від облікової ставки НБУ та індексу інфляції. Це кардинально відрізняє ситуацію в Україні від польської. Українським вкладникам стає не вигідно тримати кошти у банках, і вони можуть повернути свої грошові потоки у більш дохідні активи – золото, валюту, навіть у криптовалюту або споживчі товари (добре, якщо українського виробництва, але якщо імпортні, то це створить додатковий тиск на курс гривні). При цьому зростання цін призводить і до зміни структури ресурсної бази банків: зменшується частка строкових, хоч і дорогих

депозитів, збільшується частка коштів на поточних рахунках, особливо на рахунках торговельних фірм. Кредитування ж поточними ресурсами строкових проектів різко збільшує ризик розриву ліквідності банків.

Висновки. Проведений аналіз показав надто слабкий кореляційний зв'язок між трендами облікової ставки і основними макроекономічними індикаторами в Україні. Це свідчить про необхідність гнучкої корекції процентної політики як центральним, так і комерційними банками відповідно до економічних умов і цільових орієнтирів своєї діяльності.

Важливим компонентом процентної політики є управління ставками за інструментами залучення коштів центральним банком. Якщо ставка залучення коштів центральним банком Польщі (0.5 %) є удвічі нижчою, ніж середня ставка залучення коштів комерційними банками, то це стимулює їх кредитувати економіку, а не розміщувати ресурси у центральному банку. Якщо НБУ візьме "на озброєння" такий підхід, то ставка за депозитними сертифікатами НБУ не повинна перевищувати 4.5–5 % проти фактичних 11.5 % на початок листопада 2017 р.

Зниження ставки залучення коштів за депозитними сертифікатами НБУ зменшувало б його процентні витрати і одночасно стимулювало комерційні банки кредитувати економіку і знижувати ставки за поточними рахунками клієнтів, спонукаючи їх розміщувати кошти у більш дохідні строкові депозити. Проте, кредитуючи "короткими" грошима довгострокові проекти, банки наражаються на ризик ліквідності, а спонукання клієнтів зниженням ставок за поточними рахунками до переводу коштів на строкові депозити взагалі може призвести до відтоку коштів з банків. Тому зниження ставки залучення коштів Національним банком України слід проводити обережно, з одночасною побудовою механізмів протидії зазначеним ризикам і розширенням коридору ставок за інструментами монетарної політики відносно облікової ставки.

Низький показник кореляції між обліковою ставкою і рівнем інфляції свідчить про необхідність подальшого дослідження питання, якої процентної політики повинен дотримуватись НБУ у сучасних умовах: політики "дорогих" грошей для стримування інфляції, "поміркованої" політики чи політики "дешевих" грошей для рефінансування проектів розвитку економіки, особливо довгострокових.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Лобозинська С. М. Особливості реалізації процентної політики Національним банком України. Вісн. нац. ун-ту "Львівська політехніка". 2013. № 769. С. 380–386. URL : http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPM_2013_769_56.
2. Бабич С. В. Інструментарій регулювання грошово-кредитного ринку України. Вісн. Харків. нац. ун-ту імені В. Н. Каразіна. 2015. № 89. URL : <http://periodicals.karazin.ua/economy/article/download/.../4933>.
3. Кухарук Н. С., Чмерук Г. Г. Сутність та призначення процентної політики банку. 2014. URL : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Fkd/2011_1/part2/29.pdf.

4. Sirkka Hämäläinen. The role of monetary policy and the central banks in global financial stability. URL : <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2002/html>.
5. Grégory Claeys, Maria Demertzis. How should the European Central Bank 'normalise' its monetary policy? URL : http://bruegel.org/wp-content/uploads/2017/11/PC-31_2017.pdf.
6. Monetary Policy and Central Banking. IMF. 2017. November 3. URL : <http://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/16/20/Monetary-Policy-and-Central-Banking>.
7. Monetary Policy. ECB. URL : <https://www.ecb.europa.eu/mopo/html/index.en.html>.
8. Закон України "Про Національний банк України". URL : <https://www.zakon2.rada.gov.ua/laws/show/679-14/page>.
9. Основні засади грошово-кредитної політики на 2017 р. та середньострокову перспективу. НБУ. URL : <https://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id>.
10. Статистичні дані Національного банку України. URL : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65162&cat_id=36674.
11. Народний банк Польщі. Монетарна та фінансова статистика. URL : <http://www.nbp.pl/homen.aspx?f=/en/statystyka/monetary-and-financial-statistics.html>.

Стаття надійшла до редакції 07.02.2018.

Savluk S. Interest rate policy of the Central bank.

Background. The key points of the interest rate policy of the Central bank in case of Ukraine and Poland are discussed. Coherence of discount rate, refinance rate of Central bank to macroeconomic indicators of Ukraine and Poland is analyzed. The main types of the Central bank's interest rate policy and its cognitive correlation between the commercial banks' interest rate policy are identified.

Analysis of recent research and publications. A number of domestic works are devoted to the study of interest policy problem of both central and commercial banks: S.M. Lobozinskaya, S.V. Babich, N.S. Kukharuk, G.G. Chmeruk and foreign ones: Sirkka Hämäläinen, Grégory Claeys and Maria Demertzis, as well as official publications by the International Monetary Fund and the European Central Bank. However, not all aspects of interest policy in them are highlighted enough.

The **purpose of the article** is to determine the main rules for the formation of interest policy and to provide recommendations on the construction of an optimal interest rate policy of the central bank, depending on the situation in economy, banking system and the main objectives of the central bank's activities in a long run.

Materials and methods. The publication is based on the legislation of Ukraine, normative documents of the National Bank of Ukraine, foreign publications, in particular materials of the National Bank of Poland. The used statistical materials are posted on the website of the National Bank of Ukraine, the State Statistics Service of Ukraine, and other open sources. Methods of the correlation – regression analysis, historical, logical approaches, methods of comparisons and graphical analysis are used in this work.

Results. In different official documents the definition of the essence of the interest policy of the National Bank of Ukraine differs considerably, and the definition given in the Basic Principles can be interpreted in general terms ambiguously. Therefore, there is an expedient to study this issue more deeply, based on the statistical data on the interest policies of central banks of different countries, in particular, Ukraine and Poland.

From the analysis of inflation, FX rate, interest rate trends it is possible to draw a number of conclusions. Firstly, the interest rate policy of the NBU varied over the different periods from the policy of "cheap" to the policy of "expensive" money and was not closely related to indicators of inflation and devaluation. Secondly, inflation was closely linked to the rate of devaluation and only for exchange rate stability provided a moderate inflation rate.

According to the changes in the dynamics of interest rates, it is possible to distinguish three main forms of interest rate policy of the National Bank of Ukraine in the period under consideration. "Moderate" when the refinancing rate was approximately midway between the rates of interest and the rates for hryvnia resources. This is January 2005 – October 2009 and 2011. The policy of "cheap" money when the refinancing rate was at or below the rates of hryvnia deposits of banks. This is November 2009 – September 2010, 2012–2013 (except for individual periods). The policy of "expensive" money, when the refinancing rate was prevailing the rates of banking loans or was at about the same level. Conducted in the "acute phase" from September 2014 to April 2016.

Conclusion. *The conducted analysis showed a weak correlation interface between the trends of discount rate and basic macroeconomic indicators. It testifies the necessity of flexible correction of percent politics both by central and commercial banks in accordance with economic terms and purposes of activity.*

The decline of rate on certificates of deposit of NBU would diminish it's percent expenses and simultaneously stimulate commercial banks lending to the economy and reducing rates on the current accounts of clients, inducing them to place money in more profitable time deposits.

Keywords: discount rate, rate of refinance, course of exchange, consumer price index, interest rate policy, structure of interest rate.

REFERENCES

1. *Lobozyns'ka S. M.* Osoblyvosti realizacii' procentnoi' polityky Nacional'nym bankom Ukrainy. *Visn. nac. un-tu "L'vivs'ka politehnika"*. 2013. № 769. S. 380–386. URL : http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPM_2013_769_56.
2. *Babych S. V.* Instrumentarij reguljuvannja groshovo-kredytnogo rynku Ukrainy. *Visn. Harkiv. nac. un-tu imeni V. N. Karazina*. 2015. № 89. URL : <http://periodicals.karazin.ua/economy/article/download/.../4933>.
3. *Kuharuk N. S., Chmeruk G. G.* Sutnist' ta pryznachennja procentnoi' polityky banku. 2014. URL : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Fkd/2011_1/part2/29.pdf.
4. *Sirkka Hämäläinen.* The role of monetary policy and the central banks in global financial stability. URL : <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2002/html>.
5. *Grégory Claeys, Maria Demertzis.* How should the European Central Bank 'normalise' its monetary policy? URL : http://bruegel.org/wp-content/uploads/2017/11/PC-31_2017.pdf.
6. *Monetary Policy and Central Banking.* IMF. 2017. November 3. URL : <http://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/16/20/Monetary-Policy-and-Central-Banking>.
7. *Monetary Policy.* ECB. URL : <https://www.ecb.europa.eu/mopo/html/index.en.html>.
8. *Zakon Ukrainy "Pro Nacional'nyj bank Ukrainy"*. URL : <https://www.zakon2.rada.gov.ua/laws/show/679-14/page>.
9. *Osnovni zasady groshovo-kredytnoi' polityky na 2017 r. ta seredn'ostrokovu perspektyvu.* NBU. URL : <https://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id>.
10. *Statystychni dani Nacional'nogo banku Ukrainy.* URL : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65162&cat_id=36674.
11. *Narodnyj bank Pol'shhi.* Monetarna ta finansova statystyka. URL : <http://www.nbp.pl/homen.aspx?f=/en/statystyka/monetary-and-financial-statistics.html>.

УДК 336.71-026.564:330.131.7

ІВАСІВ Ігор, д. е. н., професор Київського національного економічного університету ім. Вадима Гетьмана

ГАРБАР Євгеній, аспірант кафедри банківської справи Київського національного торговельно-економічного університету

ФІНАНСОВА СТІЙКІСТЬ БАНКІВ В УМОВАХ ВИСОКОЇ ВОЛАТИЛЬНОСТІ РИНКІВ

Наведено концептуальні засади аналізу стану банків на основі встановлених нормативних показників. Проаналізовано ефективність вжитих заходів з регулювання ринку та діяльності його учасників з боку держави в період значних ринкових коливань. На основі проведеного дослідження запропоновано використання альтернативного підходу до визначення фінансової стійкості банків під час високої волатильності ринку.

Ключові слова: фінансова стійкість, аналіз діяльності банку, ефективне управління, фінансовий ринок, індикатори діяльності банку.

Ивасив И., Гарбар Е. Финансовая стойкость банков в условиях высокой волатильности рынков. Приведены концептуальные основы анализа состояния банков на базе установленных нормативных показателей. Проанализирована эффективность принятых мер по регулированию рынка и деятельности его участников в период значительных рыночных колебаний. На основании проведенного исследования предложено использование альтернативного метода определения финансовой стойкости банков в период высокой волатильности рынка.

Ключевые слова: финансовая стойкость, анализ деятельности банка, эффективное управление, финансовый рынок, индикаторы деятельности банка.

Постановка проблеми. Протягом останнього часу вітчизняна банківська система зазнала значних перетворень. У кількісному виразі за останні 4 роки процес виведення з ринку розпочався більше ніж по 50 % установ усієї банківської системи [1]. З огляду на значні масштаби хвилі ліквідації банків, у суб'єктів господарювання та населення виник ризик тотального падіння довіри до банківської системи. Втрата платоспроможності та втручання держави в діяльність банків стає повсякденним явищем на фоні затяжної банківської кризи, що спричиняє підвищення рівня тінізації економіки [2] та відтік капіталу населення з банківської системи.

За результатами аналізу процесів перетворення банківської системи постає вкрай гостре питання забезпечення фінансової стійкості банку в умовах високої волатильності ринку з метою попередження

виникнення загрози втрати платоспроможності, відтоку клієнтів, зниження рівня ділової активності, і – у випадку неефективного нагляду – втрати та знецінення активів, що можуть забезпечити повернення зобов'язань банку під час процесу виведення його з ринку.

Економіка держави зазнає суттєвих втрат через зменшення обсягів перерозподілу коштів шляхом кредитування, зупинку роботи підприємств та замороження активів унаслідок глобальної війни за права кредитора на вітчизняному ринку.

Недосконалість існуючих підходів до діагностики стану банків призводить до дефіциту інформації, необхідної для оперативного прийняття неупереджених рішень регулятором та учасниками ринку стосовно комплексу дій, спрямованих на стабілізацію стану банків або посилення контролю за обсягом та якістю їх активів в окремих періодах, або зміни механізму регулювання ринку в цілому. В комплексі це призводить до зменшення гнучкості фінансової системи, що, в свою чергу, обмежує її здатність протистояти високій волатильності ринку та втраті фінансової стійкості.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченням механізму фінансової стійкості, дослідженням її критеріїв та сутності займалися такі науковці: В. Коваленко, Ю. Гаркуша [3], М. Хуторна [4], Н. Погореленко, Д. Пилипчук [5], Д. Кретов [6], Л. Примостка [7], Р. Михайлюк [8] та ін.

Незважаючи на наявність окремих публікацій, певні аспекти окресленої проблеми у науковій літературі залишаються невирішеними. Зокрема, не отримали належної уваги питання необхідного взаємозв'язку ринкових коливань зі зміною значень показників фінансової стійкості банків, відповідно, не досліджений механізм аналізу стану банків в умовах значної волатильності ринку. В основі цього механізму повинна бути закладена необхідність розгляду динаміки та спрямованості зміни показників банків діяльності банків, дослідження рівня значень показників без встановлення фіксованих нормативних значень.

Мета статті – обґрунтування необхідності зміни критеріїв визначення фінансової стійкості банків та формулювання пропозицій щодо застосування альтернативного механізму визначення фінансової стійкості, що надав би можливість врахування високої волатильності ринку.

Матеріали та методи. Використано такі методи дослідження: монографічний та синтезу – при проведенні аналізу наявних публікацій; аналізу, індукції та дедукції – для дослідження впливу волатильності ринку на процеси та явища всередині установи; порівняння, групувань, вибірок, головних компонентів – при порівнянні впливу на установи банківської системи України.

Результати дослідження. Фінансова стійкість банку в умовах стабільного розвитку ринку є відмінною від фінансової стійкості банку в умовах значної волатильності фінансового ринку (ФР). Так, за стабільного розвитку ринку фінансова стійкість банку є динамічною

рівновагою варіації показників. У випадку значного рівня волатильності ФР фінансова стійкість залишається динамічною характеристикою, але при цьому варіація показників не обов'язково може бути рівноважною, але повинна відповідати варіації волатильності ринку.

Основною причиною цього є те, що за умови стабільного розвитку ринку можливо виділити рекомендовані або нормативно встановлені Національним банком України значення коефіцієнтів та нормативів, що характеризують фінансову стійкість банку. Іншими словами – визначити діапазон значень кожного показника, що дало б змогу надавати йому характеристику щодо виконання або невиконання. Прикладом може слугувати фіксація регулятором оптимального значення нормативу миттєвої ліквідності на рівні не менш 20 % для будь-яких умов ринку, для всіх груп банків [10]. Однак при цьому не врахований факт того, що в період зниження якості активів існує необхідність накопичення додаткової ліквідності для покриття поточних зобов'язань. Отже, за умови тотального зниження якості активів встановлене значення нормативу на рівні 20 % може неточно характеризувати стан ліквідності, що може бути використано для покриття поточних зобов'язань.

Іншою причиною невідповідності показника встановленій нормі може стати глобальне зниження рівня ділової активності суб'єктів господарювання на фоні сталого рівня якості активів, що зумовлює проблеми розміщення вільних коштів.

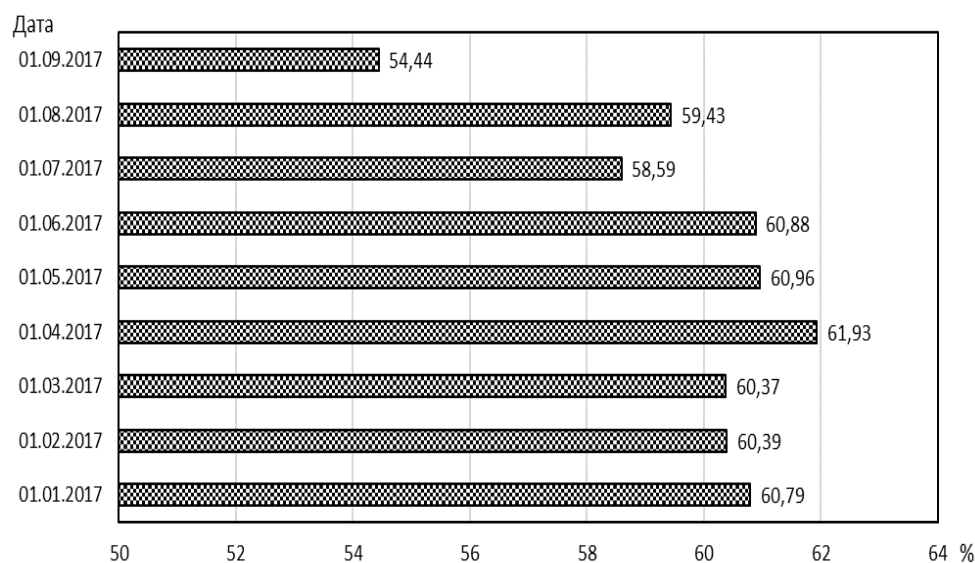
Дві наведені події з високою ймовірністю призводять до підвищення рівня ліквідності банківської установи, через що значення показника миттєвої ліквідності може бути в декілька разів вищим за нормативно встановлений. Беручи до уваги, що погіршення активів або зниження рівня ділової активності суб'єктів господарювання є факторами, що впливають на банківську систему в цілому, ефект від їх дії буде розповсюджений на всі банки, що працюють в однакових сегментах ринку.

Фактори впливу на стан миттєвої ліквідності є похідними від волатильності ринку. Так, критерій якості активів розглядається як один з головних факторів впливу на фінансову стійкість, а значна волатильність (як товарного ринку, так і фінансового) прямо впливає на якість активів банку.

Враховуючи те, що зниження якості активів може бути масштабним явищем, встановлене регулятором значення нормативу матиме ризик необ'єктивного ранжування банків у частині надання характеристики стану ліквідності кожному з них. На практиці це підтверджується статистичними даними Національного банку України (рисунки).

У випадку аналізу банківської системи за показником миттєвої ліквідності станом на 01.07.2017 найбільше значення цього показника становило 495 % (ПАТ "ВіЕс Банк"), а найменше – 21 % (ПАТ "РВС Банк"). Розподіл значень показників досить рівномірний. По банках ПАТ "ВіЕс Банк", ПАТ "Кредит Європа Банк", ПАТ "Кредит Оптима Банк",

АТ "БМ Банк", ПАТ "Банк 3/4", ПАТ "Банк Альянс", ПАТ КБ "Центр", ПАТ "АКБ "Траст-капітал", АТ "Альтбанк", ПАТ "Айбокс Банк", ПАТ "МІБ", ПАТ "ІНГ Банк Україна", ПАТ "Європромбанк", ПАТ "Банк Форвард", ПАТ "Юнекс Банк", ПАТ "Апекс-Банк", ПАТ "БТА Банк", ПАТ "КБ "Акордбанк", ПАТ "АКБ "Конкорд", АТ "Піреус Банк МКБ" поточних зобов'язань значно менше, ніж високоліквідних активів. Значення показника миттєвої ліквідності по наведених банках більше 100 %. Банки, значення показника миттєвої ліквідності яких менше 30 %: АТ "ОТП Банк", ПАТ АКБ "Аркада", ПАТ "КБ"Фінансовий Партнер", ПАТ "Асвіо Банк", ПАТ "Банк Фамільний", ПАТ "Кристалбанк", ПАТ "РВС Банк".



Динаміка значень нормативу миттєвої ліквідності по системі банків України за січень–вересень 2017 р. [9]

У наведеному прикладі оптимальне значення нормативу миттєвої ліквідності взято з інструкції "Про порядок регулювання діяльності банків в Україні", затвердженої Постановою Правління Національного банку України від 28.08.2001 № 368 [10]. Проте нормативно встановлені значення не є основним орієнтиром діяльності банку. Так, якщо необхідно акумулювання більшого запасу ліквідності регулятор не обмежує банківську установу. При цьому за наявності відповідних ринкових умов активізується саморегулювання ринку, в процесі якого банки адаптуються до змін і оптимальне значення може відхилитися від нормативно встановленого у бік як збільшення, так і зменшення. У випадку відхилення значення у бік збільшення середнє значення показників діяльності банків, у тому числі показника миттєвої ліквідності, збільшується по системі, при цьому нормативно встановлене значення вже не відіграє суттєвої ролі для аналізу показника. За наявності ж

відхилення у бік зменшення середнє значення показників зменшується, отже, можливе зниження середнього значення до або менше мінімально допустимого.

У випадку наявності стану ФР, при якому значення показників діяльності банків менше нормативно встановленого регулятором, помилково було б стверджувати про різке погіршення фінансової стійкості установ, спираючись на факт масового невиконання нормативно встановлених значень. Це положення підтверджується і діями Національного банку України. За наявності значної волатильності ринку регулятор неодноразово відміняв санкції за порушення тих чи інших нормативів. Прикладом є Постанови Національного банку України № 859 від 25.12.2014 та № 129 від 24.02.2015.

Тренд ринку, як фінансового, так і товарного, є проявом волатильності тих самих ринків. Фінансовий ринок пов'язаний та залежний від товарного, отже, волатильність впливає на ринок та змінює його стан. У свою чергу, при зміні стану ринку відбувається перерозподіл капіталу як всередині ринків (між учасниками), так і між самими ринками. Перерозподіл капіталу призводить до зміни стану та учасників ринку. Це твердження є безумовним як для фінансового, так і товарних ринків.

Навіть під час волатильності на товарному ринку учасники ФР – банки відчувають вплив через зміну фінансового стану боржників та ділової активності клієнтів, що призводить до перерозподілу банків у лійці рейтингу фінансової стійкості. При цьому можливо стверджувати, що перерозподіл відбувається під час тренду як збільшення значення показників, так і зменшення. Зважаючи на це, проведення аналізу фінансової стійкості за нормативно встановленими показниками не є об'єктивним.

Таким чином, виникає необхідність у розробці механізму визначення оптимальних значень показників з метою використання його при аналізі фінансової стійкості банку в умовах волатильності ринку. Для досягнення цієї мети пропонується запровадити поняття "*варіативне нормативне значення*".

Для визначення варіативного нормативного значення необхідним є проведення коефіцієнтного аналізу показників діяльності ряду банків (без урахування тих, що умовно не ведуть діяльність, віднесених до переліку проблемних, а також по яких запроваджена ліквідація або тимчасова адміністрація): за результатами розрахунку кожного показника визначається ряд рівноважних діапазонів його значень. Діапазони розподіляються на рівноважні частини, відповідно до чого визначаються діапазони, що мають критичний рівень ризику (варіативне нормативне значення показника по яких не виконується та наявна негативна динаміка), та на діапазони, що мають прийнятний рівень ризику (виконується значення та по яких наявна позитивна динаміка).

Враховуючи вірогідність наявності в переліку банків значення показників, які мають значно менші, ніж попереднє, мінімальне значення або значно більше попереднього більшого значення, діапазон

доцільно обмежити мінімальним та (або) максимальним значеннями. При цьому не виключати банк з переліку, за яким проводиться оцінка фінансової стійкості. У випадку прийняття граничних значень, що мають значне відхилення від попередніх до розрахунку, варіативне нормативне значення буде визначено необ'єктивно, зважаючи на розширення діапазону поділу ряду значень коефіцієнтів з урахуванням установ із значним відхиленням від наявної структури фінансової звітності.

У випадку використання варіативного нормативного значення коефіцієнтний аналіз буде враховувати наявний тренд ринку; результати волатильності як ФР, так і похідний вплив товарних ринків на структуру капіталу, активів та пасивів банку. Оскільки фінансова стійкість є динамічною величиною, аналіз банків доцільно проводити з урахуванням варіативного нормативного значення за декілька періодів. З метою досягнення ефективного результату порівнювати результатів розрахунків з урахуванням нормативно встановлених значень необхідно з тотожним періодом попереднього року або років. Насамперед це обумовлено тим, що в структурі фінансової звітності банку наявні показники, які протягом року накопичують своє значення. Ця проблема не виникає у випадку використання варіативного нормативного значення, і зумовлена тим, що нормативне значення встановлюється шляхом виявлення оптимальних значень у кожному окремому періоді. Отже, ефект збільшення або зменшення результату розрахунку не буде пов'язаний із зафіксованим середнім значенням у часовому вимірі.

Ця властивість є критично важливою для отримання об'єктивних результатів, враховуючи, що в період волатильності ринку динаміка зміни оптимального значення показників є досить значною. Відповідно до цього зміна рівня оптимального значення призведе до перерозподілу банків у рейтингу значень показників, що були проаналізовані.

Використання методики аналізу, що базується на варіативному нормативному значенні, можливо із застосуванням коефіцієнтів, по яких можливо чітко прослідкувати динаміку значення при аналізі тих чи інших складових (чинників) фінансової стійкості.

Динаміка значень показників може бути негативною або позитивною. Ця умова необхідна для забезпечення об'єктивного розподілу значень кожного показника відповідно до отриманих практичних результатів розрахунку.

Висновки. Під час визначення фінансової стійкості установи в період високої волатильності ринку виникає необхідність постійної зміни нормативно встановлених показників для отримання результатів, що враховували б наявний тренд розвитку ринку. Для цього може бути використаний підхід із застосуванням варіативного нормативного значення. Суть цього підходу в тому, що нормативне значення для кожного розрахункового періоду є не фіксованим, а визначається відповідно до розподілу результатів розрахунків по банківській системі в цілому за винятком банків, що мають виражені проблеми, або ділова активність яких має суттєве відхилення в системі.

Для повноти аналізу доцільним є проведення розрахунків по декількох періодах та зіставлення отриманих результатів між собою. Результати застосування механізму аналізу фінансової стійкості під час волатильності ринку з використанням варіативного нормативного значення можуть мати практичне значення, високий рівень об'єктивності та надати характеристику відповідно до умов функціонування суб'єктів ринку та самого ринку, що склалися в аналізованому періоді.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. *Реорганізація та ліквідація*. Офіційний сайт Національного банку України. URL : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=75535&cat_id=17823466.
2. *Тенденції тіншової економіки*. Офіційний сайт М-ва економічного розвитку та торгівлі України. URL : <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=e384c5a7-6533-4ab6-b56f-50e5243eb15a&tag=TendentsiiTinovoiEkonomiki>.
3. *Коваленко В. В., Гаркуша Ю. А. Забезпечення фінансової стійкості банків: теоретичні та практичні аспекти* : монографія. Німеччина : LAP LAMBERT Academic Publishing, 2017. 113 с.
4. *Хуторна М. Е. Теоретико-методологічні підходи до тлумачення фінансової стабільності макро- та мікрорівневих економічних систем*. Наук. вісн. Ужгород. ун-ту ; редкол.: В. П. Мікловда (гол. ред.), В. І. Ярема , Н. Н. Пойда-Носик та ін. Ужгород : Говерла, 2017. Вип. 1(49). Т. 1. С. 295–303. Серія: Економіка.
5. *Погореленко Н. П., Пилипчук Д. С. Регулярна діяльність Національного банку України для забезпечення фінансової стабільності*. Наук. вісн. Ужгород. нац. ун-ту ; голов. ред. М. М. Палінчак. Ужгород : Гельветика, 2017. Вип. 13. Ч. 2. С. 87–91. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство.
6. *Кретов Д. Ю. Особливості макропруденційного регулювання банків України в умовах економічної циклічності*. Наук. вісн. Ужгород. нац. ун-ту. 2017. Вип. 13. С. 81–96. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство.
7. *Примостка Л. О. Управління кредитним ризиком банків в умовах економічних дисбалансів*. Фінанси, облік та аудит. 2017. Вип. 2 (30). С. 150–163.
8. *Михайлюк Р. В. Концептуальні засади механізму управління фінансовою стійкістю комерційних банків*. Світ фінансів. 2017. Вип. 3–4 (4–5). С. 21–32.
9. *Показники банківської системи*. Офіційний сайт Національного банку України. URL : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593.
10. Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні. Постанова Національного банку України. Законодавство України. URL : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0841-01>.

Стаття надійшла до редакції 20.02.2018.

Ivasiv I., Garbar E. Financial stability of banks in high market volatility.

Background. The number of liquidation processes shows that there is the absence of effective mechanisms that control the state of the bank both by regulatory authority of the market as well as by bank management. One of the most significant reasons for banks liquidation is a considerable market volatility. Consequently, there arises the immediate necessity to implement the mechanism analysis that would take into consideration high market volatility.

Analysis of recent research and publications. Research analysis shows that in the scientific literature some aspects of the investigated problem still remain unsolved. In particular, such problems as interconnection of high market volatility with the change of indicator value of bank financial stability were not thoroughly investigated.

The **aim.** Carry out thorough investigation of the criteria and their change concerning financial bank volatility. Make some suggestions as to how to use the defining mechanism of financial stability when the market is volatile.

Materials and methods. There were used the following methods of investigation: monographical, synthesis, comparison.

Ukrainian banks have recently been experiencing problems with their financial conditions. In most cases, one of the main reasons for this is market volatility, which directly influences bank financial stability.

There is an urgent need for working out the mechanism, which will help define bank financial stability when the market is volatile.

This mechanism must not consider traditional analysis models of bank financial stability any more. As they are based on the established performance benchmarks of bank activity.

We offer to implement such term as “variable regulatory value”.

The calculation principle of this term is as follows: based on the result of every index it is possible to identify the row of equal value range of the index. Value ranges are divided into equal parts, which gives a possibility to identify value ranges that have a critical risk level. Value ranges can also be divided into those that have the admissible risk level.

The article shows the necessity of implementation of this mechanism and it contains the results of author’s personal developments.

Conclusion. The provided developments of the mechanism of financial stability of the bank under volatile conditions give the possibility to control the banks state considering the dynamics and trend of market changes. In its turn, it results in the possibility to implement more effective system as to control the banks, and it helps bank management make more effective decisions so as not to lose financial stability.

Keywords: financial stability, bank performance analysis, effective management, financial market, bank activity indicator.

REFERENCES

1. Reorganizacija ta likvidacija. Oficijnyj sajt Nacional'nogo banku Ukrai'ny. URL : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=75535&cat_id=17823466.
2. Tendencii' tin'ovoi' ekonomiky. Oficijnyj sajt M-va ekonomichnogo rozvytku ta tovgivli Ukrai'ny. URL : <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=e384c5a7-6533-4ab6-b56f-50e5243eb15a&tag=TendentsiiTinovoiEkonomiki>.
3. Kovalenko V. V., Garkusha Ju. A. Zabezpechennja finansovoi' stijkosti bankiv: teoretychni ta praktychni aspekty : monografija. Nimechchyna : LAP LAMBERT Academic Publishing, 2017. 113 s.
4. Hutorna M. E. Teoretyko-metodologichni pidhody do tlumachennja finansovoi' stabil'nosti makro- ta mikro-rivnevnyh ekonomichnyh system. Nauk. visn. Uzhgorod. un-tu ; redkol.: V. P. Miklovda (gol. red.), V. I. Jarema , N. N. Pojda-Nosyk ta in. Uzhgorod : Goverla, 2017. Vyp. 1(49). T. 1. S. 295–303. Serija: Ekonomika.

5. Pogorelenko N. P., Pylypchuk D. S. Reguljarna dij'al'nist' Nacional'nogo banku Ukrai'ny dlja zabezpechennja finansovoi' stabil'nosti. Nauk. visn. Uzhgorod. nac. un-tu ; golov. red. M. M. Palinchak. Uzhgorod : Gel'vetyka, 2017. Vyp. 13. Ch. 2. S. 87–91. Serija: Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove gospodarstvo.
6. Kretov D. Ju. Osoblyvosti makroprudencijnogo reguljuvannja bankiv Ukrai'ny v umovah ekonomichnoi' cyklichnosti. Nauk. visn. Uzhgorod. nac. un-tu. 2017. Vyp. 13. S. 81–96. Serija: Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove gospodarstvo.
7. Prymostka L. O. Upravlinnja kredytnym ryzykom bankiv v umovah ekonomichnyh dysbalansiv. Finansy, oblik ta audyt. 2017. Vyp. 2 (30). S. 150–163.
8. Myhajljuk R. V. Konceptual'ni zasady mehanizmu upravlinnja finansovoju stijkistju komercijnyh bankiv. Svit finansiv. 2017. Vyp. 3–4 (4–5). S. 21–32.
9. Pokaznyky bankivs'koi' systemy. Oficijnyj sajt Nacional'nogo banku Ukrai'ny. URL : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593.
10. Pro zatverdzhennja Instrukcii' pro porjadok reguljuvannja dij'al'nosti bankiv v Ukrai'ni. Postanova Nacional'nogo banku Ukrai'ny. Zakonodavstvo Ukrai'ny. URL : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0841-01>.

УДК 004.056:[366:336.77]

АВАНЕСОВА Ірина, к. е. н., доцент кафедри банківської справи Київського національного торговельно-економічного університету

ІНФОРМАЦІЙНА БЕЗПЕКА У СИСТЕМІ ЗАХИСТУ ПРАВ СПОЖИВАЧІВ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

Розкрито основи теоретичного сприйняття інформаційної безпеки споживачів фінансових послуг як складової системи захисту їх прав та інтересів, яка ґрунтується на постулатах "об'єднана відповідальність" та "формалізація". Визначено, що тлумаченням зазначених постулатів для розуміння інформаційної безпеки споживачів фінансових послуг є культура інформаційної безпеки та інформаційні технології.

Ключові слова: інформаційна безпека, споживач фінансових послуг, система захисту прав та інтересів споживачів фінансових послуг, постулати "об'єднана відповідальність" та "формалізація", культура інформаційної безпеки, інформаційні технології.

Аванесова И. Информационная безопасность в системе защиты прав потребителей финансовых услуг. Раскрыты основы теоретического восприятия информационной безопасности потребителей финансовых услуг как составляющей системы защиты их прав и интересов, которая основывается на постулатах "объединенная ответственность" и "формализация". Установлено, что толкованием этих постулатов для понимания информационной безопасности потребителей финансовых услуг являются культура информационной безопасности и информационные технологии.

5. Pogorelenko N. P., Pylypchuk D. S. Reguljarna dij'al'nist' Nacional'nogo banku Ukrai'ny dlja zabezpechennja finansovoi' stabil'nosti. Nauk. visn. Uzhgorod. nac. un-tu ; golov. red. M. M. Palinchak. Uzhgorod : Gel'vetyka, 2017. Vyp. 13. Ch. 2. S. 87–91. Serija: Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove gospodarstvo.
6. Kretov D. Ju. Osoblyvosti makroprudencijnogo reguljuvannja bankiv Ukrai'ny v umovah ekonomichnoi' cyklichnosti. Nauk. visn. Uzhgorod. nac. un-tu. 2017. Vyp. 13. S. 81–96. Serija: Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove gospodarstvo.
7. Prymostka L. O. Upravlinnja kredytnym ryzykom bankiv v umovah ekonomichnyh dysbalansiv. Finansy, oblik ta audyt. 2017. Vyp. 2 (30). S. 150–163.
8. Myhajljuk R. V. Konceptual'ni zasady mehanizmu upravlinnja finansovoju stijkistju komercijnyh bankiv. Svit finansiv. 2017. Vyp. 3–4 (4–5). S. 21–32.
9. Pokaznyky bankivs'koi' systemy. Oficijnyj sajt Nacional'nogo banku Ukrai'ny. URL : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593.
10. Pro zatverdzhennja Instrukcii' pro porjadok reguljuvannja dij'al'nosti bankiv v Ukrai'ni. Postanova Nacional'nogo banku Ukrai'ny. Zakonodavstvo Ukrai'ny. URL : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0841-01>.

УДК 004.056:[366:336.77]

АВАНЕСОВА Ірина, к. е. н., доцент кафедри банківської справи Київського національного торговельно-економічного університету

ІНФОРМАЦІЙНА БЕЗПЕКА У СИСТЕМІ ЗАХИСТУ ПРАВ СПОЖИВАЧІВ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

Розкрито основи теоретичного сприйняття інформаційної безпеки споживачів фінансових послуг як складової системи захисту їх прав та інтересів, яка ґрунтується на постулатах "об'єднана відповідальність" та "формалізація". Визначено, що тлумаченням зазначених постулатів для розуміння інформаційної безпеки споживачів фінансових послуг є культура інформаційної безпеки та інформаційні технології.

Ключові слова: інформаційна безпека, споживач фінансових послуг, система захисту прав та інтересів споживачів фінансових послуг, постулати "об'єднана відповідальність" та "формалізація", культура інформаційної безпеки, інформаційні технології.

Аванесова И. Информационная безопасность в системе защиты прав потребителей финансовых услуг. Раскрыты основы теоретического восприятия информационной безопасности потребителей финансовых услуг как составляющей системы защиты их прав и интересов, которая основывается на постулатах "объединенная ответственность" и "формализация". Установлено, что толкованием этих постулатов для понимания информационной безопасности потребителей финансовых услуг являются культура информационной безопасности и информационные технологии.

Ключевые слова: інформаційна безпека, споживачі фінансових послуг, система захисту прав та інтересів споживачів фінансових послуг, постулати "об'єднана відповідальність" та "формалізація", культура інформаційної безпеки, інформаційні технології.

Постановка проблеми. Одним з основних завдань "Концепції державної політики у сфері захисту прав споживачів на період до 2020 року" в Україні є удосконалення інформації для споживачів, "що надається з використанням Інтернету для попередження про потенційні ризики і небезпеку споживання" [1].

Швидка імплементація інформаційної сфери в сучасну економіку ставить важливі питання щодо зміни звичного порядку надання та споживання фінансових послуг у питаннях забезпечення від інформаційних загроз. Такі зміни в інформаційній сфері мають ставати запорукою балансу захисту надавачів та споживачів фінансових послуг, а відтак, – можливістю досягнення мети захисту прав та інтересів споживачів фінансових послуг як безперервного обігу фінансових активів у цілому з урахуванням задоволення потреб цих споживачів. У сучасній інформаційній економіці поняття інформаційної безпеки як галузі знань стрімко набуває важливості [2] через необхідність протидії інформаційним загрозам, у тому числі для споживачів фінансових послуг.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням інформаційної безпеки приділено увагу в багатьох наукових працях зарубіжних учених, зокрема: К. Саарела, Є. Кане, А. Мохепат [3–5] та ін. Питання інформаційної сфери досліджено у працях українських науковців: Т. Ковальчука, Т. Мельничука [6], Г. Певцової [7], проблеми інформатизації у теоретично-практичній площині розглядали М. Онопрієнко, А. Устенко, О. Оніщенко [8–10]; наукове підґрунтя інформаційної економіки сформулювали К. Кононова, С. Шкарлет, А. Маслов [11–13]; технічні питання інформаційної безпеки знайшли ґрунтовне дослідження в працях М. Александра [14], правові питання – в працях А. Нащинець-Наумової [15] та ін. Проте залишається потреба наукового обґрунтування економічної сутності інформаційної безпеки споживачів фінансових послуг як складової системи захисту прав та інтересів споживачів цих послуг.

Метою статті є формулювання теоретичних основ сприйняття дефініції "інформаційна безпека споживачів фінансових послуг". Для досягнення мети поставлені завдання: дослідити економічну сутність понять: інформаційна безпека, інформатизація, інформація, електронні інформаційні ресурси, захист інформації для формулювання дефініції "інформаційна безпека споживачів фінансових послуг"; розтлумачити постулати "об'єднана відповідальність" та "формалізація" щодо сприйняття інформаційної безпеки споживачів фінансових послуг.

Матеріали та методи. Матеріалами дослідження слугували нормативні документи України, а також публікації та результати досліджень щодо тлумачення окремих аспектів інформаційної сфери. Викор-

ристано широкий спектр загальнонаукових та спеціальних методів економічних досліджень, зокрема методи узагальнення, порівняльного аналізу, статистичного аналізу, систематизації та ін.

Результати дослідження. Дефініція "інформаційна безпека споживачів фінансових послуг" у науковій літературі та українському законодавстві не визначена. Проте існує ряд усталених понять, на основі яких формується економічний зміст цієї дефініції, серед яких: інформаційна безпека, інформатизація, інформація, електронні інформаційні ресурси, захист інформації.

Відповідно до статті 17 Конституції України однією з найважливіших функцій держави є забезпечення інформаційної безпеки як "справи всього Українського народу" [16]. Поняття інформаційної безпеки в цілому уточнює Закон України "Про основні засади забезпечення кібербезпеки України" від 5 жовтня 2017 р. № 2163 [17], але цей закон безпосередньо не розповсюджується на споживачів фінансових послуг.

Концепція Національної програми інформатизації [18] на виконання зазначеної державної функції, встановлює низку ключових завдань [19], які відповідно до розуміння системи захисту прав споживачів фінансових послуг слід тлумачити так: *по-перше*, формування правових, організаційних, науково-технічних, економічних, фінансових, методичних та гуманітарних передумов розвитку інформатизації ринку фінансових послуг; *по-друге*, застосування та розвиток сучасних інформаційних технологій у сфері захисту прав та інтересів споживачів фінансових послуг; *по-третє*, формування системи національних інформаційних ресурсів; *по-четверте*, створення загальнодержавної мережі інформаційного забезпечення науки, освіти, культури, охорони здоров'я тощо; *по-п'яте*, інтеграція України у світовий інформаційний фінансовий простір. Відповідно до економічної сутності можна виділити види інформатизації фінансової послуги: платіжна, депозитна, кредитна та інша інформатизація. Прикладом платіжної інформатизації є новий платіжний сервіс *Google Pay*, анонсований на початку 2018 р. технологічною корпорацією *Google* та підтримуваний програмами *Airbnb*, *Dice*, *Fandango*, *HungryHouse* та *Instacart*. Корпорація *Google* передбачає, що новий платіжний сервіс буде доступний у всіх продуктах *Google*, включаючи браузер *Chrome*, *YouTube*, *Android*-додатки, замінить сервіси *Android Pay* та *Google Wallet* без функціональних змін; при цьому інформація про платежі зберігатиметься в *Google*-акаунтах, що дозволить споживачам простіше та безпечніше сплачувати свої рахунки [20]. Прикладом кредитної інформаційної підтримки є послуги сервісу *Direct Debit* (прямий дебіт), які можуть надаватися банком боржника через розрахунково-кліринговий центр автоматично без оформлення додаткових документів та погодження з боржником [21]. Тобто фізична особа, що має кредитову заборгованість через періодичні комунальні платежі або отриманий кредит, може уповноважити банк на договірне списання коштів зі свого поточного рахунку на під-

ставі отриманих банком платіжних вимог чи реєстру платіжних вимог від сторонніх юридичних осіб.

Інформація завжди має конкретне призначення: наприклад, інформація про систему гарантування вкладів фізичних осіб передбачає "особливості функціонування системи гарантування вкладів фізичних осіб та отримання коштів вкладником у разі віднесення банку до категорії неплатоспроможних/відкликання банківської ліцензії та ліквідацію банку" [22]. Також важливо, що будь-яка інформація розуміється як електронні інформаційні ресурси, якщо ця інформація "створена, записана, оброблена або збережена у цифровій чи іншій нематеріальній формі за допомогою електронних, магнітних, електромагнітних, оптичних, технічних, програмних або інших засобів" [17].

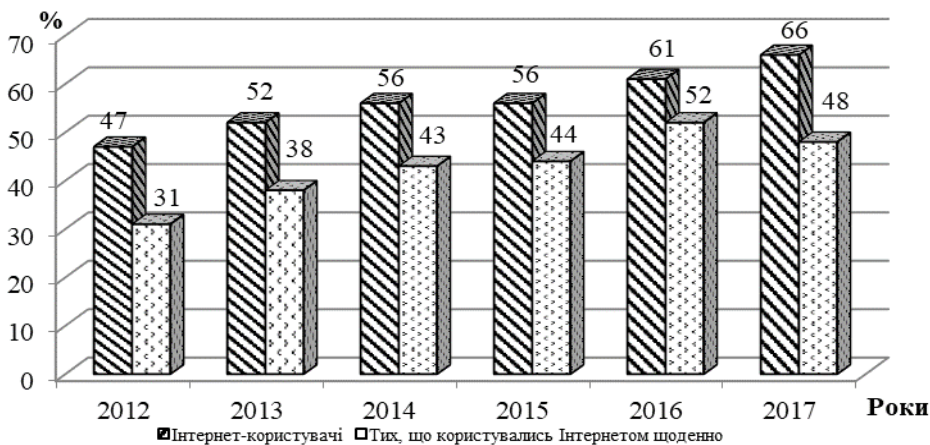
Законом України "Про захист інформації в інформаційно-телекомунікаційних системах" від 5 липня 1994 р. № 80/94-ВР визначено поняття "захист інформації" та вид захисту інформації. Так, захист інформації – це система взаємопов'язаної сукупності організаційних та інженерних заходів, засобів і методів захисту інформації, а вид захисту інформації – це криптографічний захист, що реалізується шляхом перетворення інформації з використанням спеціальних (ключових) даних з метою приховування/відновлення змісту інформації, підтвердження її справжності, цілісності, авторства тощо. Вказаним Законом України вводяться поняття об'єктів та суб'єктів захисту інформації. Так, об'єктом захисту є "інформація, що обробляється в цій системі, та програмне забезпечення, яке призначено для обробки цієї інформації". Суб'єктами відносин захисту інформації є: "володільці інформації; власники системи; користувачі; спеціально уповноважений центральний орган виконавчої влади з питань організації спеціального зв'язку та захисту інформації і підпорядковані йому регіональні органи" [23].

Оскільки захист прав та інтересів споживачів фінансових послуг – це системна діяльність, очевидно, що інформаційна безпека таких споживачів є складовою названої системи. Отже, беручи за основу наведені нормативні визначення, та ґрунтуючись на розумінні сутності захисту прав та інтересів споживачів фінансових послуг, визначимо дефініцію "інформаційна безпека споживачів фінансових послуг" як *інформаційне убезпечення функціонування безперервного обігу фінансових активів з урахуванням досягнення прийняттого рівня прибутковості та дотримання граничного рівня ризику суб'єктами таких послуг*. Причому об'єктом інформаційної безпеки споживачів фінансових послуг є "всебічна демократизація процесів створення та споживання інформації" [19] про фінансові послуги; а предметом інформаційної безпеки споживачів фінансових послуг є захист прав та інтересів особи від інформаційної загрози.

Система захисту прав споживачів фінансових послуг ґрунтується на двох постулатах: "об'єднана відповідальність" та "формалізація". Постулат "об'єднана відповідальність" – це об'єднання відповідаль-

ності всіх суб'єктів фінансових послуг для подолання виникаючих перешкод та забезпечення формування сприятливого середовища надання та споживання фінансових послуг з огляду на наслідки впливу незадовільного стану захисту прав споживачів фінансових послуг на забезпечення безперервного обігу фінансових активів. Постулат "формалізація" – це технічні вимоги до встановлення рівнонапружених умов надання та споживання фінансових послуг суб'єктами цих послуг, що досягається уніфікацією надання фінансових послуг. Відтак, інформаційна безпека споживачів фінансових послуг як складова цієї системи має дволінійну основу: *по-перше*, це культура інформаційної безпеки, що досягається постійною високою моральністю всіх суб'єктів інформатизації фінансових послуг (тлумачення постулату "об'єднана відповідальність"); *по-друге*, інформаційні технології, спрямовані на досягнення мети інформаційної безпеки як забезпечення стану захищеності інформації при дотриманні балансу захисту надавачів та споживачів фінансових послуг (тлумачення постулату "формалізація"). Отже, постулати "об'єднана відповідальність" та "формалізація" сформульовані як "культура інформаційної безпеки" та "інформаційні технології" як основа сприйняття дефініції "інформаційна безпека споживачів фінансових послуг".

Культура інформаційної безпеки є однією з основ інформаційної безпеки споживачів фінансових послуг, враховуючи, що чисельність користувачів Інтернету в Україні постійно зростає. Так, з 2012 по 2017 рр. частка таких осіб змінилась майже на третину – від 47 % у 2012 р. до 66 % у 2017 р. (рисунок).



**Частка осіб-користувачів Інтернетом
від загальної кількості осіб в Україні у 2012–2017 рр., %**

Джерело: складено автором на основі [24].

Важливими елементами культури інформаційної безпеки споживачів фінансових послуг є: усвідомлення потенційних інформаційних загроз при користуванні електронними листами, обміну паролями, використанні незахищеної мережі; обізнаність про інформаційні загрози через постійне знаходження шахраями нових способів доступу до інформації, бо відомо, де збільшується попит, зростають і шахрайські дії; відстеження порядку пошуку інформації через постійне оновлення форм інформаційних нападів зловмисниками.

Досвід формування культури інформаційної безпеки у Великобританії, оприлюднений за опитуванням *SolarWinds* [25], вказує, що у 2015–2016 рр. більше ніж 25 % компаній Великобританії були вразливими перед інформаційними загрозами через недостатню підготовку кінцевого споживача, а 23 % цих компаній зіткнулись з необхідністю навчання своїх працівників щодо уникнення інформаційних загроз як для самої компанії, так і для кінцевих споживачів. Отже, для забезпечення формування культури інформаційної безпеки споживачів фінансових послуг слід вимагати і від фінансових установ створення комфортного інформаційного середовища надання фінансових послуг з усвідомленням своєї відповідальності перед споживачами цих послуг. Прикладом можуть слугувати дії АТ Ощадбанку, керівництво якого 24 листопада 2017 р. розіслало своїм клієнтам через додаток *Viber* повідомлення такого змісту: "Шановний клієнте! У період з 23:00 24.11.2017 до 10:00 25.11.2017 функції в Ощад 24/7 будуть частково обмежені у зв'язку з проведенням планових технічних робіт. Ми модернізуємо банк для вас. Деталі www.oschadbank.ua". Подібні дії фінансових установ забезпечують комфортність інформаційного середовища та сприяють зміцненню довіри споживачів фінансових послуг до них.

Інформаційні технології є другою складовою інформаційної безпеки споживачів фінансових послуг. Враховуючи стрімкий розвиток галузі інформаційних технологій, важливо виокремити три види засобів, а саме: стандартне програмне забезпечення (софт), технологія блокчейн та квантовий комп'ютер, які призначені убезпечувати інформаційні процеси [26].

Стандартний софт передбачає забезпечення інформаційної безпеки споживачів фінансових послуг через використання паролів, які зберігаються централізовано на єдиному головному сервері. Централізоване зберігання паролів уможливорює несанкціоноване зчитування інформації при невідповідному захисті та, як наслідок, вчинення шахрайських дій з фінансовими активами споживача. Тому бізнес приділяє велику увагу інформаційному захисту своїх серверів, що підтримують надання електронних фінансових послуг споживачам. Так, у листопаді 2017 р. Національний банк України (НБУ) "успішно ввів в експлуатацію нове модернізоване покоління державної системи

електронних міжбанківських розрахунків (СЕР-3) із застосуванням електронних засобів приймання, оброблення, передавання та захисту інформації у файловому режимі або режимі реального часу" [27]. СЕР-3 забезпечує "підвищену продуктивність роботи, сучасні промислові рішення, високу відмовостійкість і катастрофостійкість, високу безпеку, цілісність даних і коду, підтримку транзакційності на рівні серверів додатків. Архітектуру СЕР-3 перебудовано на базі промислового середовища серверів додатків *IBM WebSphere*, промислових стандартів *JEE* і транспортної системи НБУ на базі *WebSphere MQ*" [28]. Важливо, що СЕР-3 є основою системи захисту електронних банківських документів, тобто сукупністю "методів та засобів, що включає апаратно-програмні, програмні засоби захисту, ключову інформацію та систему розподілу ключової інформації, технологічні засоби контролю та організаційні заходи щодо захисту інформації" [27]. Програмно-технічне забезпечення, система захисту інформації, телекомунікаційні канали зв'язку, що використовуються банками для міжбанківського переказу, "мають забезпечувати: контроль за достовірністю інформації на всіх етапах її оброблення; надійний багаторівневий захист інформації від несанкціонованої модифікації та несанкціонованого ознайомлення зі змістом електронних банківських документів на будь-якому етапі їх оброблення" [27]. Наприкінці 2017 р. НБУ вперше надав статус оператора платіжної інфраструктури компанії "Стармані" (100% дочірня компанія мобільного оператора "Київстар"), яка планує здійснення операцій з електронними грошима національної платіжної системи "Простір" з метою надання можливості споживачам оплачувати покупки, комунальні платежі, квитки на міський транспорт зі свого телефону [29]. На сьогодні всі банки в Україні використовують стандартний софт для надання електронних фінансових послуг споживачам. Важливо, що НБУ та фінансові установи наразі активно реалізують Єдину національну систему електронної дистанційної ідентифікації фізичних і юридичних осіб *BankID*, яка значно спростить, зокрема, ідентифікацію споживача фінансової послуги та отримання ним достовірної і повної інформації про фінансові послуги.

Засіб інформаційної технології блокчейн нині знаходиться на етапі активної розробки для використання при наданні та отриманні фінансових послуг. Технологія блокчейн базується на розподіленому зберіганні баз даних без використання єдиного головного серверу. Інформація захищається за допомогою цифрових підписів і зберігається нерозривно з усією історією змін [30]. Оскільки технологія блокчейн передбачає децентралізацію ідентифікаторів, це надає споживачам можливість постійно контролювати доступ до даних своїх фінансових активів. Восени 2016 р. НБУ схвалив дорожню карту *Cashless Economy*, відповідно до якої працює над переведенням національної грошової одиниці гривні на технологію блокчейн. Передба-

часться, що це дозволить НБУ більш ефективно відстежувати рух грошей, банкам – скорочувати витрати на еквайринг, а споживачам фінансових послуг – отримати більш зручний та надійний інструмент проведення будь-якої кількості транзакцій [30]. Крім НБУ, технологію блокчейн використовують у розробках і українські підприємства. Так, український стартап *Evernum* [31] розробляє блокчейн-мережі для управління цифровими (криптографічними) ID, в яких ідентифікація відбувається через шифрування (криптографію) за допомогою декількох ключів: *один* – відкритий (публічна інтернет-адреса), а *другий* – закритий (шифровані (криптографічні) логіни, імена і паролі споживача). Передбачається, що використання такого додатку уможливить споживачу фінансових послуг, використовуючи комп'ютер, планшет або смартфон, управляти доступом до своїх облікових даних. Одним з недоліків інформаційної безпеки технології блокчейн вважається низька конфіденційність.

Квантовий комп'ютер – це майбутнє, але компанія *IBM* [32] вже створила комп'ютер з квантовим обчисленням з використанням особливості квантової фізики, який дає змогу здійснювати обчислення з набагато більшою швидкістю, ніж у сучасних комп'ютерах та повністю усунути ймовірні недоліки інформаційної безпеки технології блокчейн.

Висновки. Інформаційна безпека споживачів фінансових послуг є системною діяльністю, що спрямована на інформаційне забезпечення функціонування безперервного обігу фінансових активів загалом. Відтак, через інформаційну безпеку зазначених споживачів уможлиблюється досягнення прийняттого рівня прибутковості та дотримання граничного рівня ризику всіма суб'єктами фінансових послуг за умови дотримання ними двох постулатів інформаційної безпеки споживачів фінансових послуг – "культури інформаційної безпеки" та "інформаційних технологій", що потребує подальших ґрунтовних досліджень.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Концепція державної політики у сфері захисту прав споживачів на період до 2020 року. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 29 березня 2017 р. № 217-р. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/217-2017-%D1%80/print>.
2. *Шкарлет С. М.* Роль інформаційної компоненти у формуванні національної стратегії розвитку України. Економіка України. 2015. № 5. С. 17–28.
3. *Saarela K. L., Saari J., Aaltonen M.* The effects of an informational safety campaign in the shipbuilding industry. *Journal of Occupational Accidents*, 1989. URL : <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0376634989900205>.
4. *Kane E. J.* Financial regulation and bank safety nets: an international comparison. Boston College, 2004. URL : <https://www2.bc.edu/edward-kane/FINANCIAL%20REGULATION%20AND%20BANK%20SAFETY%20NETS.pdf>.

5. *Moheerput A.* Financial fragility, systemic risks and informational spillovers: modelling banking contagion as state-contingent change in cross-bank correlation, 2008. URL : <http://wrap.warwick.ac.uk/1363>.
6. *Ковальчук Т. І., Мельничук Т. Ф.* Організація роботи у сфері дозвілля: інформаційна складова : монографія. Нац. ун-т біоресурсів і природокористування України. Київ : Лозовий В. М. [вид.], 2013. 535 с.
7. *Певцов Г. В.* [та ін.]. Інформаційна безпека у воєнній сфері: проблеми, методологія, система забезпечення : монографія. Харків : Цифрова друкарня № 1. 2014. 271 с.
8. *Онопрієнко М. В.* Інформатизація в контексті філософсько-методологічного дослідження інформатики : монографія ; НАН України, Центр дослідж. наук.-техн. потенціалу та історії науки ім. Г. М. Доброва. Київ : Софія-Оранта, 2007. 212 с.
9. *Устенко А. О.* Інформатизація управління виробничими процесами : монографія ; Івано-Франків. нац. техн. ун-т нафти і газу. Івано-Франківськ : Факел, 2011. 220 с.
10. *Онищенко О. С.* [та ін.]. Інформатизація і модернізація соціокультурної сфери суспільства: взаємодія та розвиток : монографія ; Нац. акад. наук України, Нац. б-ка України ім. В. І. Вернадського. Київ : Нац. б-ка України ім. В. І. Вернадського, 2013. 203 с.
11. *Кононова К. Ю.* Інформаційна економіка: моделювання еволюційних процесів : монографія ; Харків. нац. ун-т ім. В. Н. Каразіна. Харків : ХНУ ім. В. Н. Каразіна, 2015. 310 с.
12. *Шкарлет С. М.* Інформаційна економіка: методи, моделі та технологія формування : монографія ; Черніг. нац. технол. ун-т. Чернігів : ЧНТУ, 2014. 285 с.
13. *Маслов А. О.* Інформаційна економіка: становлення, структура та теоретичне осмислення : монографія. Київ : Аграр Медіа Груп, 2012. 431 с.
14. *Александр М. Б.* [та ін.]. Інформаційна безпека в середовищі безпроводових сенсорних мереж : монографія ; Терноп. нац. техн. ун-т ім. Івана Пулюя. Тернопіль : Вид-во ТНТУ ім. Івана Пулюя, 2016. 157 с.
15. *Нашинець-Наумова А. Ю.* Інформаційна безпека: питання правового регулювання : монографія ; Київ. ун-т ім. Бориса Грінченка. Київ : Гельветика, 2017. 167 с.
16. Конституція України від 28 черв. 1996 р. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/main/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80>.
17. Про основні засади забезпечення кібербезпеки України : Закон України від 5 жовт. 2017 р. № 2163-VIII. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2163-19/print>.
18. *Цимбалюк В. С., Бабінська А. В.* Правове регулювання інформаційної безпеки в Україні: проблеми теорії та практики. URL : <http://aplaw.knu.ua/index.php/holovna/item/284-pravove-rehulyuvannya-informatsiynoyi-bezpeky-v-ukrayini-problemy-teoriyi-ta-praktyky-tsymbaliuk-v-s-babynska-a-v>.
19. Про Концепцію Національної програми інформатизації : Закон України від 4 лют. 1998 р. № 75/98-ВР. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/75/98-%D0%B2%D1%80/page>.

20. Google запустила платіжну систему Google Pay від 09.01.2018. URL : <https://economics.unian.ua/other/2337568-google-zapustila-platijnu-sistemu-google-pay.html>.
21. Кравець Р. Cashless economy. Національний банк України. Київ, 26 квіт. 2016. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=30432161>.
22. Щодо захисту прав та охоронюваних законом інтересів вкладників : Рішення Фонда гарант. вкладів фізич. осіб від 26.05.2016 № 825. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0874-16/print>.
23. Про захист інформації в інформаційно-телекомунікаційних системах : Закон України від 5 лип. 1994 р. № 80/94-ВР., зі змін. та доповн. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/80/94-%D0%B2%D1%80/print>.
24. Consumer Barometr with Google. URL : <https://www.consumerbarometer.com/en/trending/?countryCode=UA&category=TRN-AGE-55-PLUS>.
25. The importance of creating a cyber security culture від 18.04.2017. URL : <http://www.information-age.com/importance-creating-cyber-security-culture-123465778>.
26. Шклярський С. М. Інформаційна безпека програма та робоча : програма навч. дисципліни. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2017. С. 3–6.
27. Про міжбанківський переказ коштів в Україні в національній валюті. Інструкція : Постанова Правління НБУ від 16.08.2006 № 320, зі змін. та доповн. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z1035-06/print>.
28. Нацбанк ввів в експлуатацію нову систему електронних платежів : 06.11.2017. URL : <https://economics.unian.ua/finance/2227164-natsbank-vviv-v-ekspluatatsiyu-novu-sistemu-elektronnih-platejiv.html>.
29. "Київстару" дозволили займатися грошовими переказами : 29.11.2017. URL : <https://news.finance.ua/ua/news/-/415717/kyivstaru-dozvolily-zajmatysya-groshovymu-perekazamy>.
30. Нацбанк працює над переведенням гривні на блокчейн : 05.12.2017. URL : <https://www.epravda.com.ua/news/2017/12/5/631875>.
31. Блокчейн покладе край епосі паролів // 04.12.2017. URL : <https://news.finance.ua/ua/news/-/415979/blokchejn-poklade-kraj-eposi-paroliv>.
32. Компанія IBM створила найпотужніший квантовий комп'ютер : 11.11.2017. URL: https://espreso.tv/news/2017/11/11/kompaniya_ibm_stvoryla_naipotuzhnishyy_kvantovyuy_kompyuter.

Стаття надійшла до редакції 06.02.2018.

Avanesova I. Information security in the protection system of financial services consumers.

Background. The rapid implementation of the information sphere in the modern economy raises important questions regarding the balance of protection of providers and consumers of financial services. Consequently, the notion of information security as an area of knowledge is rapidly becoming important due to the need to counter information threats, including to financial services consumers.

Analysis of recent studies and publications has shown that though information security has been researched, an outstanding scientific and practical problem regarding the understanding of the essence of information security of financial services consumers remains.

The **aim** of the article is to formulate theoretical basis for the perception of the definition of information security of financial services consumers, investigate the economic essence of the following concepts: information security, informatization, information,

information protection in view of information security of financial services consumers, to justify the postulates of information security of financial services consumers.

Material and methods. In the process of research, methods of comparison, generalization, statistical analysis, and systematization were used.

Results. Definition Information security of financial services consumers is formulated as an information security of the continuous operation of financial assets, taking into account the achievement of an acceptable level of profitability and maintaining the threshold level of risk by the stakeholders of such services. The postulates of information security of consumers of financial services: information security culture and information technologies as part of the postulates of protecting the rights and interests of consumers of financial services "united responsibility" and "formalization" are grounded.

Conclusion. Unlike existing publications, the definition of information security of financial services consumers is formulated for the first time and the interpretation of its postulates such as information security and information technologies is given, which provides the possibility of scientific perception of practical aspects of the modern information sphere.

The presented conceptual provisions require further scientific research in the field of formation of the information security culture of financial services consumers, simultaneously with the development of information technologies, which will provide information security for the continuous circulation of financial assets.

Keywords: information security, consumer of financial services, system of protection of rights and interests of consumers of financial services, united responsibility and formalization postulates, information security culture, information technologies.

REFERENCES

1. *Koncepcija derzhavnoi' polityky u sferi zahystu prav spozhyvachiv na period do 2020 roku.* Rozporjadzhennja Kabinetu Ministriv Ukrainy vid 29 bereznja 2017 r. № 217-r. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/217-2017-%D1%80/print>.
2. *Shkarlet S. M.* Rol' informacijnoi' komponenty u formuvanni nacional'noi' strategii' rozvytku Ukrainy. *Ekonomika Ukrainy.* 2015. № 5. S. 17–28.
3. *Saarela K. L., Saari J., Aaltonen M.* The effects of an informational safety campaign in the shipbuilding industry. *Journal of Occupational Accidents,* 1989. URL : <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0376634989900205>.
4. *Kane E. J.* Financial regulation and bank safety nets: an international comparison. Boston College, 2004. URL : <https://www2.bc.edu/edward-kane/FINANCIAL%20REGULATION%20AND%20BANK%20SAFETY%20NETS.pdf>.
5. *Moheeput A.* Financial fragility, systemic risks and informational spillovers: modelling banking contagion as state-contingent change in cross-bank correlation, 2008. URL : <http://wrap.warwick.ac.uk/1363>.
6. *Koval'chuk T. I., Mel'nychuk T. F.* Organizacija roboty u sferi dozvillja: informacijna skladova : monografija. *Nac. un-t biosursiv i pryrodo-korystuvannja Ukrainy.* Kyi'v : Lozovyj V. M. [vyd.], 2013. 535 s.
7. *Pjevcev G. V.* [ta in.]. Informacijna bezpeka u vojennij sferi: problemy, metodologija, systema zabezpechennja : monografija. Harkiv : Cyfrova drukarnja № 1. 2014. 271 s.
8. *Onoprijenko M. V.* Informatyzacija v konteksti filosof's'ko-metodolo-gichnogo doslidzhennja informatyky : monografija ; NAN Ukrainy, Centr doslidzh. nauk.-tehn. potencialu ta istorii' nauky im. G. M. Dobrova. Kyi'v : Sofija-Oranta, 2007. 212 s.
9. *Ustenko A. O.* Informatyzacija upravlinnja vyrobnychymy procesamy : monografija ; Ivano-Frankiv. nac. tehn. un-t nafty i gazu. Ivano-Frankivs'k : Fakel, 2011. 220 s.
10. *Onyshhenko O. S.* [ta in.]. Informatyzacija i modernizacija sociokul'turnoi' sfery suspil'stva: vzajemodija ta rozvytok : monografija ; Nac. akad. nauk Ukrainy, Nac. b-ka Ukrainy im. V. I. Vernads'kogo. Kyi'v : Nac. b-ka Ukrainy im. V. I. Vernads'kogo, 2013. 203 s.

11. *Kononova K. Ju.* Informacijna ekonomika: modeljuvannja evoljucijnyh procesiv : monografija ; Harkiv. nac. un-t im. V. N. Karazina. Harkiv : HNU im. V. N. Karazina, 2015. 310 s.
12. *Shkarlet S. M.* Informacijna ekonomika: metody, modeli ta tehnologija formuvannja : monografija ; Chernig. nac. tehnol. un-t. Chernigiv : ChNTU, 2014. 285 s.
13. *Maslov A. O.* Informacijna ekonomika: stanovlennja, struktura ta teoretychne osmyslennja : monografija. Kyi'v : Agrar Media Grup, 2012. 431 s.
14. *Aleksander M. B.* [ta in.]. Informacijna bezpeka v seredovyshhi bezprovodovyh sensoryh merezh : monografija ; Ternop. nac. tehn. un-t im. Ivana Puljuja. Ternopil' : Vyd-vo TNTU im. Ivana Puljuja, 2016. 157 s.
15. *Nashynec'-Naumova A. Ju.* Informacijna bezpeka: pytannja pravovogo reguljuvannja : monografija ; Kyi'v. un-t im. Borysa Grinchenka. Kyi'v : Gel'vetyka, 2017. 167 s.
16. Konstytucija Ukrai'ni vid 28 cherv. 1996 r. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/main/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80>.
17. Pro osnovni zasady zabezpechennja kiberbezpeky Ukrai'ny : Zakon Ukrai'ny vid 5 zhovt. 2017 r. № 2163-VIII. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2163-19/print>.
18. *Cymbaljuk V. S., Babins'ka A. V.* Pravove reguljuvannja informacijnoi' bezpeky v Ukrai'ni: problemy teorii' ta praktyky. URL : <http://applaw.knu.ua/index.php/holovna/item/284-pravove-rehulyuvannya-informatsynoi-bezpeky-v-ukrayini-problemy-teoriyi-ta-praktyky-tsymbaliuk-v-s-babynska-a-v>.
19. Pro Koncepciju Nacional'noi' programy informatyzacii' : Zakon Ukrai'ny vid 4 ljut. 1998 r. № 75/98-VR. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/75/98-%D0%B2%D1%80/page>.
20. Google zapustyla platizhnu systemu Google Pay vid 09.01.2018. URL : <https://economics.unian.ua/other/2337568-google-zapustila-platizhnu-sistemu-google-pay.html>.
21. *Kravec' R.* Cashless economy. Nacional'nyj bank Ukrai'ny. Kyi'v, 26 kvit. 2016. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=30432161>.
22. Shhodo zahystu prav ta ohoronjuvanyh zakonom interesiv vkladnykiv : Rishennja Fonda garant. vkladiv fizych. osib vid 26.05.2016 № 825. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0874-16/print>.
23. Pro zahyst informacii' v informacijno-telekomunikacijnyh systemah : Zakon Ukrai'ny vid 5 lyp. 1994 r. № 80/94-VR., zi zmin. ta dopovn. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/80/94-%D0%B2%D1%80/print>.
24. *Consumer Barometr with Google.* URL : <https://www.consumerbarometer.com/en/trending/?countryCode=UA&category=TRN-AGE-55-PLUS>.
25. *The importance of creating a cyber security culture* від 18.04.2017. URL : <http://www.information-age.com/importance-creating-cyber-security-culture-123465778>.
26. *Shkljars'kyj S. M.* Informacijna bezpeka programa ta robocha : programa navch. dyscypliny. Kyi'v : Kyi'v. nac. torg.-ekon. un-t, 2017. S. 3–6.
27. Pro mizhbankivs'kyj perekaz koshtiv v Ukrai'ni v nacional'nij valjuti. Instrukcija : Postanova Pravlinnja NBU vid 16.08.2006 № 320, zi zmin. ta dopovn. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z1035-06/print>.
28. *Nacbank* vviv v ekspluataciju novu systemu elektronnyh platezhiv : 06.11.2017. URL : <https://economics.unian.ua/finance/2227164-natsbank-vviv-v-ekspluatatsiyu-novu-sistemu-elektronnih-platejiv.html>.
29. *"Kyivstaru"* dozvolily zajmatysja groshovymy perekazamy : 29.11.2017. URL : <https://news.finance.ua/ua/news/-/415717/kyivstaru-dozvolily-zajmatysya-groshovymy-perekazamy>.
30. *Nacbank* pracjuje nad perevedennjam gryvni na blokchejn : 05.12.2017. URL : <https://www.epravda.com.ua/news/2017/12/5/631875>.
31. *Blokchejn* poklade kraj eposi paroliv // 04.12.2017. URL : <https://news.finance.ua/ua/news/-/415979/blokchejn-poklade-kraj-eposi-paroliv>.
32. *Kompanija IBM* stvorila najpotuzhnishyj kvantovyj komp'juter : 11.11.2017. URL : https://espreso.tv/news/2017/11/11/kompaniya_ibm_stvorila_naypotuzhnishyy_kvantovyy_kompyuter.

УДК 336.74(477)

ОЛЕЙНИКОВ Юрій, к. е. н., доцент кафедри міжнародних економічних відносин Київського національного торговельно-економічного університету

СЕРОВА Людмила, к. е. н., доцент кафедри міжнародних економічних відносин Київського національного торговельно-економічного університету

ДЕТЕРМІНАНТИ ЗБАЛАНСОВАНOSTІ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

З'ясовано умови встановлення рівноваги між попитом та пропозицією на валютному ринку. Охарактеризовано стан валютного ринку України у 2015–2017 рр. Визначено еластичність попиту та пропозиції на безготівковому та готівковому валютному ринку України. Надана оцінка кон'юнктурним зрушенням, які відбулись на валютному ринку України протягом 2015–2017 рр.

Ключові слова: валютний ринок, офіційний валютний курс, міжбанківський валютний курс, кон'юнктура валютного ринку, збалансованість попиту та пропозиції валюти, валютні операції, індекс реального ефективного обмінного курсу.

Олейников Ю., Серова Л. Детерминанты сбалансированности валютного рынка Украины. Выявлены условия установления равновесия между спросом и предложением на валютном рынке. Охарактеризовано состояние валютного рынка Украины в 2015–2017 гг. Определены эластичность спроса и предложения на безналичном и наличном валютном рынке Украины. Дана оценка конъюнктурным сдвигам, которые состоялись на валютном рынке Украины в течение 2015–2017 гг.

Ключевые слова: валютный рынок, официальный валютный курс, межбанковский валютный курс, конъюнктура валютного рынка, сбалансированность спроса и предложения валюты, валютные операции, индекс реального эффективного обменного курса.

Постановка проблеми. Сучасний валютний ринок України – це система складних економічних та організаційних відносин, які виникають між його учасниками з приводу проведення операцій з купівлі-продажу валюти. Зростання відкритості української економіки посилює регулюючу функцію валютного ринку, яка полягає у встановленні рівноваги між попитом та пропозицією. В цьому зв'язку актуалізуються питання, пов'язані з аналізом стану збалансованості валютного ринку, виявленні змін, які відбулись в його кон'юнктурі за останній період, та чинників, що вплинули на ці зміни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Різні аспекти функціонування світових і національних валютних ринків досліджено у працях зарубіжних вчених, серед яких Т. Девенпорт, Дж. Бек, К. Гует,

Дж. Острі, Р. Атіш, К. Маркос, Л. Вуд [1–4]. Аналізу стану валютного ринку України присвячено праці таких вітчизняних науковців, як: О. Береславська, Н. Бодрова, О. Шпенюк, О. Журавка, О. Павлова, К. Рибаченко [5–10].

Аналіз наукової літератури останнього часу свідчить, що проблема збалансованості валютного ринку України та визначення чинників, що впливають на формування попиту та пропозиції на ньому, посідає провідне місце в наукових дослідженнях за означеною тематикою.

Так, питання виявлення факторів, що впливають на формування попиту та пропозиції на валютному ринку, розглядає С. Нескородєв, який вважає, що основними факторами дисбалансу валютного ринку слугують: від'ємне сальдо торговельного балансу, високий рівень зовнішнього кредитування та існування регіональної або світової фінансової кризи [11].

На думку В. Башко, збалансованість валютного ринку залежить від дії таких ендогенних чинників, як: рівень ліквідності міжнародних ринків капіталу та готовність зовнішніх інвесторів вкладати кошти в країни з рівнем доходів, що менший або більший від середнього рівня відповідно до класифікації Світового банку, а також екзогенних внутрішніх чинників: зміни політичної кон'юнктури, продажу нерезидентам великих активів тощо [12].

Досліджуючи чинники впливу на попит та пропозицію на валютному ринку України, О. Береславська зазначає, що пропозиція валюти є зовнішнім, екзогенним чинником, практично не пов'язаним з динамікою попиту на неї. Крім того, оскільки вітчизняна валюта значно поступається іноземній за рівнем ліквідності і ступенем міжнародного визнання, то власники валюти намагаються її притримувати, створюючи при цьому дефіцит на внутрішньому ринку. Саме цей дефіцит є джерелом зростання попиту на іноземну валюту [5].

У той же час, огляд наукових публікацій за цією тематикою дає змогу дійти висновку, що проблема збалансованості валютного ринку потребує подальшого розгляду, оскільки усунення дисбалансу між попитом та пропозицією на валютному ринку та визначення факторів, які впливають на цей дисбаланс, є необхідною умовою при проведенні валютної політики Національним банком України, адекватності застосування останнім методів та інструментів регулювання. Цим і обумовлено вибір теми та мети дослідження.

Метою дослідження є визначення ступеня збалансованості попиту та пропозиції на валютному ринку України, а також виявлення ступеня впливу чинників на його стабільність.

Матеріали та методи. При написанні статті використано переважно економіко-статистичні та економіко-математичні методи аналізу, а саме: групування інформації, детермінованого та кореляційного факторного аналізу, аналізу динаміки та структури, порівняльного аналізу. При визначенні причинно-наслідкових зв'язків застосовано логічні методи: синтезу, індукції та дедукції.

Інформаційно-фактологічну базу дослідження становлять закони України, інші нормативні акти, що регулюють валютний і грошово-кредитний ринки, постанови, розпорядження та звітно-аналітична інформація Національного банку України, офіційні матеріали Державної служби статистики України, Світового банку, Міжнародного валютного фонду, публікації зарубіжних і вітчизняних фахівців з питань функціонування валютного ринку.

Результати дослідження. Одним з головних завдань, які має вирішувати Національний банк України в умовах економічної кризи, є встановлення рівноважного курсу національної валюти. Використання тих чи інших інструментів корегування валютного курсу неможливо без дослідження кон'юнктури валютного ринку (КВР). Під КВР розуміється конкретна ситуація, що склалась на валютному ринку на даний момент, або обмежений період часу внаслідок дії ринкового механізму. В свою чергу, поняття ринкової ситуації визначає ступінь збалансованості валютного ринку, сформовані тенденції його розвитку, рівень стійкості та коливання його основних параметрів, масштаби валютних операцій.

Важливою складовою дослідження збалансованості валютного ринку є не тільки виявлення чинників, що визначають дисбаланс між попитом та пропозицією валюти, але і визначення ступеня їх впливу на стан збалансованості валютного ринку, що має практичне значення, оскільки дозволяє НБУ обґрунтовувати напрямки та заходи його стабілізації.

Характеризуючи стан збалансованості валютного ринку, слід звернути увагу, що його прояв має певну специфіку залежно від виду ринку, на якому він діє: безготівковому або готівковому. Ця специфіка виникає внаслідок різної суб'єктності цих ринків. Так, основними суб'єктами на безготівковому ринку є юридичні особи – національні виробничі та торговельні підприємства, підприємства сфери послуг, фінансові установи, іноземні інвестори та Національний банк України.

Таким чином, попит на безготівковому валютному ринку визначається попитом з боку: *іноземних інвесторів*, що виводять свої інвестиції та прибутки з України, та вітчизняними інвесторами, що здійснюють інвестування за кордоном; *Національного банку України*, що обслуговує державний зовнішній борг країни; *національних підприємств*, що розраховуються в іноземній валюті за отримані кредити; *фінансових установ*, що здійснюють обслуговування юридичних та фізичних осіб в іноземній валюті; *національних імпортерів*, що проводять закупки продукції на зовнішньому ринку.

Пропозиція на іноземну валюту на безготівковому валютному ринку України формується за рахунок: обов'язкового продажу експортерами валютних надходжень; обміну іноземної валюти іноземними інвесторами, що здійснюють інвестиції в Україні; продажу іноземної валюти НБУ при проведенні валютної інтервенції; продажу іноземної валюти національними підприємствами з метою обслуговування власних

кредитних зобов'язань в національній валюті; потреби в обігових коштах національних та іноземних фінансових установ, що обслуговують фізичних осіб тощо.

Попит та пропозиція на готівковому валютному ринку визначається, головним чином, з боку фізичних осіб – громадян України та іноземних громадян, які здійснюють обмін національної валюти на іноземні валюти з метою їх переказу за кордон або отримання з-за кордону грошових переказів, сплатою кредитних зобов'язань в іноземній валюті, формування валютних заощаджень тощо.

Таким чином, стан рівноваги на безготівковому та готівковому валютному ринках формується під впливом різних чинників. На безготівковому ринку цими чинниками є обсяги: експорту та імпорту підприємств України, золотовалютних запасів НБУ, державного боргу, надходження та відтоку інвестицій, зовнішньої кредиторської та дебіторської заборгованості фінансових установ та інших юридичних осіб. На готівковому ринку головними факторами, що визначають стан його збалансованості, є обсяги: грошових переказів, які здійснюють фізичні особи за кордон, та які вони отримують з-за кордону; готівкових обмінних операцій, що проводять іноземні фізичні особи та громадяни України через фінансові установи; кількість готівки в національній та іноземній валюті у населення України тощо.

Виходячи з впливу різних факторів на формування попиту та пропозиції на іноземну валюту на готівковому та безготівковому валютних ринках, можна стверджувати, що стан загальної збалансованості валютного ринку України характеризується рівнем збалансованості на його готівковому та безготівковому сегментах. З огляду на це, за рівнем збалансованості ситуація на безготівковому та готівковому валютних ринках може відрізнитись між собою – бути збалансованою на готівковому або безготівковому валютних ринках, та навпаки, бути відповідно незбалансованою на безготівковому або на готівковому валютних ринках.

Проведений аналіз стану збалансованості на валютному ринку України за останні три роки показує існування певної диспропорції між попитом на валюту та її пропозицією, що знайшло своє відображення в різниці між обсягами операцій з купівлі іноземної валюти та її продажу за 2015–2017 рр. Загалом за цей період простежується від'ємне сальдо валютного балансу, яке за останні три роки становило – 6345.70 млн дол. США в еквіваленті. Водночас, рівень диспропорційності досить незначний, оскільки коефіцієнт збалансованості валютного ринку в цілому за визначений період становив 0.95 %. Співвідношення між обсягами операцій з продажу та купівлі іноземної валюти на валютному ринку України у 2015–2017 рр. представлено в діаграмі (рис. 1).

Основною причиною існування від'ємного сальдо балансу валютних операцій у 2015–2017 рр. стало перевищення попиту над пропозицією на готівковому валютному ринку за відповідний період на 3827.7 млн дол. США в еквіваленті, що порівняно до загального сальдо балансу валютних операцій дорівнювало 60 %.

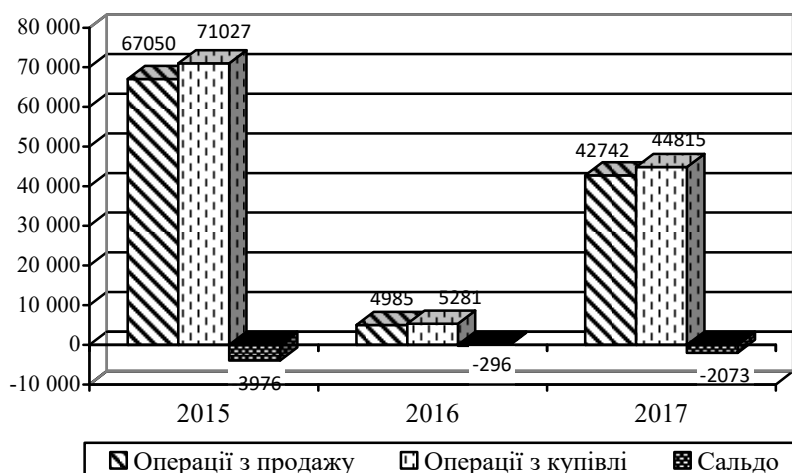


Рис. 1. Обсяг операцій на валютному ринку України за 2015–2017 рр. (млн дол. США в еквіваленті)

Джерело: розраховано за матеріалами НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

Про високий рівень незбалансованості між операціями продажу та купівлі валюти на готівковому ринку України також свідчить коефіцієнт збалансованості, який за 2015–2017 рр. становив 0.59 %. Іншими словами, попит на готівкову валюту задоволено з боку пропозиції трохи більше ніж на половину. Стан збалансованості на готівковому валютному ринку України представлено на діаграмі (рис. 2).

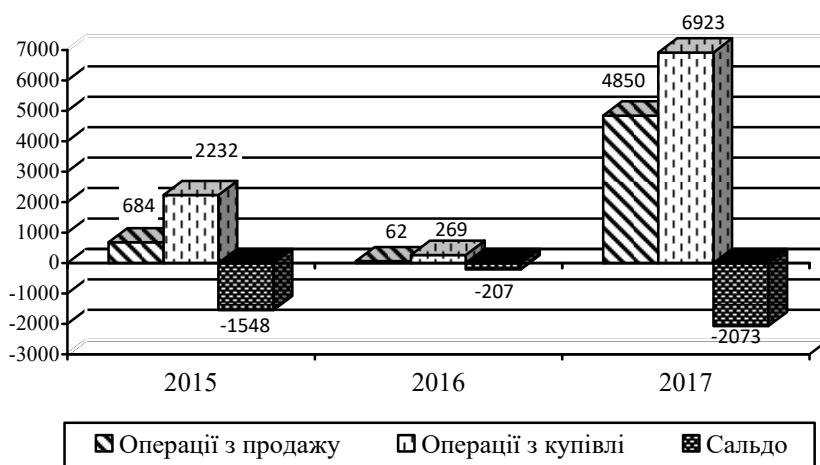


Рис. 2. Обсяг операцій на готівковому валютному ринку України за 2015–2017 рр. (млн дол. США в еквіваленті)

Джерело: розраховано за матеріалами НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

Дисбаланс між попитом та пропозицією іноземної валюти протягом останніх трьох років спостерігається також і на безготівковому валютному ринку. Так, за 2015–2017 рр. від’ємне сальдо валютних операцій на безготівковому валютному ринку України становило 2 518 млн дол. США в еквіваленті. В той же час, на відміну від готівкового валютного ринку, ступінь збалансованості безготівкового валютного ринку є дуже високим – загалом за 2015–2017 рр. коефіцієнт збалансованості дорівнював 0.98. Стан збалансованості операцій на безготівковому валютному ринку України відображено на *рис. 3*.

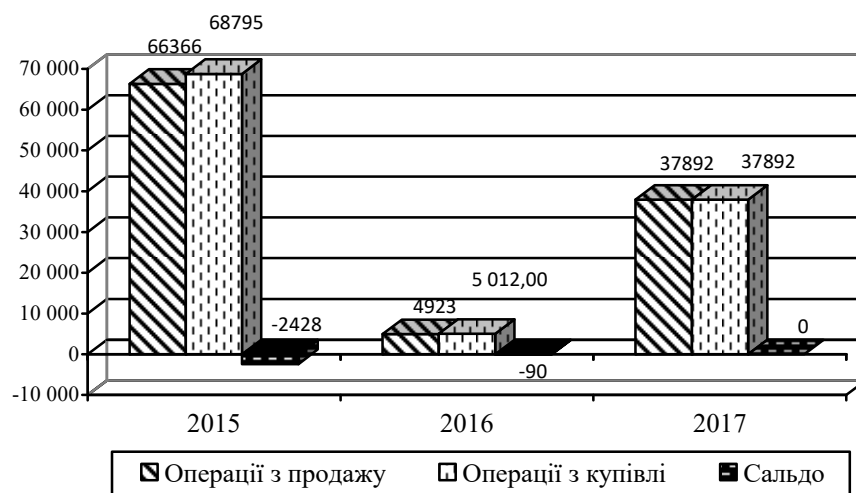


Рис. 3. Обсяг операцій на безготівковому валютному ринку України за 2015–2017 рр. (млн дол. США в еквіваленті)

Джерело: розраховано за матеріалами НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

Аналіз динаміки збалансованості валютного ринку України за 2015–2017 рр. свідчить про тенденцію до зменшення дисбалансу між попитом та пропозицією іноземної валюти. Так, за відповідний період від’ємне сальдо валютних операцій скоротилось удвічі. Головним чином, на зменшення дисбалансу на валютному ринку України вплинуло скорочення операцій продажу та купівлі іноземної валюти, обсяг яких за останні три роки зменшився на 36 %.

Основну роль у зменшенні дисбалансу між попитом та пропозицією відіграє скорочення обсягів валютних операцій, що здійснюються на безготівковому валютному ринку України. Порівняно з 2015 р. у 2017 р. обсяги операцій з продажу та купівлі іноземної валюти скоротились відповідно на 43 % та 45 %, унаслідок чого від’ємне сальдо за валютними операціями на безготівковому валютному ринку скоротилось з – 2 428 млн дол. США в еквіваленті у 2015 р. до 0 на кінець 2017 р.

З іншого боку, на готівковому валютному ринку спостерігається прямо протилежна тенденція до зростання від'ємного сальдо між попитом та пропозицією. Так, за 2015–2017 рр. розрив між обсягами операцій з продажу та купівлі зріс на 34 % – з –1548 млн дол. США в еквіваленті у 2015 р. до –2073.1 млн дол. США в еквіваленті у 2017 р. Основною причиною зростання від'ємного сальдо за обсягами валютних операцій є зростання попиту на готівкову валюту, який в означений період збільшився більш ніж у три рази – з 2232.1 млн дол. США в еквіваленті у 2015 р. до 6923.4 млн дол. США в еквіваленті у 2017 р.

У той же час, характерною ознакою змін у збалансованості на готівковому валютному ринку за останні три роки є стрімке зростання обсягів пропозиції готівкової валюти, яке за темпами приросту більш ніж вдвічі випереджало темпи приросту попиту. За 2015–2017 рр. обсяг операцій з продажу валюти на готівковому валютному ринку зріс з 684.1 млн дол. США в еквіваленті у 2015 р. до 4850.3 млн дол. США в еквіваленті на кінець 2017 р. Наслідком випереджаючого зростання пропозиції над попитом є зменшення дисбалансу на готівковому ринку більш ніж двічі – з 70 % у 2015 р. до 30 % у 2017 р.

Динаміку збалансованості між попитом та пропозицією валюти на валютному ринку України за 2015–2017 рр. представлено на *рис. 4*.

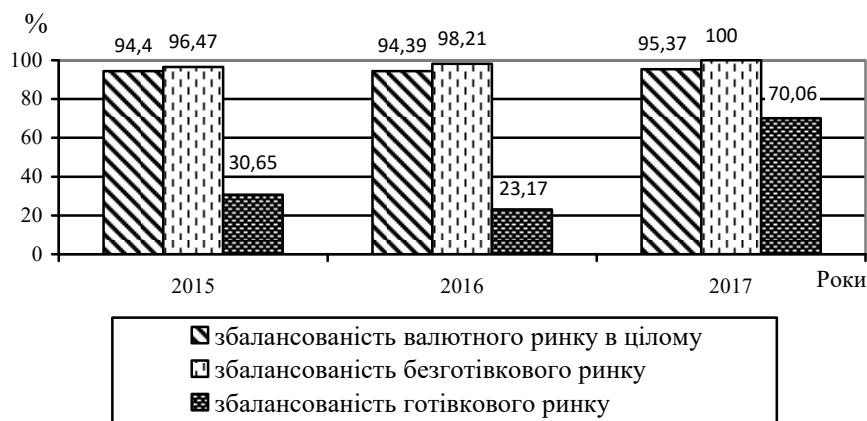


Рис. 4. Збалансованість операцій на валютному ринку України у 2015–2017 рр., %

Джерело: розраховано за матеріалами НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

Незбалансованість валютного ринку України, яка виникла внаслідок перевищення попиту на іноземну валюту над її пропозицією, як в цілому по валютному ринку України, так і за окремими його сегментами, знайшла своє відображення в зміні офіційного валютного курсу гривні, що встановлюється Національним банком України до вільно конвертованих валют та іноземних валют інших країн, які є головними зов-

нішньооекономічними партнерами України, а також до інших іноземних валют та спеціальних прав запозичення (СПЗ) [13].

Офіційний курс гривні відносно іноземних валют протягом останніх трьох років був валютним курсом гривні до долара США на безготівковому ринку, оскільки він встановлювався виключно за курсом, що визначався як середньозважений курс продавців і покупців, що склався протягом поточного робочого дня за даними Системи підтвердження угод на міжбанківському безготівковому валютному ринку України, а середньорічне його коливання, порівняно до середньозваженого курсу на міжбанківському валютному ринку, здійснювалось у межах від -1 % до +1 % (табл. 1).

Таблиця 1

Співвідношення між офіційним та міжбанківським валютним курсом гривні до долара США в Україні за 2015–2017 рр.

Рік	Середньорічний офіційний курс	Середньозважений курс на міжбанківському валютному ринку	Абсолютне відхилення офіційного курсу від міжбанківського	Відносне відхилення офіційного курсу від міжбанківського курсу, %
2015	2213.2	2192.7	20.5	0.93
2016	2569.0	2559.0	10	0.99
2017	2654.7	2659.4	-4.7	-0.18

Джерело: розраховано за матеріалами НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

У свою чергу, офіційний валютний курс є інструментом, за допомогою якого Національний банк України протягом 2015–2017 рр. намагався встановити рівновагу між попитом та пропозицією на валютному ринку. Ефективність впливу офіційного валютного курсу на стабілізацію ситуації на валютному ринку можна оцінити за допомогою коефіцієнта еластичності, який характеризує залежність між зміною валютного курсу та зміною пропозиції і попиту валюти та визначається як співвідношення процентної зміни обсягів продажу та купівлі валюти до процентної зміни курсу гривні до долара США.

Результати аналізу показників еластичності попиту та пропозиції доларів США на валютному ринку України показують їх від'ємне значення. Так, зниження офіційного курсу гривні протягом 2015–2017 рр. на 1 % призвело до скорочення обсягів пропозиції валюти на 1.85 %, а обсягів попиту на 1.82 %. Тобто від'ємну еластичність попит та пропозиція мають лише на безготівковому ринку, в той час як на готівковому цей показник є, навпаки, досить високим (табл. 2).

Від'ємну еластичність попиту та пропозиції іноземної валюти на безготівковому валютному ринку за останні три роки визначає скорочення її надходження від експортерів та іноземних інвесторів, з одного боку, та зменшення потреби в ній з боку імпортерів та фінансових інститутів, з іншого.

Таблиця 2

**Еластичність попиту та пропозиції на валютному ринку України
у 2015–2017 рр.**

Ринок	Еластичність	
	попиту	пропозиції
Валютний	-1.85	-1.82
Безготівковий валютний	-2.25	-2.15
Готівковий валютний	2.64	6.14

Джерело: розраховано за матеріалами НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

Теоретичне обґрунтування існування від'ємної еластичності попиту та пропозицій на безготівковому валютному ринку України можна знайти у теорії обмінних курсів. Сучасна точка зору на цей предмет підкреслює роль експорту та імпорту у встановленні пропорційності між пропозицією та попитом на валютному ринку. Так, еластичність експорту та імпорту безпосередньо впливає на рівень еластичності пропозиції та попиту на валютному ринку країни. На думку Ф. Махлупа, за умов нееластичного експорту еластичність пропозиції іноземної валюти після досягнення певного рівня стане від'ємною [14].

Показником, який характеризує вплив на валютний курс зовнішньої торгівлі підприємств України, є Індекс реального ефективного обмінного курсу гривні (ІРЕОК). ІРЕОК є індикатором зміни цінової конкурентоспроможності вітчизняних товарів відносно продукції, що виробляється в країнах – основних торговельних партнерах України, та відображає зміни номінального ефективного обмінного курсу, відкорегованого на рівень інфляції в Україні, та країнах – торговельних партнерах [13].

Реальний ефективний обмінний курс гривні, скорегований на рівень інфляції в Україні та країнах, що є її торговельними партнерами, за відповідний період, незважаючи на девальвацію гривні на 16 %, практично не змінився і станом на листопад 2017 р. становив 0.8 %, що свідчить про нееластичність українського експорту внаслідок його низької конкурентоспроможності на зовнішньому ринку (табл. 3).

Теоретичним поясненням існування від'ємної еластичності пропозиції валюти також може вважатись ситуація, коли дивіденди і відсотки, одержувані від іноземних цінних паперів, що служать джерелом пропозиції іноземної валюти, зафіксовані в національній валюті (що можливо лише в разі випуску якихось спеціальних облігацій) [14].

Враховуючи той факт, що притоку іноземних інвестицій в економіку України у 2015–2017 рр. практично не спостерігалось, то основними продавцями іноземної валюти були експортери. Ця обставина визначила також і від'ємну еластичність попиту на безготівковому валютному ринку.

Індекси реального ефективного обмінного курсу гривні за 2015–2017 рр.*

Станом на	Індекс	Річна зміна, %
01.2015	0.7895	-16.7
12.2015	0.7957	8.0
01.2016	0.8016	1.5
12.2016	0.7932	-0.3
01.2017	0.7632	-4.8
11.2017	0.7996	0.12

* За 1 прийнято індекс реального ефективного обмінного курсу гривні станом на грудень 1999 р.

Джерело: офіційний сайт НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

Характеризуючи високий рівень еластичності пропозиції та попиту на готівковому ринку, відзначимо, що вони є відображенням, з одного боку, зростання надходжень коштів з-за кордону та збільшення продажу валютних коштів населенням України, а з іншого, – його намаганням зберігати власні доходи у більш твердій валюті.

Аналіз співвідношення між обсягами отриманих та надісланих грошових переказів в іноземній валюті фізичними особами у 2015–2017 рр. свідчить про значне перевищення отриманих грошових переказів над надісланими. Так, за вказаний період загальний обсяг перевищення отриманих грошових переказів над надісланими становив 308594.7 млн грн, що дорівнює 12427.9 млн дол. США за офіційним курсом. Іншими словами, за останні три роки фізичним особам надійшло в п'ять разів більше коштів, ніж ними було відправлено за кордон (табл. 4).

Інформація про обсяги операцій фізичних осіб у іноземній валюті за 2015–2017 рр., млн грн

Показник	2015	2016	2017 (листопад)	Разом
Здійснено переказів в іноземній валюті	23132.12	24830.58	24780.91	72743.61
Отримано переказів в іноземній валюті	111546.9	135524.5	134266.8	381338.3
Різниця між обсягами отриманих та здійснених переказів	88414.78	110693.9	109485.9	308594.7

Джерело: розраховано автором за матеріалами НБУ. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27281784>.

Значне перевищення між обсягами отриманих та надісланих грошових переказів в іноземній валюті фізичними особами зменшує

дисбаланс між попитом та пропозицією на готівкового ринку іноземних валют, що, в свою чергу, за умов перевищення коефіцієнта еластичності пропозиції більш ніж у два рази над коефіцієнтом еластичності попиту сприяє його стабілізації.

Визначаючи роль валютного курсу у встановленні рівноваги на валютному ринку України у 2015–2017 рр., визначено, що девальвація національної валюти – гривні відносно провідних іноземних валют (долара США, євро, російського рубля) суттєво не вплинула на встановлення рівноваги на безготівковому валютному ринку, а навпаки, значно сприяла зменшенню диспропорцій на готівковому валютному ринку.

Висновки. Результати аналізу збалансованості валютного ринку України за останні три роки свідчать про зростання його стабільності як загалом, так і за окремими його сегментами – безготівковому та готівковому. Найбільший рівень збалансованості між попитом та пропозицією іноземної валюти можна спостерігати на безготівковому валютному ринку – 98 %. Зростання збалансованості між операціями продажу та купівлі іноземної валюти відзначається також і на готівковому валютному ринку, рівень якої на кінець 2017 р. становив 70 %. У той же час обґрунтовано, що специфіка суб'єктності окремих сегментів валютного ринку визначає особливість встановлення рівноваги на них.

З огляду на це, головним чинником, який вплинув на встановлення рівноваги на безготівковому валютному ринку є скорочення пропозиції іноземної валюти з боку національних експортерів за останні три роки, причиною чому є нееластичність вітчизняного експорту внаслідок його сировинного характеру та низького рівня конкурентоспроможності, а також скорочення та обмеженість зовнішніх ринків збуту. В той же час низькі темпи економічного зростання обмежують можливості імпорту, що відповідно знижує попит на іноземну валюту на безготівковому валютному ринку з боку національних імпортерів.

Головним фактором впливу на стабілізацію ситуації на готівковому валютному ринку є валютні надходження фізичних осіб у вигляді грошових переказів з-за кордону, які в чотири рази перевищують обсяги переказів іноземної валюти ними за кордон. З іншого боку, високий рівень імпортової складової товарів споживання та зростання інфляційних процесів на споживчому ринку стимулюють зростання попиту на готівковому валютному ринку, посилюючи його незбалансованість.

Враховуючи той факт, що зниження валютного курсу гривні не є головним інструментом встановлення рівноваги на безготівковому валютному ринку, частка якого становить більше 95 % від загального валютного ринку України, можна дійти висновку, що подальша політика девальвації офіційного валютного курсу гривні з боку Національного банку України втрачає свою ефективність та не буде в майбутньому сприяти стабілізації валютного ринку України.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. *Davenport T. H., Beck J. C.* Attention Economy: Understanding the New Currency of Business. Harvard Business Review Press, 2002. 272 p.
2. *Goyette C.* The Dollar Meltdown: Surviving the Impending Currency Crisis with Gold, Oil, and Other Unconventional Investments. Portfolio Hardcover, 2009. 248 p.
3. *Ostry J., Atish, R., Marcos, C.* Two Targets, Two Instruments: Monetary and Exchange Rate Policies in Emerging Market Economies. IMF Staff Discussion, 12/01.
4. *Wood L. T.* Currency. Createspace, 2012. 320 p.
5. *Береславська О.* Дисбаланси валютного ринку України. Вісн. Нац. банку України. 2013. № 3. С. 3–9.
6. *Бодрова Н. Е.* Валютний ринок: стан, проблеми, перспективи. Економіка. 2012. № 1. С. 102–114.
7. *Богдан Т. П., Шаров О. М., Сльозко О. О. та ін.* Вплив глобальних фінансів на валютно-фінансову систему України : монографія ; за ред. Т. П. Богдан ; НАН України, ДУ "Ін-т екон. та прогнозів. НАН України". Київ, 2017. 356 с.
8. *Журавка О. Ф.* Сучасні тенденції розвитку валютного ринку України. URL : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/pprbsu/2011_31/11_31_09.
9. *Павлова О.* Сучасний стан валютного ринку України та проблеми його функціонування. Ефективна економіка. 2013. № 10. URL : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2046>.
10. *Рибаченко К. В.* Моделювання стану валютного ринку України. URL : <http://www.nbuv.gov.ua>.
11. *Нескородєв С.* Глибинні причини валютних криз у національній економіці в контексті теорії циклів М. І. Туган-Барановського. Вісн. Нац. банку України. 2015. № 3. С. 57–63.
12. *Башко В.* Прогнозування валютного курсу в Україні. Вісн. Нац. банку України. 2015. № 1. С. 14–19.
13. *Офіційний сайт Національного банку України.* URL : <http://www.bank.gov.ua>.
14. *Fritz Machlup.* International payments, debts, and gold. Collected essays by Fritz Machlup Princeton University. London: George Alien & Unwin, 1966. Part one. Foreign exchange and balance of payments.1. The theory of foreign exchange. P. 7–50.

Стаття надійшла до редакції 22.01.2018.

Oleynikov Yu., Serova L. Determinants of the balance of the foreign exchange market of Ukraine.

Background. The growth of the openness of the Ukrainian economy strengthens the regulatory function of the foreign exchange market, which is to establish a balance between supply and demand. In this regard, the issues related to the analysis of the state of equilibrium of the foreign exchange market, the identification of changes that occurred in its current situation in the last period are becoming currently important.

The aim is to identify the features of establishing equilibrium in various segments of the foreign exchange market of Ukraine, study trends and the degree of balance of demand and supply in the foreign exchange market of Ukraine, as well as identify the causes of its destabilization.

Materials and methods. Economic-statistical and economic-mathematical methods of analysis in the analysis of trends and structural changes and logical methods of analysis in determining the causative sequences were the methodological basis of the study.

Results. Study on the state of the Ukrainian currency market for the period 2015–2017 indicates a high level of its balance by the end of 2017. Particularly the balance in the cash segment of the foreign exchange market of Ukraine has increased significantly. The main factor influencing the growth of the balance of the cash market was the devaluation of the hryvnia against the US dollar and the euro.

Conclusion. Taking into account the fact that the reduction of the hryvnia exchange rate is not the main instrument for establishing equilibrium in the non-cash foreign exchange market, one can conclude that the subsequent policy of devaluation of the official exchange rate of hryvnia by the National Bank of Ukraine will lose its effectiveness and will not to help stabilize the Ukrainian currency market.

Keywords: foreign exchange market, official exchange rate, interbank exchange rate, foreign exchange market trends, balance of foreign currency offer and demand, foreign exchange transactions, real effective exchange rate index.

REFERENCES

1. Davenport T. H., Beck J. C. Attention Economy: Understanding the New Currency of Business. Harvard Business Review Press, 2002. 272 p.
2. Goyette C. The Dollar Meltdown: Surviving the Impending Currency Crisis with Gold, Oil, and Other Unconventional Investments. Portfolio Hardcover, 2009. 248 p.
3. Ostry J., Atish, R., Marcos, C. Two Targets, Two Instruments: Monetary and Exchange Rate Policies in Emerging Market Economies. IMF Staff Discussion, 12/01.
4. Wood L. T. Currency. Createspace, 2012. 320 p.
5. Bereslavs'ka O. Dysbalansy valjutnogo rynku Ukrai'ny. Visn. Nac. banku Ukrai'ny. 2013. № 3. S. 3–9.
6. Bodrova N. E. Valjutnyj rynek: stan, problemy, perspektyvy. Ekonomika. 2012. № 1. S. 102–114.
7. Bogdan T. P., Sharov O. M., Sl'ozko O. O. ta in. Vplyv global'nyh finansiv na valjutno-finansovu systemu Ukrai'ny : monografiya ; za red. T. P. Bogdan ; NAN Ukrai'ny, DU "In-t ekon. ta prognozuv. NAN Ukrai'ny". Kyi'v, 2017. 356 s.
8. Zhuravka O. F. Suchasni tendencii' rozvytku valjutnogo rynku Ukrai'ny. URL : http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/pprbsu/2011_31/11_31_09.
9. Pavlova O. Suchasnyj stan valjutnogo rynku Ukrai'ny ta problemy jogo funkcionuvannja. Efektyvna ekonomika. 2013. № 10. URL : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2046>.
10. Rybachenko K. V. Modeljuvannja stanu valjutnogo rynku Ukrai'ny. URL : <http://www.nbu.gov.ua>.
11. Neskorodjev S. Glybynni prychny valjutnyh kryz u nacional'nij ekonomici v konteksti teorii' cyklyv M. I. Tugan-Baranovs'kogo. Visn. Nac. banku Ukrai'ny. 2015. № 3. S. 57–63.
12. Bashko V. Prognozuvannja valjutnogo kursu v Ukrai'ni. Visn. Nac. banku Ukrai'ny. 2015. № 1. S. 14–19.
13. Oficijnyj sajт Nacional'nogo banku Ukrai'ny. URL : <http://www.bank.gov.ua>.
14. Fritz Machlup. International payments, debts, and gold. Collected essays by Fritz Machiup Princeton University. London: George Alien & Unwin, 1966. Part one. Foreign exchange and balance of payments. 1. The theory of foreign exchange. P. 7–50.

УДК 336.71-026.564

ХОРУЖИЙ Дмитро, аспірант кафедри банківської справи
Київського національного торговельно-
економічного університету

КРИЗОГЕННІСТЬ ТА СТРЕСОСТІЙКІСТЬ БАНКІВСЬКИХ СИСТЕМ

Досліджено сучасні багатокритеріальні підходи до визначення банківських криз. Класифіковано чинники стану кризогенності банківського сектора залежно від глибини поширення деструктивних процесів, функціональної природи деструктивних чинників та сфери їх впливу. Обґрунтовано перелік факторів – збудників, каталізаторів та сигналізаторів стану кризогенності банківського сектора.

Ключові слова: банківська криза, стан кризогенності банківської системи, критерії кризогенності банківської системи, чинники стану кризогенності.

Хоружий Д. Кризогенность и стрессостойкость банковских систем. Исследованы современные многокритериальные подходы к определению банковских кризисов. Классифицированы факторы состояния кризисогенности банковского сектора в зависимости от глубины распространения деструктивных процессов, функциональной природы деструктивных факторов и сферы их влияния. Обоснован перечень факторов – возбудителей, катализаторов и сигнализаторов состояния кризисогенности банковского сектора.

Ключевые слова: банковский кризис, состояние кризисогенности банковской системы, критерии кризисогенности банковской системы, факторы состояния кризисогенности.

Постановка проблеми. Кризи у банківському секторі можуть бути класифіковані за різноманітними ознаками: джерелами походження і масштабами, ключовими рушійними чинниками і термінами дії, можливостями впливу і глибиною розповсюдження деструктивних явищ. Однак незалежно від того, чим зумовлена фінансова криза та які її рушійні чинники, це явище характеризується вкрай негативними наслідками для економіки. При цьому витрати з їх нейтралізації несуть усі без винятку суб'єкти економічного процесу – банки, корпоративний сектор, державу, платників податків. Зважаючи на це, вагомим напрямом досліджень має стати систематизація і класифікація показників, які сигналізують про системні кризи у банківському секторі, виступаючи індикаторами його кризогенності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання діагностики кризогенності та раннього передбачення банківських криз постійно перебувають у центрі уваги вітчизняних і зарубіжних науковців. Зокрема, А. Деміргук [1] розглядає специфіку банківських криз та їх чинників

у розвинених країнах та країнах, що розвиваються. Після фінансово-економічної кризи 2008–2010 рр. Л. Лаевен та Ф. Валенсія поглиблюють розуміння природи виникнення і впливу чинників кризогенності [2], а норми Базель III визначають перелік ключових індикаторів стану стресостійкості банківських систем [3]. Активні дискусії щодо індикаторів стану кризогенності банківських систем ведуться і серед дослідників України і країн колишнього СНД. Наприклад, Р. Корнільюк обґрунтовує найбільш релевантні індикатори раннього попередження дефолтів банківських систем [4], а В. Кисельов пропонує системно розглядати індикатори банківських криз [5].

Метою роботи є класифікація чинників та систематизація показників стану кризогенності банківського сектора.

Матеріали та методи. Стаття базується на опрацьованих автором працях вітчизняних і зарубіжних дослідників, що вивчають проблематику стійкості банківських систем. У ході дослідження використано такі методи наукового пізнання: аналогій та порівнянь, аналізу і синтезу, індуктивний.

Результати дослідження. Наразі питанню вивчення та систематизації показників (індикаторів) кризогенності банківських систем присвячено достатньо уваги у наукових дослідженнях, проте остаточний релевантний набір індикаторів кризогенності не сформовано. Зокрема, серед учених не існує одностайної думки щодо того, які з показників є самостійними, найбільш адекватними індикаторами системної фінансової кризи у банківському секторі, що однозначно дають змогу ідентифікувати факт її наявності. Немає єдиної думки і щодо того, які фактори генерують виникнення криз; які показники чи явища передують банківським кризам, а які супроводжують на етапі раннього зародження, дозволяючи тим самим сформуванню бази для ранньої діагностики й ефективного прогнозування системних банківських криз.

Так, у наукових дослідженнях учених пострадянського простору (РФ, Україна, Білорусь, Казахстан) поняття системної банківської кризи асоціюється з порушеннями механізму функціонування банківської системи, втратою її стійкості і рівноваги, а також виникненням масштабних негативних ефектів для фінансового сектора та економіки в цілому [5, с. 19]. Логічно припустити, що набір релевантних індикаторів банківської кризи має бути пов'язаний саме із зазначеними явищами.

Дещо відмінний погляд на сутність системних банківських криз та набір релевантних індикаторів мають експерти МВФ. На їх думку, банківський сектор піддається системній кризі тоді, коли одночасно спостерігаються такі явища, як: "набіг" на банки (банківська паніка, відтік коштів фізичних осіб і корпорацій); масштабні втрати або ліквідація кредитних організацій; комплекс регулятивних заходів, які вживаються у відповідь на зазначені негативні шоки для банківського сектора. Масштабність фінансових потрясінь порівнюється з ВВП досліджуваної країни (граничне значення у загальному випадку встановлене на рівні 3–5 %), що дозволяє дійти висновку про наявність системної банківської кризи [6, с. 14].

Не заперечуючи, що скорочення капіталу, депозитів та зростання частки проблемної заборгованості клієнтів у кредитному портфелі є важливими показниками "фінансового здоров'я" банківського сектора, не можна погодитись з тим, що саме вони є єдиними індикаторами системної банківської кризи. Крім того, діагностика системності банківської кризи на підставі одного або навіть кількох показників (відтік депозитів, у т. ч. внаслідок банківської паніки, зниження якості кредитного портфеля тощо) є необґрунтованим і недостатньо ефективним підходом. Більш раціональним видається застосування багатокритеріального підходу – розгляд вектора показників, розрахунок групових та інтегральних індикаторів кризи.

Прикладом багатокритеріального підходу до визначення банківської кризи є праця А. Деміргука та Е. Детрагіше (1998), в якій автори обґрунтували найбільш релевантний набір індикаторів системної кризи у банківському секторі. Вчені відзначають, що системність банківської кризи виникає за наявності таких умов:

- частка простроченої заборгованості в кредитному портфелі по банківській системі становить 10 % і більше;
- кошти, що виділяються на підтримку банківської системи, становлять 2 % від ВВП і більше;
- у результаті проблем у банківському секторі відбувається широкомасштабна націоналізація банківської системи;
- вилучення коштів з банківської системи має екстенсивний характер (спостерігається набіг на банки або такі регуляторні заходи, як заморожування депозитів, надання державних гарантій та ін.) [1, с. 82–85].

У праці Л. Лаевена і Ф. Валенсії (2008) визначення системної банківської кризи представлено через кількісну зміну таких показників:

- відтік депозитів, зафіксований на рівні 5 % і вище в щомісячному обчисленні;
- введення обмежень на зняття депозитів (дамі-змінна у моделі, що набуває значень "так/ні", "1/0") та підтримка державою у вигляді гарантій за кредитами;
- надання додаткової ліквідності банкам у розмірі 5 % від загальної суми депозитів, принаймні вдвічі більше, ніж у попередньому році [2, с. 19].

Для виявлення об'єктивних індикаторів, які достовірно підтверджують наявність системної банківської кризи, В. Кисельовим систематизовано матеріали МВФ по більш ніж 114 країнах за 1970–2008 рр. Дослідник доходить висновку, що найбільш точним якірним індикатором системної банківської кризи є *показник погіршення якості активів (кредитного портфеля) та зростання непрацюючих позик* – він наявний у 38 % із зафіксованих МВФ понад два десятки банківських криз. Іншими індикаторами, які досить точно вказують на кризу, є реструктуризація банківського сектора (частота присутності

серед виявлених МВФ криз 24 %), нестабільність на ринку активів і фінансових ринках (15 %), зовнішні шоки (15 %), надання додаткової ліквідності банківського сектора (12 %) та набіг на банки (11 %) [5, с. 87].

На основі проведених досліджень В. Кисельовим сформовано динамічний інтегральний індикатор банківської кризи, який складається з групових та одиничних показників:

- зовнішні боргові шоки (зобов'язання перед нерезидентами та вимоги до нерезидентів);
- ресурсна база банківського сектора (депозити фізичних осіб та кошти юридичних осіб);
- кредитні ризики (кредитний портфель та прострочена заборгованість по кредитному портфелю);
- ліквідність банківської системи (міжбанківські зобов'язання та прострочені міжбанківські зобов'язання);
- власний капітал банківського сектора та активи банківського сектора [5, с. 94].

При формуванні інтегрального індексу вчений використовує не абсолютні показники, а їх темпову динаміку. Відповідно, чим більш нестабільною є поведінка інтегрального індикатора, тим з вищою ймовірністю можна зробити висновок про наявність системної банківської кризи.

Відмічаючи багатокритеріальність оцінок як перевагу всіх зазначених підходів, слід відзначити, що представлені підходи дозволяють зафіксувати наявність кризи лише "*post factum*", однак не допомагають її передбачити. Фактично у цих дослідженнях визначено якірні індикатори (одиничні, групові чи інтегральні) банківської кризи – екзогенні (залежні, результуючі) змінні для моделей діагностики кризових явищ у банківському секторі.

Питання визначення ендегенних, тобто пояснюючих кризу чинників, її рушійних сил, потребує подальшого дослідження. Крім того, не менш важливим завданням залишається визначення супутніх і супроводжуючих чинників, які мають випереджальний порівняно з індикаторами кризи характер, тобто надають можливість спрогнозувати виникнення банківської кризи у той час, коли самі якірні індикатори ще демонструють відносно спокійну тенденцію.

Таким чином, не вистачає інтегральних підходів до прогнозування системних криз у банківському секторі, які би дозволили розглядати можливість виникнення банківської кризи одночасно – у контексті як сили деструктивного впливу зовнішніх чинників, так і здатності банківського сектора протистояти цим впливам. Серед причин відсутності інтегральних підходів до дослідження виникнення фінансових криз у банківському секторі варто назвати відсутність на науково-теоретичному рівні понять, які поєднують одночасно і деструктивний вплив зовнішніх чинників і здатність банківського сектора їм протистояти.

Поняттям, яке дасть змогу інтегрувати різні підходи до виникнення банківських криз та можливостей побудови їх ранньої діагностики, є кризогенність банківського сектора. Під *кризогенністю* у банківському секторі доречно розуміти накопичення зовнішніх суперечностей, диспропорцій, деструктивних явищ і процесів до такого рівня, який перевищує адаптивні можливості банківського сектора, порушує стійкість його розвитку і рівновагу – в результаті виникає суттєвий негативний ефект для банківської системи та економіки загалом.

У свою чергу, *кризогенним* вважатимемо такий стан, який ставить під сумнів можливість підтримування фундаментальних характеристик банківської системи – стабільності функціонування, ефективності, динамічності та безперервності розвитку без втручання Центрального банку.

При цьому під *індикаторами* або *показниками кризогенності* варто розуміти набір одиничних, групових та інтегральних параметрів (сигналів), які системно характеризують найважливіші ознаки фінансової кризи у банківському секторі – джерела, природу, передвісники, підсилювачі (каталізатори) та наслідки впливу деструктивних явищ. Структурно систему чинників та індикаторів кризогенності банківського сектора представлено на *рисунок*.



Класифікація чинників кризогенності у банківському секторі

Джерело: розроблено автором.

За *першою* запропонованою ознакою – глибиною поширення дестабілізаційних процесів – чинники кризогенності поділяються на чотири групи: часткові або приватні, секторальні, системні та глобальні.

За *другою* класифікаційною ознакою, пов'язаною з функціональною природою, чинники розподіляються на три групи: "збудники" (або ініціатори кризи) власне генерують кризу; "каталізатори" кризи формують сприятливе середовище для виникнення фінансової кризи у банківському секторі, визначаючи його схильність до криз, або пришвидшують перебіг деструктивних процесів у банківському секторі, структурні та функціональні перекося у його розвитку; "сигналізатори" вже виникають під впливом кризових процесів, характеризуючи глибину її поширення і масштабність очікуваних збитків як для банківської системи, так і для економіки загалом. Власне, саме фактори-наслідки і виступають яскравими індикаторами банківських криз.

Застосування *третьої* класифікаційної ознаки – сфери виникнення і прояву деструктивних чинників – дозволяє віднести індикатори кризогенності до певного економічного сектора (сегмента), тим самим створюється фундамент для ефективного, секторально виваженого управління запобіганням фінансовим кризам у банківській сфері – на рівні як своєчасного запровадження превентивних заходів з недопущення кризи, так і оперативного вживання стабілізаційних процедур зі швидкої нейтралізації деструктивних процесів.

Основними показниками – сигналізаторами, що свідчать про глибину розвитку кризових явищ у банківській системі, є динаміка чистих активів, їх рівень відносно ВВП; прибутковість банківських активів після формування резервів та ризик кредитного портфеля. Так, зміна чистих активів банківської системи є одним з фундаментальних абсолютних показників стану її кризогенності. Позитивна динаміка вказує на нормальний розвиток банківської системи, нарощування нею свого ресурсного потенціалу. Уповільнення темпів зростання активів свідчить про накопичення деструктивних явищ у банківській діяльності, а падіння чистих активів є симптомом загострення кризи банківської системи та об'єктивною ознакою посилення стану її кризогенності.

Якщо показник динаміки чистих активів виявляє ознаки стану кризогенності і швидкості їх поширення, то на масштабність проблеми вказує відносний показник – співвідношення чистих активів банківської системи до ВВП. Цей фактор свідчить, якими є глибина і масштаб поширення деструктивних процесів у банківській системі та яким чином співвідноситься її ресурсний потенціал із загальним потенціалом економіки.

На поглиблення розвитку кризових явищ і посилення стану кризогенності банківської системи також вказують інші показники-сигналізатори, зокрема накопичений рівень ризиків кредитного портфеля (сформовані резерви до валового портфеля, %), причому як юридичних, так і фізичних осіб.

Найбільш значимими показниками – збудниками стану кризогенності є індекси промислового виробництва та реальної заробітної плати; фінансові результати (прибутки/збитки) реального корпоративного сектора економіки; платіжний баланс, валютний курс та динаміка процентних ставок банківського ринку.

Показниками-каталізаторами, які характеризують *стійкість ресурсної бази* банків є частка депозитів клієнтів відносно кредитного портфеля; частка коштів на вимогу, частка залучених коштів у загальних ресурсах банків та покриття валютних зобов'язань валютними активами.

Показниками-каталізаторами, які характеризують *капітальну стійкість* банківської системи, є адекватність регулятивного капіталу (H2), частка капіталу першого рівня в структурі власного капіталу, рівень покриття депозитів клієнтів власним капіталом та співвідношення профіциту/дефіциту валютних ресурсів до власного капіталу.

Показниками-каталізаторами, які розкривають *поточну ефективність* роботи банківської системи, є процентна маржа, частка процентних доходів у сукупному доході та маржинальність валового кредитного портфеля до формування резервів.

Висновки. Необхідність чіткої систематизації та класифікації індикаторів кризогенності обумовлена вимогами побудови сигнальної підсистеми ранньої діагностики кризових явищ, адже саме вона утворює фундамент впровадження ефективного механізму регулювання запобігання фінансових криз у банківському секторі.

Запропоновано авторську систему класифікації факторів кризогенності в банківському секторі, яка дасть змогу коректно розподіляти усю сукупність чинників кризогенності за такими, найбільш важливими з позиції ефективного контролю та превентивного управління, класифікаційними ознаками, як: глибина поширення дестабілізаційних процесів; функціональна природа чинників кризогенності, сфера виникнення та прояв дестабілізаційних процесів.

Відповідно, логічним напрямом подальшого дослідження має стати практична розробка й обґрунтування показників кризогенності для банківського сектора України. Їх виділення, групування та систематизація сформує методичну основу для побудови сигнальної моделі ранньої діагностики і прогнозування виникнення потужних криз у вітчизняному банківському секторі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Demirguc-Kunt A. & Detragiache E. The determinants of banking crises in developing and developed countries. INTERNATIONAL MONETARY FUND STAFF PAPERS, 1998. P. 81–109.
2. Laeven L. & Valencia F. Resolution of banking crises: the good, the bad, and the ugly. International Monetary Fund. Issue Working Paper 10/146, 2010.

3. *Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools*. Basel Committee on Banking Supervision, January, 2013, 175 p.
4. *Корнилюк Р.* Индикаторы раннего предупреждения дефолтов в банковской системе Украины. ТНЕУ. 2014. № 4. С. 363–377.
5. *Киселев В. Ю.* Формирование системы индикаторов банковских кризисов. дис. канд. экон. наук. М., 2014. 145 с.
6. *Caprio G. & Klingebiel D.* Episodes of systemic and borderline financial crises, б.м. : World Bank, 2003.

Стаття надійшла до редакції 05.12.2017.

Horuzhy D. Assessing crisis level of banking systems.

Background. Significant magnitude of the negative effects that accompany bank crisis lead to the necessity of assessing the stress sustainability of banking systems, which requires the construction of an effective system of indicators of their state of crisis.

The aim is to systematize and classify the factors of the crisis state of the banking sector.

Materials and methods. The article is based on domestic and foreign researches, conducted by the author, that study a broad spectrum of challenges within the stability of banking systems. In the course of the study, methods of analogies and comparisons, analysis and synthesis, as well as the inductive method of scientific knowledge were used.

Results. The result of the study was the author's methodology for classifying factors and indicators of the state of crisis-relatedness in the banking sector.

Conclusion. The practical application of the proposed classification of factors of crisis will allow them to be clearly identified in terms of origin, functional nature and depth of distribution, allowing to build a more effective mechanism for the neutralization of crisis phenomena in the banking sector.

Keywords: banking crisis, crisis level of banking system, criteria of crisis of banking system, factors of the crisis.

REFERENCES

1. *Demirguc-Kunt A. & Detragiache E.* The determinants of banking crises in developing and developed countries. INTERNATIONAL MONETARY FUND STAFF PAPERS, 1998. P. 81–109.
2. *Laeven L. & Valencia F.* Resolution of banking crises: the good, the bad, and the ugly. International Monetary Fund. Issue Working Paper 10/146, 2010.
3. *Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools*. Basel Committee on Banking Supervision, January, 2013, 175 p.
4. *Korniljuk R.* Indikatory rannego preduprezhdenija defoltov v bankovskoj sisteme Ukrainy. TNEU. 2014. № 4. S. 363–377.
5. *Kiselev V. Ju.* Formirovanie sistemy indikatorov bankovskih krizisov. dis. kand. ekon. nauk. М., 2014. 145 s.
6. *Caprio G. & Klingebiel D.* Episodes of systemic and borderline financial crises, б.м. : World Bank, 2003.

УДК 330.837:336.153.2

КУЧЕРЕНКО Анастасія, аспірант кафедри економіки та фінансів підприємства Київського національного торговельно-економічного університету

ІНСТИТУЦІЙНІ ІНСТРУМЕНТИ СТИМУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО ІНЖИНІРИНГУ

Досліджено теоретичні аспекти фінансового інжинірингу, порівняно визначення економічної природи та охарактеризовано складові фінансового інжинірингу та фінансової інновації. Наведено основні класифікаційні ознаки інституційних інструментів підвищення ефективності фінансового інжинірингу, обґрунтовано елементи класифікації, охарактеризовано стан застосування цих інструментів та перспективи щодо їх розвитку в Україні.

Ключові слова: фінансовий інжиніринг, інституційні інструменти, інноваційно-інвестиційна сфера, фіскальні інструменти, лізинг.

Кучеренко А. Институционные инструменты стимулирования финансового инжиниринга. Исследованы теоретические аспекты финансового инжиниринга, сопоставлены определения экономической природы и охарактеризованы составляющие финансового инжиниринга и финансовой инновации. Приведены основные классификационные признаки институционных инструментов повышения эффективности финансового инжиниринга, обоснованы элементы классификации, охарактеризовано состояние применения этих инструментов и перспективы по их развитию в Украине.

Ключевые слова: финансовый инжиниринг, институционные инструменты, инновационно-инвестиционная сфера, фискальные инструменты, лизинг.

Постановка проблеми. Ознакою сьогодення є активізація інноваційного перетворення основних сфер діяльності в економіці України, це навіть набуло статусу завдань державного значення. Уряд країни орієнтує бізнес на виробництво конкурентоспроможної продукції інноваційного характеру. Умовою для успішного впровадження інноваційних намірів суб'єктами господарювання (державними корпораціями, великими промисловими підприємствами, малими інноваційними фірмами, а також банками тощо) розглядається обов'язкове структурування цього процесу як у ресурсному полі, так і в часі. Причому скорочення етапів впровадження розглядається теж як інноваційна ознака. Створення системи стимулів як ринкового характеру, так і через інструменти державного регулювання, є дуже важливим у цьому процесі.

© Кучеренко А., 2018

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблема впровадження та використання фінансових інновацій часто ставала об'єктом досліджень українських та зарубіжних науковців: Л. Галіц [1], Ю. Капелінський [2] Д. Островерха, В. Дергачова [3], В. Краскевич, А. Селіванова [4]. Однак, на відміну від проблем обліку моделей, питання визначення вартості та структурування інструментів, інвестиційного та антикризового менеджменту з використанням цінних паперів та їх похідних недостатньо розкрито в наукових працях у контексті стимулів інноваційної активності та впровадження фінансового інжинірингу. Так, Є. Ленчук і Г. Власкін [5] не погоджуються з класичним підходом до формування ринкової рівноваги лише через співвідношення між попитом і пропозицією в умовах вільних цін, у т. ч. на інвестиційному ринку. За їх твердженням, ця парадигма ринкової рівноваги не містить мотиваційної складової, особливо в частині появи нових технологій і їх впровадження в промислове виробництво. Ринковий механізм орієнтує приватні компанії на максимізацію комерційних результатів у короткостроковій перспективі, отримання високих доходів, прагнення до втримування лідируючих позицій, у тому числі за рахунок монопольного права володіння окремими факторами виробництва (сировиною, технологіями тощо) і створення перешкод для інших інноваційних компаній. Автори вважають, що саме інноваційна політика має сприяти подоланню недосконалостей ринкового механізму. Вивченням інституційного середовища фінансових технологій, фінансових інновацій та інжинірингової діяльності займалися у своїх дослідженнях О. Ситник [6] та Ю. Коваленко [7]. Зокрема, О. Ситник виділено макроекономічні рекомендації з підтримки та поширення інжинірингу лише під час "перехідного" економічного стану. В свою чергу, Ю. Коваленко доповнює макроекономічні рекомендації ретроспективним аналізом інституційних перетворень та пропонує консенсуси з міжнародної практики для інституційних трансформацій стимулювання діяльності фінансового сектора.

Таким чином, феномен "невидимої руки ринку" А. Сміта, що пояснив ефективність діяльності, особливо у сфері торгівлі в XVIII ст., наразі не забезпечує достатню мотивацію учасників науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт і організацій – як розробників, так і реципієнтів їх результатів. Отже, взаємовідносини учасників системи "науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи – виробництво" мають спиратись на інституційну теорію, яка формулює методологічний базис переходу до інноваційної економіки на основі використання відповідних методичних підходів та інструментів.

Метою роботи є визначення методичного інструментарію інституційного регулювання фінансового інжинірингу на засадах системного підходу.

Матеріали та методи. У роботі використано такі загальнонаукові та спеціальні методи наукових досліджень: діалектичний – при визначенні економічної природи фінансового інжинірингу; системний – для виокремлення інструментів стимулювання фінансового інжинірингу та інноваційного менеджменту; графічного моделювання – при дослідженні та відображенні методів та фінансових інструментів стимулювання, а також проблем застосування фіскальних стимулів. Викладення змісту ґрунтується на системно-структурному підході.

Результати дослідження. Розвиток фінансового інжинірингу є вимогою часу – це і стрімке зростання світового ВВП, глобалізація світових фінансових ринків, зростання ролі інституційних інвесторів та, інвестиційних можливостей, інтенсивне нагромадження національного капіталу, збільшення фінансових ризиків. Як наслідок, управління зростаючими ризиками потребує створення інноваційних інструментів та технологій, що здатні нейтралізувати кризові прояви і забезпечити розв’язання фінансової проблеми суб’єкта господарювання.

Поняття "фінансовий інжиніринг" ще формується і наповнюється різними методичними аспектами. Вперше це поняття розглянуто Дж. Фіннерті [8] у 1974 р., далі знайшло розвиток у працях В. Бансала і Дж. Маршалла "Фінансова інженерія: повне керівництво з фінансових нововведень"[9], а також Л. Галиця "Фінансова інженерія: інструменти і способи управління фінансовим ризиком" [1]. На особливу увагу заслуговують праці З. Воробйової [10], Ю. Капелінського [2], Н. Баринькіної [11], в яких істотно розширюються зміст та сфери використання фінансового інжинірингу. Узагальнюючи різні підходи вітчизняних та іноземних науковців з цього питання, можна звести їх до такої сукупності визначень (табл. 1).

Таблиця 1

Інтерпретація поняття "фінансовий інжиніринг" у фінансовій науці

Автор	Визначення
Н. Баринькіна [11]	Комерційний процес створення інновації (товару, проекту, контракту, послуги, продукту, технології, інструменту, стратегії) з метою досягнення позитивного економічного і фінансового результату суб’єктами економічних відносин незалежно від організаційно-правової форми і сфери діяльності
І. Бланк [12]	Процес цілеспрямованої розробки нових фінансових інструментів або нових схем здійснення фінансових операцій
З. Воробйова [10]	Процес створення інноваційних фінансових продуктів для задоволення специфічних інтересів споживачів, що виникли під впливом зовнішніх і внутрішніх чинників, основною метою якого є формування бажаних грошових потоків у поєднанні з найкращим можливим поєднанням ризику, доходності та ліквідності створеного продукту, що забезпечує його конкурентоспроможність
Л. Галиць [1]	Застосування фінансових інструментів для перетворення існуючої фінансової ситуації на іншу, що володіє більш бажаними властивостями
Ю. Капелінський [2]	Створення нових фінансових продуктів та послуг, які використовуються фінансовими інститутами для перерозподілу грошових ресурсів, ризиків, ліквідності, доходів та інформації відповідно до фінансових потреб клієнтів і змінами в макро- і мікроекономічній ситуації
Дж. Фіннерті [9], В. Бансал, Дж. Маршалл [8]	Проектування, розробка і реалізація інноваційних фінансових інструментів і процесів, а також творчий пошук нових підходів до вирішення проблем у галузі фінансів

Джерело: розроблено автором за [1–12].

Різні ступені узагальнення сумісних ознак фінансового інжинірингу різними авторами обумовлює відмінність у його визначеннях. Проте, наближуючи найбільш типові, можна визначити фінансовий інжиніринг як процес планування, розробки фінансових стратегій, технологій, інструментів, процесів, продуктів та реалізації в інноваційних фінансових схемах на макро- та мікрорівнях, спрямованих на формування цільових грошових потоків у системі довгострокового інвестування, виходячи з їх здатності задоволення інтересів підприємств і держави та управління ними.

Розвиток фінансового інжинірингу зосереджений здебільшого в сфері обороту цінних паперів, але його практичне застосування вже значно розширюється – у сфері фінансів, права, промисловості, маркетингу, банківської справи, будівництва, корпоративних фінансів, фінансів населення; а також у сфері неринкових відносин – державні і місцеві бюджети та податки.

З метою акцентування уваги на доцільності впровадження технологій фінансового інжинірингу на підприємстві запропоновано власний термін "*фінансовий інжиніринг на підприємстві*", який уособлює систему синергічно функціонуючих, попередньо розроблених та впроваджених комбінацій і процесів (а саме взаємодія фінансових інновацій, фінансових технологій, а також фінансових інструментів) у фінансовий менеджмент підприємства через вивільнення резерву інноваційного ресурсного потенціалу для поточної та стратегічної оптимізації бізнес-процесів. За рахунок введення в обґрунтування відмінної сутнісних складових "*синергічно функціонуючих комбінацій і процесів*", "*вивільнення резерву інноваційного ресурсного потенціалу*" та "*оптимізації бізнес процесів*" таке тлумачення більш прийнятне для підприємств реального сектора економіки.

Дж. Фіннерті виділяє *три складові фінансового інжинірингу* [8]: розробка інноваційних фінансових інструментів споживчого типу та корпоративні цінні папери (класичні й деривативи); формування інноваційних фінансових процесів, розвиток яких пов'язаний як із законодавчими змінами, так і з технологічним прогресом; формулювання інноваційних рішень з корпоративних фінансових питань, розробки і реалізації фінансових стратегій тощо. Ці складові взаємопов'язані та взаємообумовлені.

Термін "*фінансова інновація*" у доповідях, представлених на представницькій міжнародній конференції "*Changing Money: Financial Innovation in Developed Countries*", тлумачиться неоднозначно. Так, Д. Боссе, професор економіки Паризького університету, стверджує, що фінансова інновація включає як нові технології фінансово-кредитних операцій, так і нові фінансові продукти. Такі інновації можна асоціювати з генеруванням інформації, яка вважається одночасно і продуктом, і процесом.

Тоді фінансові інновації – це методи, застосовувані підприємствами для здійснення операцій з новими видами фінансових активів

чи саме нових операцій з наявними активами для підвищення ефективності використання їх фінансових ресурсів [13].

Фінансова інновація може складатися як з нових фінансових інструментів, так і новітніх фінансових технологій, які залежно від функціонального призначення мають вирішувати різні завдання реалізації місії підприємства.

Варто попередньо виокремити цільову класифікацію, яка буде розкрита згодом. Відтак, інституційні методи стимулювання фінансового інжинірингу в цілому поділяються на дві окремі групи: прямі та непрямі (рис. 1). Застосовуючи один з них, охарактеризовано три класифікаційні ознаки з відповідними класифікаційними елементами:

- за типом правомочності: прямі та непрямі фінансові інструменти стимулювання;
- за типом державної політики: бюджетне кредитування; відшкодування відсоткових ставок; пряме фінансування;
- за типом потенційного розвитку впливу виділяють елементи альтернативних інструментів: митної політики; податкової політики; лізингові та факторингові послуги; "відкриті інновації".

Державна політика розвинених країн світу в інноваційно-інвестиційній сфері, як правило, позначається на підвищенні мотивації і стимулювання методами прямого і непрямого впливу.

Так, дієвим інструментом є публічні закупівлі та державне замовлення, які забезпечують виконавцю постійний рівень зайнятості персоналу і надійне джерело доходу. Хоча тривала наявність допомоги, на кшталт держзамовлень, може знизити мотивацію в результаті "звикання" і навіть обумовити зниження конкурентоспроможності продукції, що випускається підприємством, якщо воно не є учасником на регулярній основі.

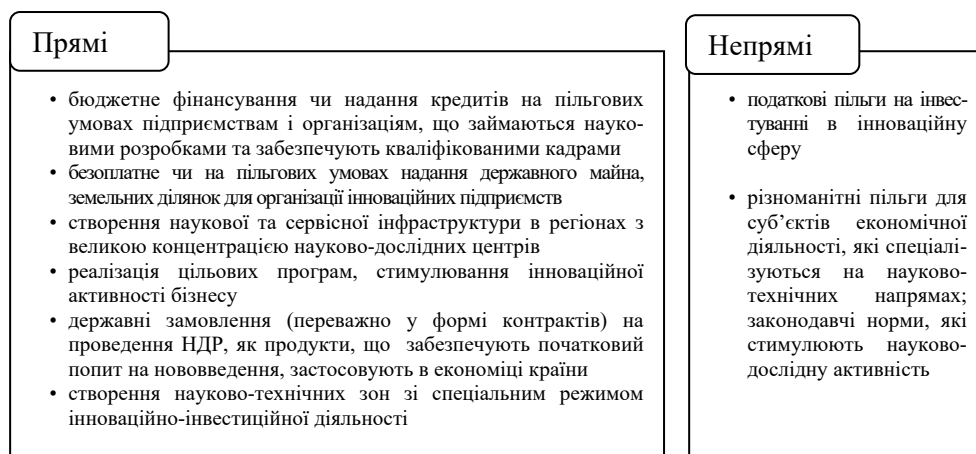


Рис. 1. Методи впливу держави на інноваційно-інвестиційні процеси

Джерело: розроблено автором за [14; 15].

В Україні досі державне замовлення не набуло статусу гарантованого інструменту стимулювання виробництва наукомісткої продукції. На сучасному етапі очевидно є необхідність чіткого розмежування сфери новаційного продукування між комерційним і державним спрямуванням, яке не може здійснюватись найбільш раціонально саме через державне замовлення. Держава, припинивши ймовірний витік за кордон стратегічно важливих для національної безпеки наукових розробок і профінансувавши з бюджету їх подальший розвиток та впровадження, може розв'язати проблему стимулювання розвитку фінансового інжинірингу на користь власної країни.

Посилюючи ефективність використання інструменту прямого впливу, держава має на основі досвіду розвинених країн світу структурувати підприємства за ступенем належності до інноваційного типу і передбачати для них державні дотації на основі науково обґрунтованого підходу. Надалі прийняття рішень щодо надання державного фінансування має готуватись на підтвердження ними наданого інноваційного статусу, для чого регулярно (раз у 1–3 роки) необхідно отримані підприємством результати діяльності порівнювати з нормативними показниками і критеріями. До ключових нормативних показників можуть бути віднесені: кількість створених інноваційних видів продукції; кількість освоєних інноваційних видів технологій; ступінь оновлення основних фондів підприємства сучасними машинами та обладнанням за рік; частка в прибутку підприємства від впровадження інновацій.

Чинним законодавством України визначено досить широкий перелік фінансових інструментів стимулювання інноваційної діяльності (рис. 2).

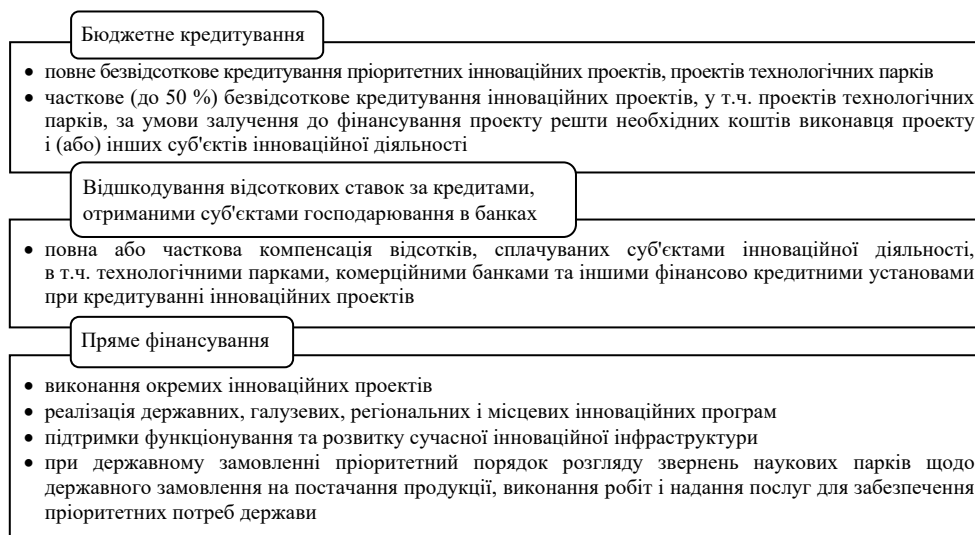


Рис. 2. Фінансові інструменти стимулювання інноваційної діяльності

Джерело: розроблено автором за [15; 16].

Перешкодами розвитку процесу застосування фіскальних стимулів, активізації інноваційної діяльності в Україні є:

- *відсутність гарантій* отримання державної допомоги. Державна реєстрація інноваційного проекту не передбачає будь-яких зобов'язань щодо бюджетного кредитування його виконання чи іншої державної фінансової підтримки. Останніми роками мала місце практика відсутності в державному бюджеті статей бюджетного стимулювання інноваційної діяльності, зокрема для проектів технологічних парків;

- *відсутність стабільності та послідовності* в політиці фіскальної підтримки інноваційної діяльності. Спектр інструментів бюджетно-податкового стимулювання інноваційної діяльності в Україні неодноразово зазнавав змін і звужувався. Зокрема, з прийняттям Податкового кодексу України технологічним паркам скасовано такі податкові пільги, як звільнення від сплати податку на прибуток та сплату ПДВ податковим векселем при імпорті;

- *незначні обсяги бюджетної підтримки* інноваційної діяльності. Частка фінансування інноваційної діяльності за рахунок коштів державного бюджету, починаючи з 2015 р., становить менше 5 % [14]. Очевидно, що цей обсяг коштів не здатний надати значного імпульсу для активізації інноваційної діяльності в Україні;

- *складність отримання бюджетної допомоги*. Суб'єктам господарювання необхідно пройти і профінансувати досить складні й тривалі за часом процедури експертизи, реєстрації, кваліфікування і конкурсного відбору інноваційного проекту для отримання державної фінансової підтримки;

- *нерегулярність фінансування*. Часто бюджетне фінансування програм фінансової підтримки реалізації інноваційних проектів здійснюється лише в останні місяці бюджетного року через зарегульовану процедуру розробки та затвердження великої кількості супроводжуваних документів.

Основні заходи держави щодо стимулювання інноваційної діяльності суб'єктів господарювання формалізуються, як правило, у складі протекціоністської, митної та податкової політики: протекціоністська політика держави спрямована на підтримку вітчизняних підприємств шляхом повної або часткової заборони на ввезення імпортованих товарів. Використання державою протекціоністських заходів є невід'ємною умовою підтримки і розвитку промисловості. Зниження тарифів ввізного мита або об'єднання декількох країн у зону вільної торгівлі може мати позитивний ефект для промислово розвинених країн, у тому числі для інноваційної складової промисловості. Для країн з низьким рівнем інноваційної активності зниження тарифів може призвести до спаду в промисловості.

Митна політика є одним з найбільш раціональних інструментів регулювання міжнародної інноваційної діяльності. Пільгові митні

тарифи потрібні підприємствам, чия діяльність може бути орієнтована на експорт інноваційної продукції та/або технологій. Саме тому підвищення ввізних митних тарифів з метою збільшення виробничої активності вітчизняних підприємств не справляє стимулюючий вплив.

Податкова політика – один з найбільш дієвих інструментів державного впливу на підприємства з метою їх підтримки та активізації інноваційної діяльності. На практиці це може мати форму зниження ставок оподаткування, надання податкових канікул, зменшення оподаткованої бази на суму вартості придбаного прогресивного обладнання, особливо коли підприємству недоступні можливості модернізації виробництва власним коштом.

За світовою практикою (Канада, Німеччина, Великобританія) одним з інструментів податкової політики може бути зниження податкового навантаження для малих інноваційних фірм на певний період (наприклад, 3 роки). При подальшому розширенні виробництва й укрупненні бізнесу пільги можуть бути скасовані. Така система тимчасового пільгового оподаткування має на меті досягнення декількох результатів:

- підтримка малого підприємництва;
- стимулювання розширення виробництва;
- дестимуляція дроблення бізнесу з метою уникнення сплати податків.

Аналіз основних тенденцій ринку фінансових послуг в Україні у 2015–2017 рр. показав, що одним з ефективних інструментів активізації інноваційних процесів, за допомогою яких можливе придбання або заміна всього парку застарілого обладнання на досить вигідних, порівняно з банківським кредитуванням, умовах, може бути лізинг [15]. Відтак, практика лізингу в Україні потребує розширення, для чого необхідно:

- сформувати сприятливу нормативно-законодавчу базу впровадження лізингу;
- створити державні програми стимулювання лізингу;
- знизити вартість лізингових послуг;
- сприяти підвищенню платоспроможності споживачів лізингових послуг;
- стимулювати розвиток інфраструктури ринку лізингових послуг;
- створити систему підвищення кваліфікації персоналу та обізнаності з питань лізингу серед громадян та представників малого та середнього бізнесу [16].

Одним з факторів розвитку інноваційної діяльності є механізм створення реноваційних ресурсів, джерелом яких є амортизація. Умови амортизації використовуваного обладнання мають відігравати роль стимулів для оновлення обладнання на інноваційній основі. Особливо це важливо для наукомістких галузей промисловості (літако- та ракетобудування, оборонна промисловість, комп'ютерні технології, зв'язок тощо) [10, с. 79].

"Відкриті інновації" як сучасний спосіб активізації інноваційних процесів являють собою організаційний інструмент, вбудований в політику зовнішніх зв'язків компанії і спрямований на вирішення інноваційних "проблем" як для компанії, що створює інноваційні ідеї, так і для тієї, яка має відповідний потенціал для втілення ідеї в життя, але не має в наявності патенту чи авторських прав на науково-технічну розробку. Суть цього інструменту в тому, що компанія, яка має інноваційну ідею, не приховує її від конкурентів, а, навпаки, пропонує іншим фірмам реалізувати її на практиці. Така схема інноваційного процесу відкриває для учасників нові можливості:

- компанія, яка не може собі дозволити утримувати ефективний відділ науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт, отримує можливість за потребою, не витрачаючи ресурси на розробку і додаткове дослідження, купити готову інноваційну ідею;
- компанія, яка не має можливості втілити в даний момент часу свої інноваційні ідеї в життя, може отримати додатковий прибуток від їх продажу;
- компанія, яка виставляє свої інноваційні ідеї у відкритий доступ, може стати власником стандарту галузі [17, с. 106].

Проте впровадження такої практики гальмується недосконалістю системи захисту авторських прав.

Серед найсучасніших управлінських конструкцій – кластерна організація інноваційних процесів і реалізації проектів – модель фінансового управління, що базується на тісній взаємодії учасників, забезпечує постійну дифузію технологій, кадрів, фінансових ресурсів і синергію їх потенціалу.

Висновки. Для досягнення максимальних організаційних і фінансових переваг інноваційному підприємству доцільно використовувати синтез різних видів інструментів, наприклад: реалізувати максимально сприятливий режим адміністрування інноваційних проектів підприємства, використовуючи альтернативні методи фінансового менеджменту (лізинг, факторинг, відкриті інновації, кластерна організація), забезпечити безумовне виконання чинних положень щодо підтримки інноваційних проектів, публічність та прозорість інформації, яка стосується обсягів та отримувачів бюджетно-податкових стимулів інноваційної діяльності. В рамках політики розвитку та стимулювання інноваційної активності на макрорівні необхідно посилити податкове стимулювання інноваційної діяльності шляхом розширення спектру податкових стимулів; ввести державне замовлення на інноваційну продукцію, відшкодування відсоткових ставок за кредитами, отриманими суб'єктами господарювання в банках для реалізації інвестиційних проектів; систематизувати інформацію про правові та економічні (у т. ч. бюджетно-податкові) особливості реалізації інноваційних проектів та інноваційних підходів управління в певному регіоні, поширення цієї інформації серед наявних та потенційних інвесторів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Галиц Л. Финансовая инженерия: инструменты и способы управления финансовым риском ; пер. с англ. М. : ТВП, 2012. 576 с.
2. Капелинский Ю. И. Финансовый инжиниринг с использованием ценных бумаг. дис. канд. экон. наук. М., 2011. 129 с.
3. Острроверха Д. В., Дергачова В. В. Фінансовий інжиніринг як інструмент антикризового управління підприємством. Актуальні проблеми економіки та управління. 2016. № 10. URL : <http://ape.fmm.kpi.ua/article/view/67097>.
4. Краскевич В. Є., Селіванова А. В. Фінансовий інжиніринг як інструмент інноваційної діяльності в інвестиційних проектах. Математичні машини і системи. 2016. № 1. С. 71–78.
5. Ленчук Є. Б., Власкін Г. А. Кластерний підхід у стратегії інноваційного розвитку зарубіжних країн. Економічний Портал–2011. URL : <http://institutions.com/strategies/1928-klasternyj-podxod-v-strategii-innovacionnogo-razvitiya-zarubezhnyx-stran.html>.
6. Ситник О. Б. Досвід інжинірингової діяльності в сучасному економічному просторі. Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики. 2013. № 4 (24). С.104–116.
7. Коваленко Ю. М. Сучасне інституційне середовище фінансового сектору економіки України. Науковий семінар. Фінанси України. 2013. № 5. С. 100–111.
8. Фіннерті Дж. Фінансовий інжиніринг в корпоративних фінансах. Фінансовий менеджмент. 1988. Т. 17. Вип.4. С. 14–33.
9. Маршалл Дж. Ф., Бансал Випул К. Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям ; пер. с англ. М. : ИНФРА-М, 2013.
10. Воробьева З. А. Финансовый инжиниринг на рынке корпоративных облигаций. дис. канд. экон. наук. М., 2014. 305 с.
11. Баринькіна Н. П. Еволюція поняття фінансового інжинірингу в фінансовій науці. Питання економіки та права. 2011. № 6. С. 101–107.
12. Бланк І. А. Інвестиційний менеджмент : посібник. Київ : Ніка-Центр: Ельга-Н, 2012. 448 с.
13. Казаків В. В., Івасенко А. Г. Проблеми та перспективи впровадження фінансових інновацій в розрізі тенденцій розвитку фінансових ринків. Проблеми обліку та фінансів. 2014. № 3 (15). С. 36–41.
14. Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. URL : <http://www.me.gov.ua/?lang=uk-UA>.
15. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. URL : <http://nfp.gov.ua>.
16. Гонта О. І., Жаворонок А. В. Лізинг як один із видів нетрадиційних банківських послуг: сучасний стан та перспективи розвитку : наук. записки Нац. ун-ту "Острозька академія". 2013. Вип. 24. С. 205–210. Серія: Економіка.
17. Науменкова С.В., Міщенко С. В. Ринок фінансових послуг. Київ : Знання, 2015. 532 с.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2018.

Kucherenko A. Institutional tools for stimulation of financial engineering.

Background. The government of the country is orienting the business to the production of competitive innovative products. A condition for the successful implemen-

tation of innovative intentions by business entities (state corporations, large industrial enterprises, small innovative firms, banks, etc.) considers the obligatory structuring of this process both in the resource field and in time. Moreover, the reduction of the implementation stages is also considered as an innovative feature of the process. It is very important in this process to create a system of incentives both market-based and through the instruments of state regulation.

An analysis of recent research and publications showed that despite the existence of individual scientific studies, the topic in the context of incentives for innovation activity and the introduction of financial engineering has not been enough disclosed in scientific papers.

The **aim** of the paper is to determine the methodological tools for institutional regulation of financial engineering based on a systematic approach.

Material and methods. Dialectical, systemic and graphical modeling methods were used in the process of research. The content is based on the system-structural approach.

Results. The theoretical aspects of financial engineering have been studied, the interpretation of the concept "financial engineering" has been presented and its components have been described. The essence of financial innovation and its tools have been considered. The main classification features of institutional tools for increasing the efficiency of financial engineering are presented, classification elements are substantiated. The main direct and indirect methods of stimulating innovation activity, financial incentives, problems of application of fiscal incentives of innovation activity and implementation of financial engineering are determined. The levers of influence on the efficiency of implementation and application of financial engineering, including customs and tax policies, leasing services, depreciation and open innovation, are analyzed, their application status and prospects for their development in Ukraine are described.

Conclusion. In order to achieve maximum organizational and financial advantages for an innovative enterprise it is expedient to use different types of most suitable instruments. Within the policy of development and stimulation of innovation activity it is necessary to: form the most favorable mode of administration of innovative projects; ensuring the unconditional implementation of the current provisions for the support of innovative projects; introduce of state orders for innovative products; systemize information on legal and economic peculiarities of the implementation of innovation projects in a particular region and spread it among current and potential investors; strengthen tax incentives for innovation; ensure publicity and transparency of information concerning volumes and recipients of fiscal incentives for innovation.

Keywords: financial engineering, institutional instruments, innovation and investment sphere, fiscal instruments, leasing.

REFERENCES

1. Galic L. Finansovaja inzhenerija: instrumenty i sposoby upravlenija finansovym riskom ; per. s angl. M. : TVP, 2012. 576 s.
2. Kapelinskij Ju. I. Finansovyj inzhiniring s ispol'zovaniem cennyh bumag. dis. kand. jekon. nauk. M., 2011. 129 s.
3. Ostroverha D. V., Dergachova V. V. Finansovyj inzhynirynng jak instrument antykryzovogo upravlinnja pidpryjemstvom. Aktual'ni problemy ekonomiky ta upravlinnja. 2016. № 10. URL : <http://ape.fmm.kpi.ua/article/view/67097>.
4. Kraskevych V. Je., Selivanova A. V. Finansovyj inzhynirynng jak instrument innovacijnoi' dijal'nosti v investycijnyh proektah. Matematychni mashyny i systemy. 2016. № 1. S. 71–78.
5. Lenchuk Je. B., Vlaskin G. A. Klasternyj pidhid u strategii' innovacijnogo rozvytku zarubizhnyh krai'n. Ekonomichnyj Portal–2011. URL : <http://institutiones.com/strategies/1928-klasternyj-podxod-v-strategii-innovacionnogo-razvitiya-zarubezhnyx-stran.html>.

6. Sytnyk O. B. Dosvid inzhyniryngovoi' dijal'nosti v suchasnomu ekonomichnomu prostori. Ekonomika ta upravlinnja pidprijemstvamy mashynobudivnoi' galuzi: problemy teorii' ta praktyky. 2013. № 4 (24). S.104–116.
7. Kovalenko Ju. M. Suchasne instyucijne seredovyshhe finansovogo sektoru ekonomiky Ukrainy. Naukovyj seminar. Finansy Ukrainy. 2013. № 5. S. 100–111.
8. Finneri Dzh. Finansovyj inzhyniring v korporativnyh finansah. Finansovyj menedzhment. 1988. T. 17. Vyp.4. S. 14–33.
9. Marshall Dzh. F., Bansal Vipul K. Finansovaja inzhenerija: Polnoe rukovodstvo po finansovym novovvedenijam ; per. s angl. M. : INFRA-M, 2013.
10. Vorob'eva Z. A. Finansovyj inzhiniring na rinke korporativnyh obligacij. dis. kand. jekon. nauk. M., 2014. 305 s.
11. Baryn'kina N. P. Evoljucija ponjattja finansovogo inzhyniryngu v finansovij nauci. Pytannja ekonomiky ta prava. 2011. № 6. S. 101–107.
12. Blank I. A. Investycijnyj menedzhment : posibnyk. Kyi'v : Nika-Centr: El'ga-N, 2012. 448 s.
13. Kazakov V. V., Ivasenko A. G. Problemy ta perspektyvy vprovadzhennja finansovyh innovacij v rozrizi tendencij rozvytku finansovyh rynkiv. Problemy obliku ta finansiv. 2014. № 3 (15). S. 36–41.
14. Ministerstvo ekonomichnogo rozvytku i torgivli Ukrainy. URL : <http://www.me.gov.ua/?lang=uk-UA>.
15. Nacional'na komisija, shho zdijsnjuje derzhavne reguljuvannja u sferi rynkiv finansovyh poslug. URL : <http://nfp.gov.ua>.
16. Gonta O. I., Zhavoronok A. V. Lizyng jak odyz iz vydiv netradycijnyh bankivs'kyh poslug: suchasnyj stan ta perspektyvy rozvytku : nauk. zapysky Nac. un-tu "Ostroz'ka akademija". 2013. Vyp. 24. S. 205–210. Serija: Ekonomika.
17. Naumenkova S.V., Mishhenko S. V. Rynok finansovyh poslug. Kyi'v : Znannja, 2015. 532 s.

УДК 336.74:336.711(477)

САДИКОВ Сервер, аспірант Київського національного економічного університету ім. В. Гетьмана

ВАЛЮТНІ ІНТЕРВЕНЦІЇ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

Проаналізовано валютні інтервенції Національного банку України (НБУ) за 2015–2017 рр. як інструмент стабілізації обмінного курсу української гривні. Здійснено аналіз обсягів та середньозваженого курсу операцій НБУ з купівлі-продажу іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України та зроблено висновки стосовно ефективності дій НБУ на валютному ринку та їх відповідності поставленій меті.

Ключові слова: українська гривня, девальвація, Національний банк України, валютні інтервенції, обсяг купівлі-продажу іноземної валюти, середньозважений курс купівлі-продажу іноземної валюти.

6. Sytnyk O. B. Dosvid inzhyniryngovoi' dijal'nosti v suchasnomu ekonomichnomu prostori. Ekonomika ta upravlinnja pidprijemstvamy mashynobudivnoi' galuzi: problemy teorii' ta praktyky. 2013. № 4 (24). S.104–116.
7. Kovalenko Ju. M. Suchasne instyucijne seredovyshhe finansovogo sektoru ekonomiky Ukrainy. Naukovyj seminar. Finansy Ukrainy. 2013. № 5. S. 100–111.
8. Finnerti Dzh. Finansovyj inzhyniring v korporativnyh finansah. Finansovyj menedzhment. 1988. T. 17. Vyp.4. S. 14–33.
9. Marshall Dzh. F., Bansal Vipul K. Finansovaja inzhenerija: Polnoe rukovodstvo po finansovym novovvedenijam ; per. s angl. M. : INFRA-M, 2013.
10. Vorob'eva Z. A. Finansovyj inzhiniring na rinke korporativnyh obligacij. dis. kand. jekon. nauk. M., 2014. 305 s.
11. Baryn'kina N. P. Evoljucija ponjattja finansovogo inzhyniryngu v finansovij nauci. Pytannja ekonomiky ta prava. 2011. № 6. S. 101–107.
12. Blank I. A. Investycijnyj menedzhment : posibnyk. Kyi'v : Nika-Centr: El'ga-N, 2012. 448 s.
13. Kazakov V. V., Ivasenko A. G. Problemy ta perspektyvy vprovadzhennja finansovyh innovacij v rozrizi tendencij rozvytku finansovyh rynkiv. Problemy obliku ta finansiv. 2014. № 3 (15). S. 36–41.
14. Ministerstvo ekonomichnogo rozvytku i torgivli Ukrainy. URL : <http://www.me.gov.ua/?lang=uk-UA>.
15. Nacional'na komisija, shho zdijsnjuje derzhavne reguljuvannja u sferi rynkiv finansovyh poslug. URL : <http://nfp.gov.ua>.
16. Gonta O. I., Zhavoronok A. V. Lizyng jak odyz iz vydiv netradycijnyh bankivs'kyh poslug: suchasnyj stan ta perspektyvy rozvytku : nauk. zapysky Nac. un-tu "Ostroz'ka akademija". 2013. Vyp. 24. S. 205–210. Serija: Ekonomika.
17. Naumenkova S.V., Mishhenko S. V. Rynok finansovyh poslug. Kyi'v : Znannja, 2015. 532 s.

УДК 336.74:336.711(477)

САДИКОВ Сервер, аспірант Київського національного економічного університету ім. В. Гетьмана

ВАЛЮТНІ ІНТЕРВЕНЦІЇ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

Проаналізовано валютні інтервенції Національного банку України (НБУ) за 2015–2017 рр. як інструмент стабілізації обмінного курсу української гривні. Здійснено аналіз обсягів та середньозваженого курсу операцій НБУ з купівлі-продажу іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України та зроблено висновки стосовно ефективності дій НБУ на валютному ринку та їх відповідності поставленій меті.

Ключові слова: українська гривня, девальвація, Національний банк України, валютні інтервенції, обсяг купівлі-продажу іноземної валюти, середньозважений курс купівлі-продажу іноземної валюти.

Садыков С. Валютные интервенции Национального банка Украины. Проанализированы валютные интервенции Национального банка Украины (НБУ) в 2015–2017 гг. как инструмента стабилизации обменного курса украинской гривны. Осуществлен анализ объемов и средневзвешенного курса по операциям НБУ по покупке-продаже иностранной валюты на межбанковском валютном рынке Украины и сделаны выводы об эффективности действий НБУ на валютном рынке и их соответствии поставленным целям.

Ключевые слова: украинская гривна, девальвация, Национальный банк Украины, валютные интервенции, объем купли-продажи иностранной валюты, средневзвешенный курс купли-продажи иностранной валюты.

Постановка проблеми. Протягом 2014–2017 рр. національна валюта України, якою є українська гривня, істотно подешевшала. Внаслідок девальвації національної валюти інфляція в країні досягла 24.9 % у 2014 р. та 43.3 % у 2015 р., заборгованість приватних підприємств, номінована в іноземній валюті, збільшилась, через це в банківській системі істотно зріс показник непрацюючих кредитів, що призвело до збитковості, крім того, населення істотно збідніло, оскільки заощадження в національній валюті знецінились. З метою стабілізації української гривні, НБУ введено ряд адміністративних обмежень, що істотно скоротили ліквідність та таким чином збільшили контроль центрального банку над міжбанківським валютним ринком. З вересня 2015 р., спираючись на Стратегію монетарної політики на 2016–2020 рр., затверджену Постановою Правління НБУ № 541 "Про основні засади грошово-кредитної політики на 2016–2020 роки" від 18.08.2015 [1], НБУ перейшов на режим плаваючого валютного курсу, а також зазначив, що у разі потреби з метою поповнення міжнародних резервів або для запобігання надмірним коливанням валютного курсу здійснюватиме валютні інтервенції. Аналіз валютних інтервенцій НБУ на міжбанківському валютному ринку України на предмет відповідності меті забезпечення стабільності національної грошової одиниці України та розробка рекомендацій щодо ефективності дій Національного банку України для покращання стану українського валютного ринку є актуальним питанням для подальшого розвитку фінансових ринків та економіки України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання, пов'язані з теоретико-методологічними засадами формування державної валютно-курсної політики, широко досліджуються в працях відомих дослідників, серед яких: С. Новак, С. Кучеренко, М. Крупка, Н. Жмурко, Д. Ванькович, О. Колодізєв, Я. Белінська, С. Козловський [2–7] та ін.

Однак, незважаючи на значний науковий доробок, постійні зміни економічного середовища, фундаментальних факторів та умов функціонування валютних ринків ставлять перед державними регулятивними органами та науковцями нові актуальні виклики, що вимагають постійного аналізу ситуації з метою виявлення та впровадження найефективнішої стратегії дій, спрямованих на стабілізацію національної валюти України та сприяння економічному розвитку країни.

Метою дослідження є аналіз ефективності валютних інтервенцій НБУ у 2015–2017 рр. як фундаментального чинника, що впливає на фактичну динаміку обмінних курсів української гривні та через це на економіку України, а також пошук шляхів покращання ефективності дій НБУ, спрямованих на забезпечення стабільності української гривні.

Матеріали та методи. Інформаційною базою роботи є нормативно-правові акти України (для аналізу методологічних засад щодо дій НБУ у сфері валютних інтервенцій) та статистичні дані щодо параметрів проведених НБУ у 2015–2017 рр. валютних аукціонів. Методологічний базис дослідження становить система загальнонаукових та спеціальних методів, зокрема: статистичний, кореляційний, системний аналіз, порівняння та групування – для дослідження валютних аукціонів, проведених НБУ, узагальнення, макроекономічний та фундаментальний аналіз – для формулювання висновків.

Результати дослідження. Основною метою НБУ згідно зі статтею 99 Конституції України [8] є забезпечення стабільності національної грошової одиниці України. При цьому внаслідок політичних змін та суттєвого погіршення макроекономічного становища України на початку 2014 р. українська гривня втратила стабільність та істотно девальвувала. Графічне відображення курсу української гривні до долару США за 2012–2017 рр. має такий вигляд (рис. 1).

Як видно з рис. 1, девальвація української гривні становила +242.0 % (курс зріс з 8.23 станом на 01.01.2014 до 28.1450 станом на 29.12.2017), тобто українська гривня подешевшала більше ніж втричі. Крім того, на пікових значеннях вартість 1 дол. США у перерахунку на гривні сягала 33.0 (26.02.2015).



Рис. 1. Обмінний курс української гривні до долару США, 2012–2017 рр.

Джерело: опрацьовано автором за [9].

З метою стабілізації обмінного курсу української гривні в "Основних засадах грошово-кредитної політики на 2016–2020 роки", які передбачали перехід України на режими інфляційного таргетування

та плаваючого обмінного курсу, зазначено, що "у разі потреби НБУ здійснюватиме інтервенції на валютному ринку з метою поповнення міжнародних резервів або для запобігання надмірним коливанням валютного курсу" [1]. Таким чином, незважаючи на думку, що валютні інтервенції не слід використовувати у "чистому" режимі інфляційного таргетування [10, с. 41], цей механізм став дієвим інструментом НБУ, що безпосередньо впливає на ліквідність міжбанківського валютного ринку та динаміку вартості національної грошової одиниці. Статистичні дані щодо валютних інтервенцій, проведених НБУ з вересня 2015 р. по грудень 2017 р. включно, представлено у *табл. 1*.

Баланс купівлі-продажу іноземної валюти є позитивним у всіх трьох досліджуваних роках, тобто НБУ виступає нетто-покупцем іноземної валюти (*табл. 1*). Це загалом відповідає меті поповнення міжнародних резервів України.

Таблиця 1

Місячні обсяги та середньозважений курс валютних інтервенцій НБУ у 2015–2017 рр.

Рік	Місяць	Куплено, млн дол. США	За середньо- зваженим курсом, грн за 1 дол. США	Продано, млн дол. США	За середньо- зваженим курсом, грн за 1 дол. США
2015	Вересень	143.7	21.5936	0.0	–
	Жовтень	295.2	22.2134	37.5	23.0027
	Листопад	9.5	22.9829	130.4	23.9684
	Грудень	120.0	23.0539	28.6	23.8620
	Усього за рік	568.4	22.2470	196.5	23.5939
2016	Січень	43.5	23.5524	117.8	24.5952
	Лютий	22.2	26.4607	183.0	26.7624
	Березень	129.1	25.8817	131.2	26.5434
	Квітень	528.4	25.4082	0.0	–
	Травень	332.7	25.1531	0.0	–
	Червень	429.6	24.9408	0.0	–
	Липень	257.8	24.8082	0.0	–
	Серпень	16.6	24.8123	30.0	24.8123
	Вересень	47.9	26.0442	178.1	26.0442
	Жовтень	274.49	25.6615	0.0	–
	Листопад	113.6	25.6381	33.6	26.3219
	Грудень	115.0	26.0836	234.4	26.8455
	Усього за рік	2 310.89	25.3032	908.1	26.4150
2017	Січень	146.8	26.6904	232.8	27.3835
	Лютий	100.6	26.9699	42.7	27.2382
	Березень	37.3	26.8785	0.0	–
	Квітень	201.28	26.7438	0.0	–
	Травень	259.2	26.4174	0.0	–
	Червень	163.9	26.1498	0.0	–
	Липень	0.0	–	34.9	26.1189
	Серпень	223.3	25.5799	44.3	25.68
	Вересень	0.0	–	96.6	26.2623
	Жовтень	0.0	–	140.2	26.8352
	Листопад	0.0	–	29.1	27.1313
	Грудень	0.0	–	62.0	27.7525
	Усього за рік	1 132.38	26.3712	682.6	26.9507

Джерело: розраховано автором за [11].

Іншим цікавим спостереженням є той факт, що курсова різниця між середньозваженими курсами купівлі та продажу іноземної валюти у всіх досліджуваних періодах є надзвичайно високою та становить 1.35 грн у 2015 р., 1.11 грн у 2016 р. та 0.58 грн у 2017 р. Це спостереження суперечить статті 5 Закону України "Про Національний Банк України" [12] щодо відсутності мети отримання прибутку, оскільки повторення високої курсової різниці в трьох досліджуваних періодах поспіль важко назвати випадковим.

Прибуток, який НБУ отримав унаслідок валютних інтервенцій, можна поділити на реалізований, тобто такий, що виникає на обсягах купленої та проданої валюти з курсової різниці між цінами купівлі та продажу, та балансовий, тобто такий, що виникає на обсязі купленої, але не проданої валюти з курсової різниці між ціною купленої валюти та поточним обмінним курсом. При цьому реалізований прибуток є остаточним, а балансовий прибуток змінюється залежно від зміни різниці між ціною купівлі валюти та поточним обмінним курсом. Фінансовий результат за валютними аукціонами НБУ наведено в *табл. 2*.

Таблиця 2

Фінансовий результат валютних аукціонів НБУ

Показник	2015	2016	2017
Реалізований прибуток/збиток від купівлі та продажу, млн грн	264.66	1 009.67	395.54
Балансовий прибуток/збиток станом на 01.01.2018, млн грн (офіційний курс НБУ = 28.067223 грн за 1 дол. США)	2 164.53	3 877.38	762.84

Джерело: розраховано автором за [11].

Таким чином, реалізований прибуток НБУ за валютними аукціонами протягом 28 досліджуваних місяців становить 1 669.87 млн грн, тоді як балансовий прибуток – 6 804.75 млн грн. Розмір прибутку є ще одним аргументом щодо суперечності економічної суті результатів валютних аукціонів, проведених НБУ у 2015–2017 рр., статті 5 Закону України "Про Національний Банк України" [12].

Починаючи з 29.10.2016, НБУ проводить валютні інтервенції методом запиту найкращого курсу серед 20 банків, які за попередній квартал мали найбільші обсяги операцій з купівлі та продажу іноземної валюти з іншими суб'єктами ринку та Національним банком (перелік таких банків переглядається кожні три місяці) [13]. На сайті НБУ не знайдено деталізованої звітності щодо обсягу та середньозваженого курсу таких валютних інтервенцій (що не є задовільним, виходячи з принципу відкритості та прозорості діяльності), тому немає можли-

вості відобразити їх обсяги та середньозважену вартість у наведених статистичних даних. Проте можна припустити, що саме відсутність даних про такі валютні інтервенції є причиною того, що за 2017 р. обсяги купівлі-продажу іноземної валюти НБУ майже вдвічі менші, ніж у 2016 р. Крім того, слід також врахувати, що загальний обсяг прибутку НБУ за валютними інтервенціями з урахуванням валютних інтервенцій методом запиту найкращого курсу може бути суттєво більшим за дані, що були зазначені вище.

З метою аналізу міжбанківського валютного ринку України на наявність сезонних факторів розглянемо помісячну динаміку сальдо валютних інтервенцій НБУ методом валютних аукціонів (рис. 2).

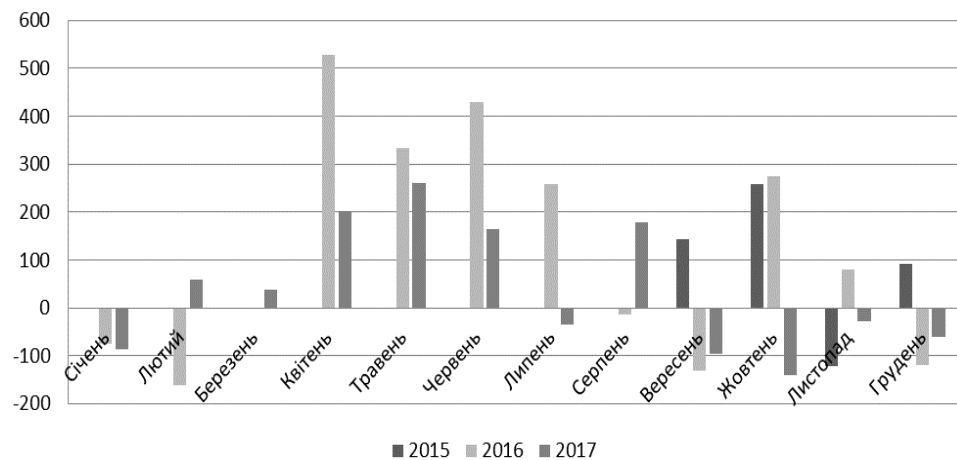


Рис. 2. Помісячне сальдо валютних інтервенцій НБУ методом валютних аукціонів, млн дол. США

Джерело: складено автором за [11].

З рис. 2 випливає, що сальдо валютних інтервенцій НБУ має чітко виражену сезонність: з квітня по серпень 2016 р. НБУ купив 1 535.1 млн дол. США, тоді як в інші місяці цього ж року продано 132.3 млн дол. США; у 2017 р. спостерігається така сама динаміка – за квітень-серпень куплено 768.5 млн дол. США, тоді як за січень-березень та вересень-грудень продано 318.7 млн дол. США (без урахування обсягів іноземної валюти, купленої або проданої НБУ через валютні інтервенції шляхом запиту найкращого курсу). Така сезонність в обсягах купівлі та продажу іноземної валюти з боку НБУ є свідченням того, що з вересня по березень експортна виручка українських підприємств суттєво знижується, і це зумовлює структурні зміни у дисбалансі попиту та пропозиції на міжбанківському валютному ринку та змушує НБУ змінювати напрямок валютних аукціонів, а також суттєво впливає на динаміку обмінного курсу української гривні. Це також означає, що

можливо використовувати загальний напрямок інтервенцій НБУ як індикатор середньострокової тенденції цін на міжбанківському валютному ринку.

Вплив сезонних факторів відображає динаміка місячних середньозважених валютних курсів, за якими НБУ проводив валютні аукціони. З вересня по березень, коли НБУ в основному продає валюту на міжбанківському ринку, середньозважені ціни валютних аукціонів схильні до зростання, і навпаки, з квітня по серпень, коли НБУ купує валюту на міжбанківському ринку, середньозважені ціни валютних аукціонів схильні до зниження. Крім того, ще одним цікавим спостереженням є той факт, що в жодному з досліджуваних періодів, коли НБУ і купував, і продавав іноземну валюту на валютних аукціонах, середньозважений курс продажу не був нижчим за курс купівлі, при цьому курсова різниця коливається від 10 коп. (серпень 2017 р.) до 1.30 грн (серпень 2016 р.).

Висновки. НБУ використовує валютні інтервенції не тільки для згладжування сезонних коливань у балансі валютних грошових потоків країни, а й для поповнення міжнародних резервів. Для того, щоб валютні інтервенції були спрямовані суто на згладжування сезонних коливань, можна запропонувати методику продажів валюти за курсом, за яким ця валюта була куплена (або хоча б з маржою не більше 1 копійки на покриття організаційних витрат). Проведений аналіз показав, що курсова різниця між середньозваженими курсами купівлі та продажу іноземної валюти НБУ висока, і в результаті прибуток від торгівлі іноземною валютою є суттєвим.

У разі, якщо ці прибутки є наслідком спланованих дій, ця ситуація суперечить статті 5 Закону України "Про Національний банк України" [12], в якій зазначено, що отримання прибутку не є метою діяльності НБУ. Проте, оскільки в Стратегії валютних інтервенцій Національного банку України на 2016–2020 роки [14] відзначено, що валютні інтервенції проводяться і з метою накопичення міжнародних резервів, ці прибутки можна вважати побічним ефектом від купівлі іноземної валюти до резервів, оскільки обсяг іноземної валюти, яку можна продати на валютний ринок, за таких умов зменшується.

Постійний викуп іноземної валюти з ринку в умовах дефіциту зовнішньої торгівлі та поточного рахунку зумовлюватиме висхідну тенденцію у динаміці змін валютних курсів протягом довготривалого періоду. Це підтверджується підвищенням середньозваженого курсу купівлі іноземної валюти на 13.7 % у 2016 р. порівняно з 2015 р., та на 4.2 % у 2017 р. порівняно з 2016 р. Висхідна тенденція може бути посилена девальваційними очікуваннями бізнесу та населення, для яких така поведінка центрального банку в питанні купівлі іноземної валюти може стати відповідним сигналом. Крім того, висхідна тенденція та девальваційні очікування також можуть підсилити

інфляційний тиск на національну грошову одиницю України. Через це ризики протидії прийнятої НБУ Стратегії валютних інтервенцій основній меті Національного банку України у вигляді забезпечення цінової стабільності української гривні потребують додаткового аналізу та контролю.

Напрямок валютних інтервенцій НБУ має виражену сезонність і через це може бути індикатором динаміки руху цін на українському міжбанківському валютному ринку. Перехід НБУ від купівлі іноземної валюти до її продажу буде означати, що короткостроковий баланс (до 6 місяців) між покупцями та продавцями іноземної валюти змістився в бік покупців, що за законом попиту і пропозиції призведе до зростання цін. І навпаки, перехід НБУ від продажу іноземної валюти до її купівлі за аналогією означатиме, що ціни на іноземну валюту знижуватимуться. З метою розвитку міжбанківського валютного ринку України та його переходу на самозбалансування НБУ рекомендовано поступово зменшувати рівень власної участі у міжбанківському валютному ринку та активізувати ринкові методи згладжування короткострокових та сезонних дисбалансів у структурі попиту та пропозиції іноземної валюти (збільшення повноважень приватних банків через підвищення нормативу довгої та короткої валютних позицій, форвардні контракти, деривативи тощо).

У сучасних макроекономічних українських реаліях валютні інтервенції є важливим інструментом НБУ, що безпосередньо впливає на ліквідність міжбанківського валютного ринку та динаміку вартості національної грошової одиниці, а тому економічна доцільність та соціальна узгодженість відіграватиме суттєву роль у досягненні та визнанні кінцевого успіху. З метою своєчасного інформування населення та наукових кіл щодо дій у сфері валютних інтервенцій Національному банку України рекомендовано деталізувати та збільшити інформаційно-аналітичні публікації з цієї тематики, включаючи статистичні дані щодо валютних інтервенцій шляхом запиту найкращого курсу. Крім того, повна, прозора та своєчасна інформація може стати поштовхом для міжбанківського валютного ринку України до прогресу в бік досягнення стану ефективного ринку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. *Постанова* Правління Національного банку України № 541 "Про основні засади грошово-кредитної політики на 2016–2020 роки" від 18.08.2015. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=28745297>.
2. *Моделювання* вільно плаваючих валютних курсів: теоретичні і практичні аспекти : монографія ; Нац. банк України, Ун-т банк. справи. Київ : УБС НБУ, 2014. 315 с.

3. Кучеренко С. А., Шарапов О. Д. Аналіз, оцінювання і моделювання валютно-курсової політики трансформаційної економіки України : монографія ; Черкас. нац. ун-т ім. Богдана Хмельницького. Черкаси : ЧНУ, 2013. 232 с.
4. Крупка М. І., Жмурко Н. В., Ванькович Д. В. та ін. Валютно-курсова політика України : монографія ; Львів. нац. ун-т ім. Івана Франка. Л. : ЛНУ ім. І. Франка, 2012. 365 с.
5. Колодізев О. М. и др. Прогнозування валютних курсів: макро- та мікроекономічні аспекти : монографія ; Харків. нац. екон. ун-т. Х. : ІНЖЕК, 2008. 352 с.
6. Белінська Я. В. Валютно-курсове регулювання: проблеми теорії і практики : монографія ; Нац. акад. управління. Київ [б.в.], 2007. 372 с.
7. Козловський С. В., Козловський В. О. Макроекономічне моделювання та прогнозування валютного курсу в Україні : монографія ; Тернопіль. акад. народ. господарства. Вінниця : Книга-Вега, 2005. 239 с.
8. Конституція України. URL : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80/page>.
9. Статистичні дані щодо обмінного курсу USD/UAH за 2012–2017 рр. URL : Інформ.-аналіт. програмний комплекс ReutersEikon.
10. Груй А., Лепушинський В. Застосування валютних інтервенцій як додаткового інструменту за режиму інфляційного таргетування: приклад України. Вісн. Нац. банку України. 2016, грудень. С. 41–59.
11. Офіційний сайт Національного банку України. URL : www.bank.gov.ua.
12. Закон України "Про Національний Банк України". URL : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/679-14>.
13. Постанова Правління Національного банку України № 397 "Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України" від 28.10.2016. URL : <https://bank.gov.ua/document/download?docId=38643629>.
14. Рішення Правління Національного банку України № 261 "Про затвердження Стратегії валютних інтервенцій Національного банку України на 2016–2020 роки" від 06.09.2016. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=38081080>.

Стаття надійшла до редакції 25.01.2018.

Sadikov S. Currency interventions of the national bank of Ukraine.

Background. *The devaluation of the Ukrainian hryvnia over the past three years has led to the introduction of a floating exchange rate and inflation targeting regime with the ability to intervene in the Ukrainian interbank foreign exchange market through currency interventions by the National Bank of Ukraine (NBU). The analysis of the effectiveness and consequences of currency interventions conducted by the NBU will allow the regulator to recommend methods for improving the state of the Ukrainian currency market and further development of financial markets and the economy of Ukraine.*

The analysis of recent studies and publications has shown that despite the existence of some scientific developments, the constant changes in the economic environment, the fundamental factors and conditions of the functioning of foreign exchange markets require state regulatory bodies and scientists to continuously analyze the situation in order to identify and implement the most effective strategy aimed at stabilizing the national currency of Ukraine and promoting economic development of the country.

The **aim** of the article is to analyze the effectiveness of currency interventions of the National Bank of Ukraine in 2015-2017 as a fundamental factor affecting the actual dynamics of the exchange rates of the Ukrainian hryvnia and, consequently, on the Ukrainian economy, and, based on the analysis, propose to the National Bank of Ukraine ways to improve efficiency of the actions aimed at ensuring the stability of the Ukrainian hryvnia.

Materials and methods. In the process of research, methods of statistical and correlation, macroeconomic and fundamental analysis, and generalization were used.

Results. The currency interventions of the NBU for 2015-2017 are analyzed as an instrument for stabilizing the exchange rate of the Ukrainian hryvnia. The analysis of volumes and average rate of operations of the NBU on foreign currency purchase and sale in the interbank foreign exchange market of Ukraine is carried out. According to the results of this study, a package of proposals was developed, in particular: in order to smooth out seasonal fluctuations in the interbank foreign exchange market of Ukraine, it is necessary to consider the method of selling currency at the rate at which the currency was purchased (or at least with a margin of no more than 1 kopeck to cover organizational costs); in order to reduce the inflationary pressure on the national currency of Ukraine, the NBU may refuse to replenish international reserves through foreign exchange interventions; in order to develop the interbank foreign exchange market of Ukraine and its transition to self-balancing, the NBU should gradually reduce its own participation in the interbank foreign exchange market and activate market methods for smoothing short-term and seasonal imbalances in the structure of demand and supply of foreign currency; in order to timely inform the population and scientific circles about actions in the field of currency interventions, the NBU is recommended to elaborate and increase information and analytical publications on this subject, including statistics on foreign exchange interventions by requesting the best rate. The implementation of these proposals will contribute to stabilization of the national currency of Ukraine and economic development of the country.

Conclusion. For the first time the currency interventions of the National Bank of Ukraine for 2015-2017 were analyzed and conclusions were drawn regarding causal relationships between currency interventions of the NBU and the dynamics of the exchange rate of the Ukrainian hryvnia; a number of recommendations aimed at stabilization of the national currency of Ukraine, development of the Ukrainian interbank foreign exchange market and promotion of economic development of the country have been developed.

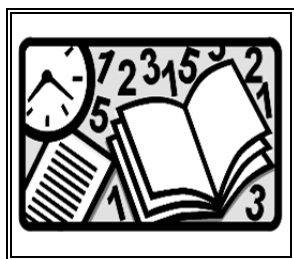
The presented conclusions and recommendations require further scientific research and discussion in the search for ways to eliminate seasonal imbalances in the structure of demand and supply on the Ukrainian interbank foreign exchange market, effective use of currency interventions by the National Bank of Ukraine, development of Ukrainian financial and, in particular, foreign exchange markets, which will contribute to the economic development of the country in the future.

Keywords: Ukrainian hryvnia, devaluation, National Bank of Ukraine, currency interventions, volume of foreign currency purchase and sale, average weighted foreign exchange purchase and sale rate.

REFERENCES

1. Postanova Pravlinnja Nacional'nogo banku Ukrai'ny № 541 "Pro osnovni zasady groshovo-kredytnoi' polityky na 2016–2020 roky" vid 18.08.2015. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=28745297>.
2. *Modeljuvannja vil'no plavajuchykh valjutnyh kursiv: teoretychni i praktychni aspekty* : monografija ; Nac. bank Ukrai'ny, Un-t bank. spravy. Kyi'v : UBS NBU, 2014. 315 s.
3. *Kucherenko S. A., Sharapov O. D. Analiz, ocinjuvannja i modeljuvannja valjutno-kursovoi' polityky transformacijnoi' ekonomiky Ukrai'ny* : monografija ; Cherkas. nac. un-t im. Bogdana Hmel'nyc'kogo. Cherkasy : ChNU, 2013. 232 s.

4. *Krupka M. I., Zhmurko N. V., Van'kovych D. V. ta in. Valjutno-kursova polityka Ukrainy : monografija ; L'viv. nac. un-t im. Ivana Franka. L. : LNU im. I. Franka, 2012. 365 s.*
5. *Kolodizjev O. M. i dr. Prognozuvannja valjutnyh kursiv: makro- ta mikroekonomichni aspekty : monografija ; Harkiv. nac. ekon. un-t. H. : INZhEK, 2008. 352 s.*
6. *Belins'ka Ja. V. Valjutno-kursove reguljuvannja: problemy teorii' i praktyky : monografija ; Nac. akad. upravlinnja. Kyi'v [b.v.], 2007. 372 s.*
7. *Kozlovs'kyj S. V., Kozlovs'kyj V. O. Makroekonomichne modeljuvannja ta prognozuvannja valjutnogo kursu v Ukraini : monografija ; Ternopil'. akad. narod. gospodarstva. Vinnycja : Knyga-Vega, 2005. 239 s.*
8. *Konstytucija Ukrainy. URL : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80/page>.*
9. *Statystychni dani shhodo obminnogo kursu USD/UAH za 2012–2017 rr. URL : Inform.-analit. programnyj kompleks ReutersEikon.*
10. *Gruj A., Lepushyns'kyj V. Zastosuvannja valjutnyh intervencij jak dodatkovogo instrumentu za rezhymu inflacijnogo targetuvannja: pryklad Ukrainy. Visn. Nac. banku Ukrainy. 2016, grudень. S. 41–59.*
11. *Oficijnyj sajt Nacional'nogo banku Ukrainy. URL : www.bank.gov.ua.*
12. *Zakon Ukrainy "Pro Nacional'nyj Bank Ukrainy". URL : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/679-14>.*
13. *Postanova Pravlinnja Nacional'nogo banku Ukrainy № 397 "Pro vnesennja zmin do dejakyh normatyvno-pravovyh aktiv Nacional'nogo banku Ukrainy" vid 28.10.2016. URL : <https://bank.gov.ua/document/download?docId=38643629>.*
14. *Rishennja Pravlinnja Nacional'nogo banku Ukrainy № 261 "Pro zatverdzhennja Strategii' valjutnyh intervencij Nacional'nogo banku Ukrainy na 2016–2020 roky" vid 06.09.2016. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=38081080>.*



УДК 657.1

БЛАКИТА Ганна, д. е. н., завідувач кафедри економіки та фінансів підприємства Київського національного торговельно-економічного університету

КАРПЕНКО Інна, аспірант кафедри обліку та оподаткування Київського національного торговельно-економічного університету

КРИТЕРІЇ ПОВ'ЯЗАНОСТІ ОСІБ В ОБЛІКУ КОНТРОЛЬОВАНИХ ОПЕРАЦІЙ

Розглянуто визначення поняття "пов'язані особи" в українському законодавстві та міжнародній практиці. Визначено основні критерії, за допомогою яких можливо виокремити пов'язаних осіб з переліку контрагентів, та розрахунки для їх застосування. Встановлено перелік осіб, які можуть бути визнані пов'язаними особами для цілей трансфертного ціноутворення.

Ключові слова: трансфертна ціна, пов'язані особи, асоційовані особи, корпоративні права, контрольовані операції.

Блакита А., Карпенко И. Критерии связанности лиц в учете контролируемых операций. Рассмотрены определения понятия "связанные лица" в украинском законодательстве и международной практике. Определены основные критерии, с помощью которых можно выделить связанных лиц из перечня контрагентов, и расчеты для их применения. Установлен перечень лиц, которые могут быть признаны связанными лицами для целей трансфертного ценообразования.

Ключевые слова: трансфертная цена, связанные лица, ассоциированные лица, корпоративные права, контролируемые операции.

Постановка проблеми. В сучасних умовах поряд з динамічним розвитком підприємницької діяльності постійного вдосконалення потребують методики обліку. У зв'язку зі змінами в Податковому кодексі України (ПКУ) та необхідністю звітування про здійснення операцій з трансфертними цінами актуальним є формування механізму обліку внутрішніх цін на підприємстві з урахуванням прийнятих нововведень. Податковий контроль за трансфертним ціноутворенням передбачає порівняння цін у контрольованих операціях з цінами операцій, які застосовують незалежні компанії. Тому питання розмежування пов'язаних та незалежних осіб стає одним з ключових в обліку трансфертних цін.

© Блакита Г., Карпенко І., 2018

Загалом поняття "пов'язані особи", зокрема і для теорії бухгалтерського обліку, не є новим, проте нині з метою обліку трансфертного ціноутворення воно набуває нового значення, а перелік пов'язаних осіб став більш широким і детальним. У зв'язку з цим виникла потреба розгляду наукових підходів до виокремлення операцій з пов'язаними особами в фінансово-господарській діяльності суб'єктів господарювання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання розкриття інформації про пов'язаних осіб у фінансовій звітності, формування облікової політики щодо пов'язаних осіб, організаційно-правові засади встановлення пов'язаності осіб для податкового контролю та пов'язаність осіб для цілей трансфертного ціноутворення стали об'єктом наукових досліджень таких учених, як: Д. Гетманцев, Н. Кучерявенко, М. Макаренко, О. Жукова, В. Дубницький, А. Копіна, Б. Засадний, М. Мішин, Р. Джох, В. Кругляк, І. Григораши, Т. Савченко [1–10] та ін.

Метою статті є визначення критеріїв пов'язаності осіб для обліку контрольованих операцій.

Матеріали та методи. У процесі дослідження використано сукупність загальнонаукових та спеціальних методів пізнання: теоретичного узагальнення, групування, порівняння, аналізу та синтезу – при вивченні поняття "пов'язані особи" та критеріїв пов'язаності осіб; порівняння – для встановлення зв'язку або відмінностей суперечливих понять; графічний прийом – для наочного представлення результатів дослідження; узагальнення – для формування відповідних висновків; бібліографічний – при вивченні літературних джерел для отримання необхідної інформації щодо теми дослідження.

Також використано матеріали вітчизняних вчених з питань економіки, бухгалтерського обліку, податкового законодавства України та інтернет-ресурси Організації економічного співробітництва та розвитку, Національного банку України, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг.

Результати дослідження. Контрольовані операції – це операції між двома підприємствами, які є асоційованими підприємствами відносно одне до одного [11]. Пов'язані особи є суб'єктами трансфертного ціноутворення. Економічні взаємовідносини пов'язаних осіб у процесі господарської діяльності можуть призвести до того, що одна із сторін може отримати певні переваги.

Для визначення поняття "пов'язані особи" використовуються близькі за суттю терміни: "зв'язана сторона", "взаємозалежні особи", "асоційовані (афілійовані) особи", "залежні сторони", "контрольовані особи", "заінтересовані особи". Деякі з цих термінів інколи використовуються як синоніми, частіше вживаються для пояснення різного виду відносин між суб'єктами господарювання.

Визначення щодо осіб, які є пов'язаними, зустрічаються у теорії бухгалтерського обліку та інших нормативних актах України, що

регулюють: оцінку майна, діяльність акціонерних товариств та інститутів спільного інвестування, банкрутство, пенсійне страхування та недержавне забезпечення, державні закупівлі та надання фінансових послуг. Ці закони чи нормативно-правові акти використовують поняття пов'язаності (афілійованості), регулюють певну сферу та різні види діяльності. Характерною особливістю українського законодавства є те, що поняття "пов'язані особи" є невід'ємним від процесу порівняння результатів діяльності між пов'язаними та незалежними особами.

У міжнародній практиці визнання осіб пов'язаними базується на визначенні зв'язків між суб'єктами господарювання. В кодексі внутрішніх доходів Сполучених Штатів Америки закріплено таке поняття, як "контрольовані особи". Настанови та рекомендації ООН, Організації економічного співробітництва й розвитку та Європейського союзу містять поняття "асоційовані особи" [9].

П(С)БО 23 "Розкриття інформації щодо пов'язаних сторін" та МСБО 24 "Розкриття інформації про зв'язані сторони" регулюють визначення пов'язаних осіб на підприємстві. При економічній співпраці в пов'язаних осіб можуть виникнути певні переваги. В теорії бухгалтерського обліку пов'язаними особами вважаються:

- суб'єкти господарювання, які перебувають під контролем інших осіб;
- юридичні та фізичні особи (близькі члени родини фізичної особи), які контролюють діяльність підприємства, при цьому такий контроль може бути безпосередній або опосередкований [12].

Пов'язаними сторонами можна вважати материнську компанію та її дочірні підприємства, підприємства, що займаються спільною діяльністю, інвестора та його асоційовані суб'єкти, інші підприємства, фізичні особи чи управлінський персонал, що впливають на юридичну особу.

У МСБО 24 зв'язана сторона – це фізична або юридична особа, пов'язана з суб'єктом господарювання, що складає свою фінансову звітність [13]. Міжнародний стандарт аудиту 550 "Пов'язані сторони" розглядає обов'язки аудиторів щодо виявлення під час аудиту фінансової звітності осіб, що є пов'язаними [14].

Стосовно пов'язаності осіб, власниками яких є держава (органи державної влади, регіональні або місцеві органи самоврядування), то згідно з МСА 550 такі особи можуть вважатися незалежними, якщо тільки вони не здійснюють разом великих за обсягом господарських операцій або не використовують значних ресурсів. За ПКУ участь держави не є підставою для визнання суб'єктів господарювання пов'язаними.

Формулювання податкових норм відносно пов'язаних осіб дещо відрізняється від бухгалтерських. У ПКУ зазначені чіткі критерії, використання яких дає можливість визначити пов'язаних осіб. Важливою умовою застосування цих критеріїв є припущення, що економічні взаємовідносини таких осіб впливають на їх діяльність та економічні результати або на результати діяльності осіб, на які вони мають вплив або контролюють [15].

У банківській термінології проводиться ідентифікація пов'язаних фізичних осіб, які беруть участь у діяльності та управлінні банком, з урахуванням їх службового статусу, родинних зв'язків та майнового стану [16].

Настанови ОЕСР містять визначення поняття "асоційовані підприємства", згідно з яким юридичні особи вважаються асоційованими між собою, якщо до однієї зі сторін можна застосувати умови ст. 9 Типової (модельної) конвенції ОЕСР. Відповідно до зазначеної конвенції суб'єкти господарювання є асоційованими, якщо підприємства безпосередньо або опосередковано беруть участь у капіталі, контролі або управлінні іншого (інших) підприємств, а також якщо між суб'єктами господарювання спостерігаються особливі комерційні або фінансові умови, які відрізняються від умов між незалежними підприємствами.

У міжнародній практиці окремих країн при визначенні пов'язаних осіб не використовують встановленого точного переліку фізичних та юридичних осіб, тому можливий варіант застосування принципу превалювання змісту над формою.

Завдяки розглянутим трактуванням поняття "пов'язані особи" можна виокремити загальні критерії визначення осіб пов'язаними (рис. 1).

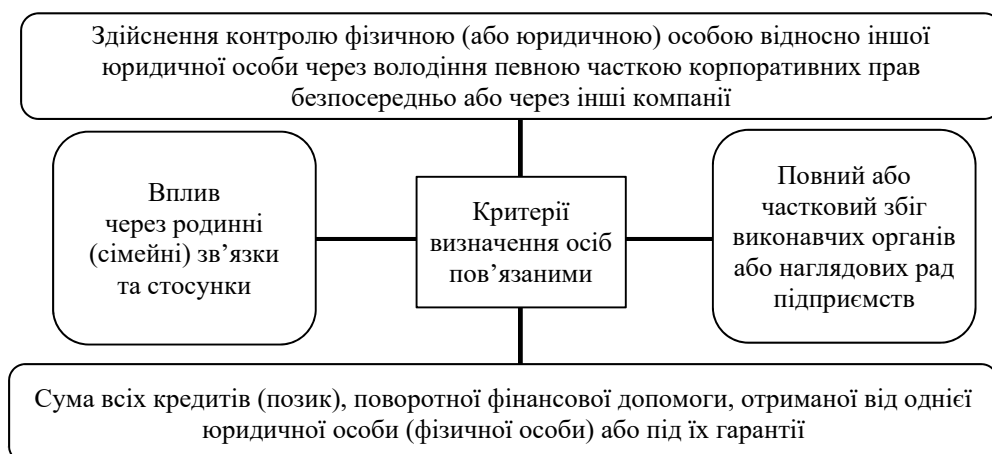


Рис. 1. Загальні критерії визначення пов'язаності осіб

Джерело: зведено авторами.

Участь безпосередня (пряма) чи опосередкована (непряма) у статутному капіталі підприємства є критерієм для визнання сторін пов'язаними. Для того, щоб застосувати цей критерій, необхідно виміряти відсоток володіння певною частиною статутного капіталу. Для застосування цього критерію в системі трансфертного ціноутворення необхідно розглянути процедуру розрахунку частки корпоративних прав, якою володіє суб'єкт господарювання чи фізична особа.

У ПКУ законодавчо не закріплено детальні роз'яснення щодо процедури такого розрахунку. Стосовно іншого українського законо-

давства, то декілька нормативних актів НБУ, Нацкомісії з цінних паперів та фондового ринку, Нацкомфінпослуг України містять правові норми щодо регулювання питання достовірного визначення частки участі особи в юридичній особі [16–18].

При розрахунку корпоративних прав, якими володіє юридична особа, необхідно врахувати той фактор, що підприємство може володіти часткою капіталу іншого підприємства безпосередньо та при непрямому володінні через інших фізичних чи юридичних осіб, які пов’язані з такою юридичною особою. Опосередкована частка у статутному капіталі, якою володіє особа, розраховується множенням частки корпоративних прав у власності юридичної особи (або фізичної особи) в першому підприємстві на частку першого підприємства в наступній юридичній особі, множення відбувається за цією схемою для всіх наступних підприємств [15].

Частка в статутному фонді, що належить фізичній особі, визначається як сума частки у статутному капіталі, яка безпосередньо знаходиться у власності фізичної особи, та частки корпоративних прав, які є у власності юридичних осіб, що контролюються такою фізичною особою.

Розглянемо розрахунок безпосередньої (прямої) чи опосередкованої (непрямої) участі у статутному капіталі підприємств:

- при прямому володінні корпоративними правами іншого підприємства частка участі у статутному капіталі характеризує відсоток володіння такими корпоративними правами (рис. 2);

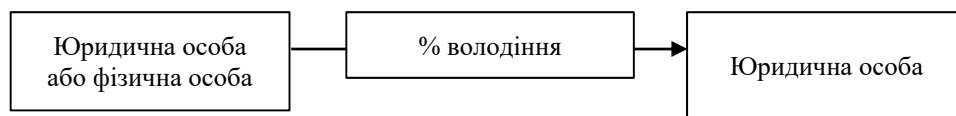


Рис. 2. Безпосередня (пряма) участь у статутному капіталі підприємства

Джерело: розроблено авторами.

- у разі непрямого володіння в одному ланцюгу необхідно помножити частки корпоративних прав, які знаходяться у власності юридичних осіб (рис. 3). Участь юридичної особи 1 в юридичній особі 4 розраховується за формулою:

$$P = (n_1 \cdot n_2 \cdot n_3) \div 100\%. \tag{1}$$



Рис. 3. Опосередкована (непряма) участь у статутному капіталі підприємства

Джерело: розроблено авторами.

• володіння при формуванні декількох ланцюгів визначається шляхом складання безпосередньої та опосередкованої часток у кожному ланцюгу (рис. 4). Участь юридичної особи 1 в юридичній особі 4 розраховується за формулою:

$$P = (n_1 \cdot n_2 \cdot n_3) \div 100 \% + (n_4 \cdot n_5) \div 100\%. \quad (2)$$

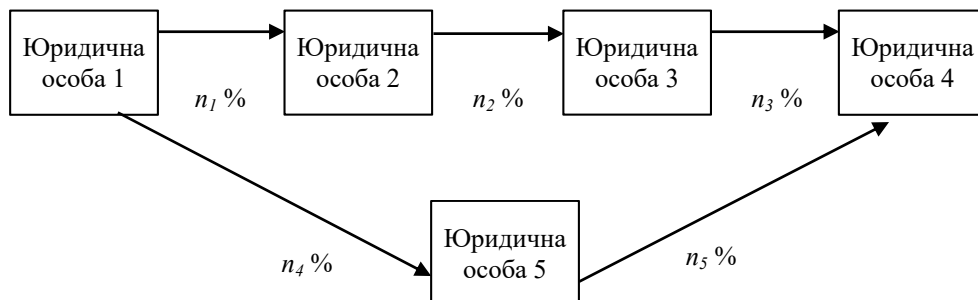


Рис. 4. Опосередкована (непряма) участь у статутному капіталі підприємства через декілька ланцюгів

Джерело: розроблено авторами.

Якщо частка корпоративних прав, якою володіє кожна особа, в наступній юридичній особі в ланцюгу перевищує 20 %, усі суб'єкти господарювання в такому ланцюгу вважаються пов'язаними [15].

ПКУ (пп. 14.1.159) встановлює чіткий перелік пов'язаних осіб з метою оподаткування операцій з трансферними цінами. Коло пов'язаних осіб, визначене законодавством, що регулює трансфертне ціноутворення, достатньо широке (таблиця).

Згідно з ПКУ частка корпоративних прав у статутному капіталі суб'єкта господарювання в розмірі 20 % і більше вважається підставою для визнання власника корпоративних прав і юридичної особи пов'язаними. У таких країнах, як Росія, Австрія, Чехія, Німеччина для ідентифікації пов'язаних осіб частка володіння повинна перевищувати 25 %, у Данії, Франції, Угорщині, Італії – 50 % [9].

В обліку трансфертних цін пов'язаність осіб також простежується за допомогою аналізу виконавчих органів, наглядових рад, а саме:

- особи можуть бути пов'язані через юридичну або фізичну особу, яка затверджує виконавчі органи підприємства (директора), в тому числі 50 % і більше членів наглядової ради (колегіального органу) (рис. 5);
- повний або частковий збіг (50 % і більше) членів колегіального виконавчого органу та/або наглядової ради юридичних осіб;
- через фізичну особу (одноособовий виконавчий орган), яка є одночасно директором на одному підприємстві та учасником іншого підприємства (рис. 6);

- пов'язаними можна вважати осіб за умови, якщо одна із сторін призначає одноособовий виконавчий орган або 50 і більше відсотків членів правління іншої юридичної особи.

**Критерії пов'язаності осіб в обліку контрольованих операцій
згідно з Податковим кодексом України**

Тип взаємодії суб'єктів	Критерії
Між юридичними особами	<ul style="list-style-type: none"> • Одна юридична особа безпосередньо та/або опосередковано володіє корпоративними правами іншої юридичної особи у розмірі 20 і більше відсотків; • одна і та сама юридична або фізична особа безпосередньо та/або опосередковано володіє корпоративними правами у кожній такій юридичній особі у розмірі 20 і більше відсотків; • одна і та сама юридична або фізична особа приймає рішення щодо призначення одноособових виконавчих органів кожної такої юридичної особи; • одна і та сама юридична або фізична особа приймає рішення щодо призначення 50 і більше відсотків складу колегіального виконавчого органу або наглядової ради кожної такої юридичної особи; • 50 відсотків складу колегіального виконавчого органу та/або наглядової ради кожної такої юридичної особи складають одні й ті самі фізичні особи; • одноособові виконавчі органи таких юридичних осіб призначені за рішенням однієї і тієї самої особи; • юридична особа має повноваження на призначення одноособового виконавчого органу такої юридичної особи або на призначення (обрання) 50 і більше відсотків складу її колегіального виконавчого органу або наглядової ради; • пряма або опосередкована участь держави в юридичних особах (без врахування інших факторів) не є умовою визнання їх пов'язаними особами; • сума всіх кредитів (позик), поворотної фінансової допомоги від однієї юридичної особи/або фізичної особи (або надаються під гарантії однієї юридичної або фізичної особи) перевищує суму власного капіталу більше ніж у 3.5 раза
Між фізичною особою та юридичною особою	<ul style="list-style-type: none"> • Фізична особа безпосередньо та/або опосередковано володіє корпоративними правами юридичної особи у розмірі 20 і більше відсотків; • фізична особа має право призначати одноособовий виконавчий орган такої юридичної особи або призначати не менш як 50 відсотків складу її колегіального виконавчого органу або наглядової ради; • фізична особа здійснює повноваження одноособового виконавчого органу в такій юридичній особі; • фізична особа має повноваження на призначення одноособового виконавчого органу такої юридичної особи або на призначення 50 і більше відсотків складу її колегіального виконавчого органу або наглядової ради; • сума всіх кредитів (позик), поворотної фінансової допомоги від однієї юридичної особи/або фізичної особи (або надаються під гарантії однієї юридичної або фізичної особи) перевищує суму власного капіталу більше ніж у 3.5 раза
Між фізичними особами	<ul style="list-style-type: none"> • Чоловік (дружина), батьки (у тому числі усиновлювачі), діти (повнолітні/неповнолітні, у тому числі усиновлені), повнорідні та неповнорідні брати і сестри, опікун, піклувальник, дитина, над якою встановлено опіку чи піклування

Джерело: розроблено авторами на основі [15].

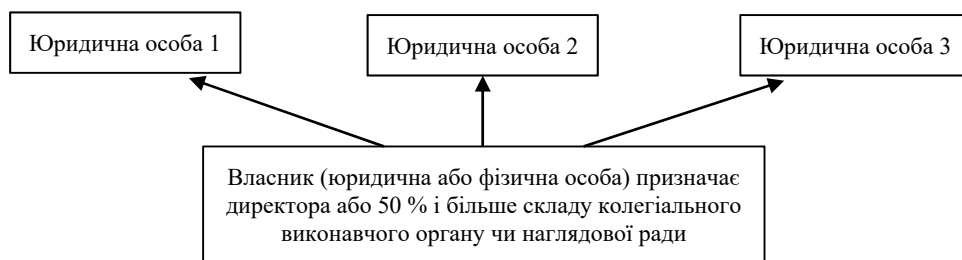


Рис. 5. Пов'язаність через призначення одноособового, колегіального виконавчого органу чи наглядової ради

Джерело: розроблено авторами.

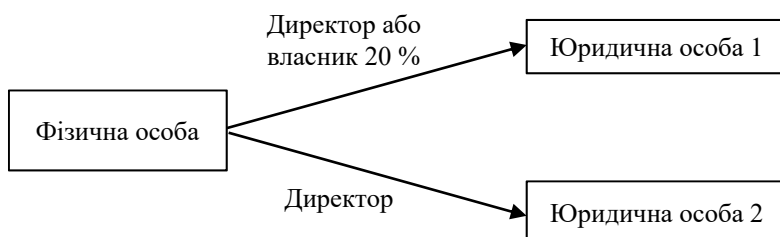


Рис. 6. Пов'язаність через одноособовий виконавчий орган (директора)

Джерело: розроблено авторами.

Однією з умов пов'язаності суб'єктів господарювання є пов'язаність між фізичними особами. В податковому законодавстві фізичні особи вважаються пов'язаними, якщо вони внаслідок своїх посадових, сімейних, а також інших суспільних відносин мають можливість змінювати волю іншої особи, не враховуючи інтереси останньої, або впливають на умови та фінансові результати діяльності іншої особи [2, с. 140]. Вплив родинних зв'язків між фізичними особами на пов'язаність юридичних осіб можна проілюструвати такою схемою (рис. 7).

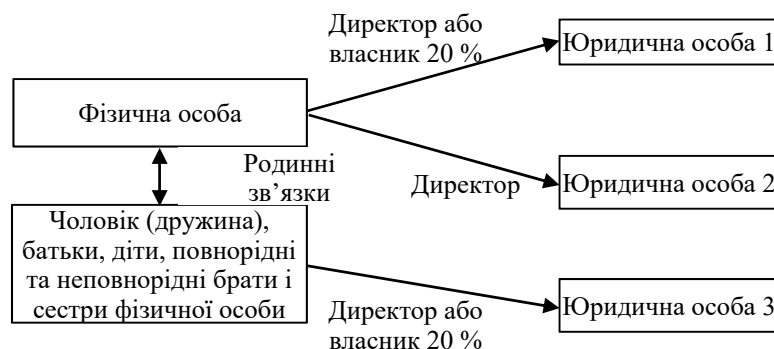


Рис. 7. Пов'язаність через родинні зв'язки фізичних осіб

Джерело: розроблено авторами.

В Україні одним із джерел інформації про фізичних осіб, які пов'язані з підприємством, є дані державних реєстраторів. Це передусім інформація про кінцевих бенефіціарів (вигодонабувачів) суб'єктів господарювання. Всі юридичні особи законодавчо зобов'язані визначити своїх кінцевих бенефіціарів та надати цю інформацію до державного реєстратора. Ця інформація регулярно оновлюється. Кінцевий бенефіціар – це особа, яка незалежно від офіційного володіння суттєво впливає на господарську діяльність та управління підприємством. Це може бути прямий вплив або через інших осіб.

Сума наданих позик (кредитів), фінансової допомоги є показником впливу осіб на підприємство без участі в капіталі. Такий показник більше суми власного капіталу підприємства (у 3.5 раза згідно з ПКУ) вказує на пов'язаність сторін. Цей показник розраховується шляхом визначення середнього арифметичного на початок та кінець звітної періоду. Даний критерій пов'язаності осіб є важливим інструментом протидії явищу тонкої капіталізації, коли за рахунок боргового фінансування суб'єкти господарювання зменшують базу, що оподатковується, податком на прибуток та реалізують схеми виведення капіталу за кордон.

Висновки. Дослідження поняття "пов'язані особи", загальних критеріїв визначення пов'язаності осіб та критеріїв, затверджених Податковим кодексом України, дали можливість максимально чітко визначити перелік пов'язаних осіб для обліку контрольованих операцій. Це важливо для контролю за процесом трансфертного ціноутворення, оскільки саме цей перелік є основним при визначенні операцій, що визнаються контрольованими, та допомагає вирішити суперечливі питання, пов'язані з ціноутворенням.

За результатами дослідження рекомендується юридичній особі самостійно визначати перелік пов'язаних сторін на підприємстві за розглянутими критеріями, враховуючи не лише юридичну форму відносин між підприємствами, а й сутність цих відносин. Усі критерії пов'язаності осіб слід закріплювати в наказі про облікову політику або окремому розпорядчому документі.

Предметом подальших пошуків мають стати дослідження критеріїв оцінки практичного контролю прийняття бізнес-рішень пов'язаними сторонами та питання формування для підприємств, що здійснюють контрольовані операції, облікової політики щодо пов'язаності осіб. Також на особливу увагу заслуговують питання визнання особами (юридичними та фізичними) для цілей оподаткування себе пов'язаними з врахуванням підстав, які не передбачені ПКУ, для уникнення податкових ризиків.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Гетманцев Д., Коряк О. До питання пов'язаних осіб у податковому законодавстві України. Вісн. Нац. акад. прокуратури України. 2014. № 4. С. 63–68.
2. Кучерявенко М. П. Податкове право : підруч. для студ. вищ. навч. закл ; Нац. ун-т "Юридична академія України ім. Ярослава Мудрого". Харків : Право, 2013. 533 с.

3. Макаренко М. І., Савченко Т. Г. Система трансфертного ціноутворення в комерційних банках : монографія. Суми : ДВНЗ "УАБС НБУ", 2008. 238 с.
4. Жукова О. В., Дубницький В. І., Вареня В. О. Трансфертне ціноутворення: український варіант. Київ : Ліра-К, 2014. 184 с.
5. Котина А. А. Взаимозависимые лица в налоговых правоотношениях : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : спец. 12.00.14 – административное право, финансовое право, информационное право. М., 2011. 24 с.
6. Засадний Б. Формування облікової політики підприємства щодо пов'язаних сторін. Вісн. Київ. нац. ун-ту імені Тараса Шевченка. Економіка. 2015. Вип. 10. С. 24–30.
7. Мішин М. Пов'язаність осіб для цілей трансфертного ціноутворення: правові засади та математичні розрахунки. Вісн. М-ва доходів і зборів України. 2014. № 1. С. 35–38.
8. Джох Р. В. Пов'язані особи за податковим законодавством України. Наук. вісн. публічного та приватного права. 2016. № 6. Т. 1. С. 188–194.
9. Кругляк В. В. Трансфертне ціноутворення – пов'язаність сторін. Вісн. М-ва доходів і зборів України. 2013. № 45. С. 28–33.
10. Григораши Т. Ф., Поплавська В. О., Шутова Д. М. Переваги та недоліки трансфертного ціноутворення. Молодий вчений. 2016. № 1(1). С. 52–55.
11. Настанови ОЕСР щодо трансфертного ціноутворення для транснаціональних компаній та податкових служб (OECD Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations), 2010. URL : <http://www.svcsmscentral.com/SVsitefiles/nlc/contentido/doc/073214OECD%20TP%20Guidelines%20June%202010.pdf>.
12. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 23 "Розкриття інформації щодо пов'язаних сторін" : Наказ М-ва фінансів України від 18 черв. 2001 р. № 303. URL : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0539-01>.
13. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 24 "Розкриття інформації про зв'язані сторони". URL : http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/929_043.
14. Міжнародний стандарт аудиту 550 "Пов'язані сторони". URL : <http://www.apu.com.ua/msa>.
15. Податковий кодекс України від 2 груд. 2010 р. № 2755-VI. URL : <http://www.rada.gov.ua>.
16. Офіційний сайт Національного банку України. URL : <https://www.bank.gov.ua>.
17. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL : <https://www.nssmc.gov.ua>.
18. Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. URL : <https://nfp.gov.ua>.

Стаття надійшла до редакції 09.01.2018.

Blakyta A., Karpenko I. The criteria of related persons in the accounting of controlled transactions.

Background. The concept of related persons for the theory of accounting is not new, but now, with the purpose of accounting for controlled operations, it has a new meaning, and the list of related persons has become more extensive and detailed. Therefore, there is a need to consider the scientific approaches to the identification of operations with related parties.

The **aim** of the article is the study of the criteria for identification of related persons in the account of controlled operations.

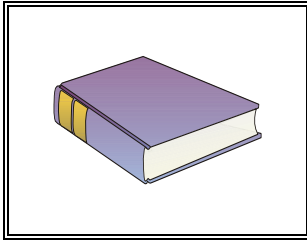
Results. The definition of related persons in Ukrainian legislation and international practice is considered. The criteria for identification of related persons from the list of counteragents are: control over a legal person through ownership of a portion of corporate rights directly or through other companies; full or partial coincidence of executive or supervisory boards of enterprises; influence through family ties and relationships; amount of all loans, financial assistance received from one legal entity (individual) or under their guarantee. Calculations for the criteria application have been considered.

Conclusion. The study of the concept of "related parties", general criteria for determining the connection between individuals and criteria approved by the Tax Code of Ukraine, made it possible to determine as precisely as possible the list of related persons for the account of controlled operations. This list is essential in the definition of transactions that are recognized as controllable and helps to avoid situations with ambiguous interpretation of the results of financial and economic activities associated with pricing.

Keywords: transfer price, related persons, associated persons, corporate rights, controlled transactions.

REFERENCES

1. Getmancev D., Korjak O. Do pytannja pov'jazanyh osib u podatkovomu zakonodavstvi Ukrai'ny. Visn. Nac. akad. prokuratury Ukrai'ny. 2014. № 4. S. 63–68.
2. Kucherjavenko M. P. Podatkove pravo : pidruch. dlja stud. vyssh. navch. zakl ; Nac. un-t "Jurydychna akademija Ukrai'ny im. Jaroslava Mudrogo". Harkiv : Pravo, 2013. 533 s.
3. Makarenko M. I., Savchenko T. G. Systema transfertnogo cinoutvorennja v komercijnyh bankah : monografija. Sumy : DVNZ "UABS NBU", 2008. 238 s.
4. Zhukova O. V., Dubnyckij V. I., Varenja V. O. Transfertne cinoutvorennja: ukrai'ns'kyj variant. Kyi'v : Lira-K, 2014. 184 s.
5. Kopina A. A. Vzaimozavisimye lica v nalogovyh pravootnoshenjah : avtoref. dis. ... kand. jurid. nauk : spec. 12.00.14 – administrativnoe pravo, finansovoe pravo, informacionnoe pravo. M., 2011. 24 s.
6. Zasadnyj B. Formuvannja oblikovoi polityky pidpryjemstva shhodo pov'jazanyh storin. Visn. Kyi'v. nac. un-tu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika. 2015. Vyp. 10. S. 24–30.
7. Mishyn M. Pov'jazanist' osib dlja cilej transfertnogo cinoutvorennja: pravovi zasady ta matematychni rozrahunky. Visn. M-va dohodiv i zboriv Ukrai'ny. 2014. № 1. S. 35–38.
8. Dzhoh R. V. Pov'jazani osoby za podatkovym zakonodavstvom Ukrai'ny. Nauk. visn. publichnogo ta pryvatnogo prava. 2016. № 6. T. 1. S. 188–194.
9. Krugljak V. V. Transfertne cinoutvorennja – pov'jazanist' storin. Visn. M-va dohodiv i zboriv Ukrai'ny. 2013. № 45. S. 28–33.
10. Grygorash T. F., Poplavs'ka V. O., Shutova D. M. Perevagy ta nedoliky transfertnogo cinoutvorennja. Molodyj vchenyj. 2016. № 1(1). S. 52–55.
11. Nastanovy OESR shhodo transfertnogo cinoutvorennja dlja transnacio-nal'nyh kompanij ta podatkovykh sluzhb (OECD TransferPricingGuidelinesforMultinationalEnterprisesand TaxAdministrations), 2010. URL : <http://www.svcmscentral.com/SVsitefiles/nlc/contento/doc/073214OECD%20TP%20Guidelines%20June%202010.pdf>.
12. Polozhennja (standart) buhgalters'kogo obliku 23 "Rozkryttja informacii" shhodo pov'jazanyh storin" : Nakaz M-va finansiv Ukrai'ny vid 18 cherv. 2001 r. № 303. URL : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0539-01>.
13. Mizhnarodnyj standart buhgalters'kogo obliku 24 "Rozkryttja informacii" pro zv'jazani storony". URL : http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/929_043.
14. Mizhnarodnyj standart audytu 550 "Pov'jazani storony". URL : <http://www.apu.com.ua/msa>.
15. Podatkovyj kodeks Ukrai'ny vid 2 grud. 2010 r. № 2755-VI. URL : <http://www.rada.gov.ua>.
16. Oficijnyj sajt Nacional'nogo banku Ukrai'ny. URL : <https://www.bank.gov.ua>.
17. Oficijnyj sajt Nacional'noi komisii z cinnyh paperiv ta fondovogo rynku. URL : <https://www.nssmc.gov.ua>.
18. Oficijnyj sajt Nacional'noi komisii, shho zdijsnjuje derzhavne reguljuvannja u sferi ryнкiv finansovyh poslug. URL : <https://nfp.gov.ua>.



ДИСКУСІЙНИЙ ПРОСТІР

УДК 005:339.9

ОНИЩЕНКО Володимир, д. е. н., професор кафедри міжнародних економічних відносин Київського національного торговельно-економічного університету

ГЛОБАЛЬНЕ УПРАВЛІННЯ У КОНТЕКСТІ МІЖНАРОДНОЇ ПОЛІТИЧНОЇ ЕКОНОМІКИ

Доведено, що до предметно-методологічного простору міжнародної політекономії слід долучити онтологічні проблеми глобалізації та її керованості. Глобальну економіку пропонується розглядати як нелінійну, різнорідно зв'язну нестабільну систему. Показано, що в основі глобального управління знаходиться нерівноважний консенсус національних інтересів, а також методологія "м'якого" коригування глобалізаційних процесів.

Ключові слова: міжнародна політекономія, онтологія глобалізації, глобальна економіка, глобальне управління.

Онищенко В. Глобальное управление в контексте международной политической экономики. Доказано, что в предметно-методологическое пространство международной политэкономии следует включить онтологические проблемы глобализации и ее управляемости. Глобальную экономику предлагается рассматривать как нелинейную, разнородно связную нестабильную систему. Показано, что в основе глобального управления находится нестабильный консенсус национальных интересов, а также методология "мягкой" коррекции глобализационных процессов.

Ключевые слова: международная политэкономия, онтология глобализации, глобальная экономика, глобальное управление.

Постановка проблеми. Розуміння тісного взаємозв'язку між політикою та економікою дало поштовх до створення з 70-х років ХХ ст. наукової парадигми міжнародних відносин – міжнародної політичної економії (МПЕ, *International Political Economy, IPE*) або глобальної політичної економії (*Global Political Economy, GPE*). На те, що політика та економіка завжди йдуть поруч, і глобальні процеси скеровуються ними звертали увагу ще класики ХІХ ст.: А. Сміт, Д. Рікардо, Дж. Ст. Мілль, К. Маркс, А. Маршалл.

Останніми десятиліттями МПЕ стала стрімко розвиватися, охоплюючи досить широкий спектр проблем: глобалізація, дивергенція світового розвитку, міжнародна конкуренція, міжнародна безпека, формування та розвиток світової політичної та економічної інститу-

ційних матриць, глобальне управління, світовий сталий розвиток та ін. Одним з центральних питань МПЕ, навколо якого точиться запекла дискусія, це можливість управління процесами глобалізації, так звана проблема "глобального управління" (ГУ). Особливо вона набуває гостроти в умовах турбулентності світової економіки та наближення її до стану біфуркації. Тому актуальною, принаймні, у теоретичному контексті, є необхідність визначитися з реальними можливостями управління глобалізацією для того, щоб спрямувати її у русло, прийнятне для сталого світового розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Західна наукова думка активно переймається проблемами МПЕ, в тому числі і проблемою ГУ. Заслужують на увагу праці Р. Гілпін, Дж. Гілпін [1], Дж. Фреден, Д. Лейк, Дж. Броз [2], Т. Коен [3], Т. Оатлі [4] та ін. Особливо слід відзначити внесок Дж. Бьюкенена у сучасну політичну економію – розроблення теорії суспільного вибору та політичного ринку (Нобелівська премія 1986 р.) [5]. Його ідея "конституції економічної політики" розглядається ним та його послідовниками як вихідне положення теорії глобального управління. Проблеми МПЕ та ГУ досліджували вітчизняні науковці: О. Білорус [6], Д. Лук'яненко, А. Поручник [7], А. Філіпенко [8] та ін.

Однак, незважаючи на всі досягнення, необхідно визнати, що на сьогодні міжнародна політична економія – це еkleктична теорія з невизначеними поки що чітко предметом та методологією дослідження, а тому немає і чіткої методологічної бази ГУ, що обумовлює різне бачення форм та методів управління глобальними процесами. Не існує чіткого розуміння природи об'єкта управління – економічної глобалізації як процесу і, відповідно, його можливих суб'єктів та механізмів. Тому особливого значення набуває проблема онтології глобалізації та глобального управління у методологічному дискурсі МПЕ.

Мета статті – уточнення парадигми глобального управління у методологічному дискурсі міжнародної політекономії.

Матеріали та методи. Матеріалами дослідження слугували праці вітчизняних та зарубіжних фахівців. У процесі підготовки статті використано загальнонаукові методи дослідження: історичного, логічного аналізу, синтезу та абстракції.

Результати дослідження. Міжнародна політична економія розглядає економіку і політику як активно взаємопов'язані сфери людської діяльності, вона прагне розробити методологічну базу та методичний інструментарій визначення впливу політики на глобальну економіку та економіки на політику. Про вплив політики на економіку ще Дж. М. Кейнс писав: ідеї економічних та політичних мислителів – і коли вони праві і коли помиляються – мають набагато більше значення, ніж прийнято вважати. В дійсності, тільки вони і правлять світом [9, с. 383]. Тому світова економіка, безперечно, завжди буде

знаходиться під впливом конкуруючих між собою політичних та ідеологічних конструкцій. Вплив економіки на політику визначається принаймні тим, що ефективність політики можливо інтерпретувати тільки через економічні наслідки, тому що у будь-якому іншому вимірі вона втрачає сенс як соціально-економічна категорія. Щодо змісту цього взаємозв'язку, то тут немає методологічних проблем, вони є у методичній площині – наприклад, його моделювання, виміру тощо.

Стосовно глобалізації та глобального управління існує думка, що для МПЕ головна проблема глобалізації – глобальне управління (*global governance*). ГУ для політекономії – невід'ємна частина глобальних процесів, що обумовлено їх можливими негативними наслідками та потребами світової спільноти у їх нейтралізації [10, с. 60]. Такої думки дотримуються досить багато фахівців і політиків. Проте, не заперечуючи її важливості, таке трактування "головної проблеми" потребує методологічного уточнення. Необхідно визначитися: по-перше, чи може політекономія мати прескриптивний (нормативний) дискурс, а по-друге, головна проблема глобалізації – це її онтологічний зміст, розуміючи який, можливо сформулювати парадигму управління нею.

Для того, щоб управляти чимось, необхідно формувати цілі, тобто робити певний вибір на множині існуючих чи вдаваних цінностей з метою їх реалізації. Але теорія, якою є МПЕ, не повинна ставити цілі та надавати рекомендації, як облаштувати світ. Її призначення – визначати природу явищ та процесів, взаємозв'язки між ними та їх наслідки у дескриптивному дискурсі, а ставити цілі та розробляти стратегії щодо їх реалізації мають політики та їх економічні консультанти (згадаємо у цьому контексті принцип Юма: неможливо визначити те, що має бути, з того, що є, тобто прескриптивне не визначається дескриптивним). Однак у будь-якому випадку ті, хто хочуть керувати світом, повинні враховувати обмеження, які породжуються взаємодією економіки та політики. Тобто йдеться про вивчення взаємодії світової політичної інституціональної матриці (міжнародне право, глобальні та регіональні політичні інститути тощо) і глобальних економічних інститутів у контексті їх впливу на світову економіку та міжнародні економічні відносини (МЕВ) з метою обґрунтування можливостей забезпечення умов їх оптимальної взаємодії у планетарному масштабі при різних варіантах траєкторії розвитку світової спільноти. МПЕ може і повинна закласти методологічну основу глобального управління та відповісти на питання, яким чином можливо впливати на глобальні процеси та що може статися при виборі того чи іншого варіанта глобальної інституційної матриці, створення якої є необхідною умовою реалізації глобального управління. Щодо суто управлінської парадигми ГУ, то нею має займатися глобальний менеджмент як нормативна наука про управління світовими соціально-економічними та політичними процесами.

Якщо йдеться про глобальне управління, то, очевидно, необхідно зрозуміти *природу глобалізації* та процесів, які породжують її просторово-часові формати і динаміку. Часто ми оперуємо поняттями "глобалізація", "глобальний світ", "глобальна економіка", як чимось само собою зрозумілим і трактуємо їх зміст у тривіальному лінійному дискурсі, тобто як односторонній рух до уніфікації світу. Але світова економіка є відкритою нелінійною системою, хаотичним, самоорганізаційним процесом, який лише наближено демонструє впорядкованість [11, с. 86]. Це потребує принципово іншого методологічного підходу до її розуміння, аналізу та прогнозування розвитку, в основі якого повинні знаходитися не класичні економіко-політичні уявлення (рівновага, детермінізм тощо), а теорія нелінійних соціально-економічних систем, відома як "синергетика". В основі синергетичного дискурсу знаходяться поняття: нелінійний вплив та нелінійна взаємодія, структурований порядок і динамічний хаос, невизначеність, самоорганізація, дисипативність, стабільність через нестабільність, єдність через різноманітність, ентропія соціально економічної системи, турбулентність і біфуркація соціально-економічних процесів, ймовірнісна та цільова причинність [12–15]. Детально глобалізацію у синергетичному дискурсі розглянуто у статті "Феноменологія глобалізації" [16], основні концептуальні тези якої доречно навести у контексті цього дослідження.

Глобалізація – це природний, на рівні соціального інстинкту людини, еволюційний процес соціальної просторово-часової самоорганізації людства у планетарному масштабі. Глобалізація як еволюційний процес не має мети, а має *доцільність*. Глобалізація – атрибут людського буття. Суб'єктом і об'єктом глобалізації є людина у різних інституційних форматах своєї соціальної організованості; у розширеному контексті – людство. В основу глобалізації покладено фундаментальні сили – свобода волі людини, її інтенціональність, соціальний гомеостаз і здатність до самоорганізації. Підґрунтям самоорганізації є конкуренція за обмежені ресурси, яка спричиняє різні просторово-часові формати світової спільноти.

Глобалізація продукує соціальну, політичну та економічну зв'язність людства, що є необхідною умовою його цивілізаційного розвитку. Вона активно впливає на формування та розвиток людської цивілізації, її просторово-часових та якісних змістів і, в свою чергу, залежно від цивілізаційного розвитку людства, вона набуває різних якостей та динаміки. Цивілізація і глобалізація знаходяться у тісній взаємозалежності. Наприклад, капіталізм різко прискорив глобалізацію, тому що за своєю онтологічною сутністю, він є невідпинним процесом економічних змін у просторі та часі (інновації, нові ринки, нові прибутки).

Глобалізація – це процес формування системної узгодженості функціонування множини національних інституціональних структур, в основі якого знаходиться нестабільний баланс інтересів. Економічна

глобалізація – процес асимптотичного наближення світової економіки до певної межі її зв'язності, після якої неминуче наступає конфлікт інтересів, дезінтеграція та перехід до іншої конфігурації їх балансу. Це природна властивість розвитку будь-якої складної багатосуб'єктної соціально-економічної системи. "Глобальної економіки" у розумінні М. Кастельса як єдиної системи, здатної функціонувати в режимі реального часу у масштабах всієї планети, не існує і не може існувати [17, с. 69]. Існує глобальна взаємозалежність фрагментованих інституціональних структур, але не існує їх глобальної взаємопогодженості. Так звану глобальну економіку у дискурсі системного аналізу слід розглядати як структурно *складну, нелінійну, різнорідно зв'язну систему*, виходячи з розуміння, що різнорідності іманентні буттю та історії людства [18, с. 95]. Як відзначає М. Чешков, такі грані реальності, як універсалізація та локалізація, зв'язність та розділеність слід розуміти як взаємопов'язані, а локалізація і роздільність – необхідні умови існування процесу універсалізації та зв'язності Світу [18, с. 96].

Глобалізація – це безкінечний просторово-часовий процес структуризації форм і змісту буття людства, результатом якого є спонтанний відбір і закріплення на соціоментальному рівні ефективних знань та практик. Світове суспільство у своєму розвитку наближається до певної межі складності та невизначеності (ентропія системи зростає), настає стан біфуркації, на якому включаються механізми соціальної самоорганізації, і глобальна сталість відновиться на більш високому рівні нерівноважності та складності. Тобто відбудеться фазовий перехід системи в інший стан, з іншим розподілом ентропії та іншим граничним рівнем (точки біфуркації) переходу до нового стану. Цей процес буде проходити до тих пір, поки система буде відкритою. Тому не можна погодитися з тезою, що зростання складності суспільства по кривій з гіперболічним прискоренням може з середини ХХІ ст. перетворитися на вертикаль, тобто швидкість процесу наблизиться до безкінечності, а інтервали між фазовими переходами – до нуля, що призведе до колапсу світової цивілізації (точка сингулярності) [19, с. 25–29]. Це лінійний підхід: гіпербола вказаної залежності в іншій фазі стану суспільства може перейти у пряму, логарифмічну та іншу (і не обов'язково функціональну) залежність, яку визначити наперед дуже складно, але необхідно, принаймні мати уяву про можливі траєкторії розвитку системи. Соціально-економічні процеси не є марковськими, тобто їх майбутній розвиток залежить від попереднього, отже, можливо побудувати функцію розподілу ймовірностей майбутніх станів системи. Це прямо стосується проблеми ГУ, тому що невідомими (незрозумілими) процесами управляти неможливо.

До того ж перехід системи в інший стан не означає збільшення ентропії. Справа в тому, що ентропія ($E(x)$) – це суб'єктивна характеристика системи, тому що вона визначається ймовірністю передбачення її певного стану (x): $E(x) = - \sum P(i) \ln P(i)$, де $P(i)$ – ймовірність

настання стану (x). З цієї функції випливає: якщо система повністю прогнозована, тобто $P(i) = 1$, то $E(x) = 0$; з наростанням невизначеності системи значення $P(i)$ наближається до нуля, а $E(x)$ зростає до безкінечності. Але, як відзначалося, цей процес на певному рівні ентропії ($E(t)$) буде перервано, і система перейде в інший більш складний стан, можливо, з меншою ентропією. Як відомо, знання ймовірності настання того чи іншого стану ($E(t)$) залежить від розуміння процесу, що продукує його. Зважаючи, що співвідношення між знанням та невизначеністю складне і нелінійне (зростання знання розширює сфери як відомого, так і невідомого), тому важко сказати, як буде себе вести ентропія системи – вона може зрости, а може зменшитися. У цьому випадку теж необхідно прораховувати спектр ймовірностей її (ентропії) можливих значень.

Глобалізація, як процес, завжди набуває обличчя найбільш конкурентної культури чи культур. Саме це і створює неможливість нав'язати людству штучно сконструйовану модель глобалізації, про яку так багато говорять сьогодні, особливо "ліві" політики та економісти. Глобалізація не є одновекторним процесом. Вона по-різному проходить на різних ієрархічних рівнях організації соціуму: на рівні держав та націй, регіональному, субрегіональному та планетарному. І на кожному рівні є лідер, який і визначає її обличчя. Лідери змінюються, змінюються й її обличчя.

По суті, економічна глобалізація є процесом конвергенції національних економік, але, як будь-який соціально-економічний процес, він не є однозначним. Г.ж. Колодко справедливо відзначає: глобалізація несе всім додаткові можливості розвитку та додаткові загрози для розвитку. Тому вправність економічної політики сьогодні зводиться до вмілого маніпулювання дилемами, що виникають у нових обставинах: мінімізувати загрози, максимізувати можливості, знижуючи неминучі втрати участі у глобальній економічній грі та збільшуючи вигоди від неї [20, с. 99]. Глобалізація постійно створює нові формати взаємозв'язків та взаємодій між своїми суб'єктами і, відповідно, нові можливості для їх розвитку. Від того, яку та чи інша країна має здатність до "вмілого маніпулювання дилемами" залежить її економічний та соціальний стан. Тому соціально-економічна нерівність країн та "несправедливий" розподіл "благ глобалізації" спричинені не глобалізацією, а різним цивілізаційним змістом розвитку фрагментованих суспільних утворень людства, який визначається їх умінням "маніпулювати дилемами".

Нинішній економічний світовий порядок вимагає змін, і вони настануть, хочемо ми того чи ні, оскільки процес глобалізації природно буде намагатися досягти певної динамічної рівноваги. Глобальні дисбаланси та виклики попереджають нас, що процес глобалізації у його сьогоднішньому вигляді наближається до стану турбулентності, за яким настануть стан біфуркації та нове обличчя глобалізації, яке ми, якщо і можемо визначити, то дуже приблизно, у загальному плані. Але є намагання цілеспрямовано сформувати його через вплив на глобальні процеси, тобто через так зване ГУ (*global governance*). Навколо семан-

тичного змісту цього терміна існує дискусія, так як "governance" не означає у прямому розумінні "управління". Воно, за тлумаченням експертів ООН, які ввели цей термін, означає управління на основі добровільного консенсусу щодо цілей, предмета та методів [21], тобто центральне місце у його розумінні займає "консенсус".

Тому, перш ніж говорити про перспективи ГУ та його можливі зміст і форми, слід звернути увагу на фундаментальну проблему, а саме: *будь-яка модель глобального управління не може інтегрувати в собі не тільки всі, а, принаймні, більшість цілей та інтересів глобальної спільноти, тому що людство ніколи не зможе узгодити свої цілі та дії (глобальний консенсус) у дискурсі ліберальних засад глобального соціуму та його економіки* (теорема Ерроу; проблема "трагедія спільного" – Г. Гардін, П. Бурдье). І хоча ліберальний дискурс є природною основою глобальних соціально-економічних процесів, а сила лібералізму полягає, "... у гнучкості його постулатів і форм, у відсутності стандартних матриць, у можливості узгодженостей на його платформі суперечливих або навіть полярних політичних поглядів" [22, с. 8], він у будь-якому випадку, як свідчить історія і сьогодення, формує нестійкий консенсус. Але з цим необхідно миритися і постійно намагатися утримувати його параметри у прийнятних межах, розуміючи, що лібералізм формує можливості для існування і взаємодії різних суспільних систем, що свобода та відкритість стимулює довіру між суб'єктами глобалізації та потяг до співпраці. Щодо альтернативи, а це тиск чистішої волі, то вона може забезпечити на певний період "жорсткий" консенсус, для якого будуть характерні латентні придушені протиріччя, що згодом можуть вулканічно вибухнути і привести до гострих протистоянь та силових конфліктів.

Вибудова ГУ на неокласичних соціально-економічних постулатах, як це робить Дж. Бьюкенен, не приводить до успіху. Розуміння ним взаємодії економіки та політики, які покладено в основу його теорії суспільного вибору, базується на трьох основних методологічних посилах: методологічний індивідуалізм, концепція "*homo economicus*", політика як процес обміну (політичний ринок) [23]. З цього випливає, що суб'єкти ГУ переслідують власні раціональні економічні та політичні цілі. Але досягти системної згоди у дискурсі парето-ефективного стану чи рівноваги за Нешем, а також теорії ігор при існуванні великої кількості суб'єктів світової політики та економіки, численних різноманітних зв'язків, залежностей між ними та невизначеності їх поведінки неможливо, а головне, методологічний індивідуалізм та раціональність вибору не передбачає суспільного консенсусу, хіба що у дуже спрощених теоретичних моделях.

До того ж динамічно збільшується множина суб'єктів міжнародних економічних відносин: прискорений технологічний розвиток, особливо інформаційних та комунікаційних технологій, доступ до освіти утворюють глобальну значимість індивідуума – він стає активним

суб'єктом світової політики та економіки через соціальні мережі, які, з одного боку, індивідуалізують суспільство, а з іншого – згуртовують його у непередбачуваних форматах та структурах. Їх поведінку важко прогнозувати, а тому вони значно ускладнюють механізм прийняття консолідованого глобального чи регіонального рішення.

Стосовно групових (національних, регіональних, глобальних) інтересів та цілей, то, як зазначав М. Олсон, це "особливі інтереси" невеликих груп (еліт), які перемагають інтереси "всіх людей" [24, с. 135]. Національних інтересів, як можуть їх розуміти пересічні громадяни, немає, а наразі є інтереси правлячих груп, "особливі інтереси", які вони намагаються видати за національні. Інтереси ці дуже мінливі та, в принципі, збігатися не можуть, за винятком, скажімо, реальної загрози глобальної катастрофи, але не більше. Правий Ф. Хаск, який зауважує, що в економічній системі з глибоким поділом праці (*а такою є і буде світова економіка – О.В.*) у людей не може бути спільних цілей, а тільки спільні правила поведінки [25, с. 484]. До того ж ці правила необхідно дуже виважено формулювати в інституційному форматі. Так, Дж. Бьюкенен у своїй Нобелівській лекції відзначав, що він намагався переконати економістів у необхідності розробки "конституції економічної політики" та визначення тих правил і обмежень, в рамках яких приймаються політичні рішення [26], але, як відомо, з цього нічого не вийшло. Тому, коли йдеться про необхідність регулювання світового економічного порядку, то слід зважати на те, що, по-перше, як засвідчує досвід ЄС, "конституцію економічної політики" або щось подібне дуже важко, а інколи й неможливо прийняти навіть на регіональному рівні з більш-менш схожими за соціально-економічним та політичним розвитком країнами; по-друге, тим більш це неможливо реалізувати у планетарному масштабі.

Глобалізація, безумовно, набуває певних характеристик під впливом людської діяльності. Таким чином, якщо людська діяльність може впливати на процеси глобалізації, то людина може ними і керувати, створюючи певні збурення у течії глобалізації та своїми діями спрямовувати її у бажаному напрямі. Ця взаємодія і є важливою складовою онтологічного змісту глобалізації та ГУ. Тому серед політиків та багатьох економістів поширений оптимістичний погляд на можливість створення глобальних інститутів, які зможуть забезпечити збалансований, тобто сталий розвиток глобального суспільства та його економіки. Наприклад, Гж. Колодко вважає, що головним завданням на майбутні роки має бути створення такого світового інституційного порядку, який поступово та безконфліктно замінить існуючий у світі інституційний хаос [20, с. 49]. Деякі фахівці прямо говорять про необхідність створення інституту глобального економічного управління, метою якого стане досягнення колективних глобальних цілей (подолання глобальних дисбалансів і нерівномірностей економічного розвитку, контроль над експансією монополій, деконцентрація технологічних ресурсів) [27, с. 71].

Звернемося до моделі глобального управління, яку можливо розглянути у двох варіантах – "жорсткому" та "м'якому". Управління першого типу передбачає систему інститутів, принципи, політичні та правові норми, поведінкові стандарти, якими визначаються особливості регулювання проблем транснаціонального та глобального характеру у природних та соціальних просторах [28, с. 7]. Це щось на кшталт "глобального уряду" (*global government*). У цьому контексті виникає проблема: хто та як буде формувати глобальні цілі, якщо йдеться про глобальне управління, і що таке "глобальні цілі"? Очевидно, це цілі, які має формувати "глобальний суб'єкт", тобто глобальна еліта, яка має представляти цінності та цілі еліт, принаймні, всіх суб'єктів міжнародних відносин. Але досягти консенсусу можливо тільки за наявності зовнішнього доповнення – "диктатора" (теорема Ерроу). А тому глобальний уряд (або щось схоже на нього) неодмінно буде еволюціонувати до центристського режиму, авторитарної представницької демократії, що не матиме шансів на його сприйняття світовою спільнотою.

У цьому контексті слід звернутися до другого варіанта ГУ, який принципово відрізняється від першого. Основний методологічний посыл полягає в тому, що якщо ми визначили глобалізацію, світове суспільство та його економіку як процеси та системи синергетичного характеру, то й управляти ними необхідно відповідно до їх природи.

Синергетичному підходу відповідає "м'яке регулювання", в основі якого знаходяться слабкі, так звані резонансні впливи (вплив на процес у належному місці та у визначений час), які відповідають внутрішнім тенденціям розвитку процесу (підштовхування процесів глобалізації у визначених напрямках у розумінні теорії Р. Талера, лауреата Нобелівської премії 2017 р.) [29]. Отже, можливо генерувати та втілювати бажані структури. Особливо важливо здійснювати такий вплив у стані бифуркації – підштовхувати до вибору такої траєкторії з множини можливих, яка б забезпечувала досягнення цілей. Такий підхід близький до "*global governance*". Проте вибір цей буде суб'єктивним, і не факт, що він буде ефективним з позицій локальних інтересів світової еліти. До того ж виникає питання – хто буде "визирати та підштовхувати"? Коло замикається. Але, попри всі застереження, глобальна інституційна матриця має бути створена. Як говорив Ф. Рузвельт, краще щось робити, ніж нічого не робити. Її дії мають бути націленими, передусім, на вирішення проблем безпеки з правом прямого регулювання військових конфліктів та екологічних загроз. Усе інше у рекомендаційному та консенсусному режимі. При цьому не слід уникати протиріч та конфліктів, вони будуть завжди, з ними необхідно жити, бо вони є запорукою розвитку. Тільки в такому випадку можливо обійти "трагедію спільного" без звертання до "вищого авторитету" у будь-якому розумінні.

У контексті управління глобалізацією слід звернути увагу на так звану трилему Д. Родріка, яку він називає "фундаментальною політичною трилемою світової економіки", зміст якої полягає у такому:

неможливо одночасно підтримувати демократію, національне самовизначення та економічну глобалізацію. Якщо нам потрібна більш глибока глобалізація, то слід відмовитися або від національної держави, або від демократичної політики. Щоб зберегти та зміцнювати демократію, доведеться робити вибір між національною державою та міжнародною економічною інтеграцією. А якщо пріоритетами оголошені національна держава та самовизначення, то необхідно вибирати між поглибленням демократії та поглибленням глобалізації. Коріння наших проблем криється у небажанні змиритися з невідворотністю цього вибору [30, с. 11–12].

Щодо вибору, то це зразок лінійного мислення. Якщо демократія, суверенність та глобалізація притаманні природі людини, а це виглядає переконливо, то суспільство, незважаючи на політичні амбіції своїх лідерів, знайде їх оптимальний баланс. Здійсниться переформатизація глобалізаційних процесів, що приведе до нового співвідношення демократії, суверенітету та рівня глобалізації/інтеграції. У цьому і полягає зміст самоорганізації суспільства та його економіки. Приклад: "brexit" у Великій Британії та інші події в ЄС. Ніякої трилеми немає. Безумовно, якщо нав'язувати глобалізацію та демократію, то будуть проблеми. Але на заваді будь-якого насилля стоїть конкуренція інститутів і, в кінцевому рахунку, в процесі еволюції перемагають найбільш конкурентні. Отже, пріоритети мають бути розставлені у такому порядку: "держава – демократія – глобалізація", і "вибирати" немає з чого, так як суспільний розвиток показує, що саме за цим порядком і розвивається світ. Більш того, зміцнення інституту держави є необхідною умовою розвитку демократії, глобалізації та створення стабільного світового порядку.

Звернемося до проблеми *глобального консенсусу* як необхідної умови ефективності ГУ. Її зміст визначається *довірою* між суб'єктами міжнародних відносин. Довіра – ресурс, який дозволяє мінімізувати трансакційні витрати сторін міжнародних відносин та приймати погоджені рішення. Основою міжнародної довіри є принцип "угоди повинні додержуватися" (*pasta sunt servanda*), який постулює, що кожна сторона угоди буде чітко дотримуватися вписаних норм. У широкому розумінні міжнародну довіру можливо визначити як очікування, ймовірність того, що певні суб'єкти будуть поводитися згідно з прийнятими міжнародними нормами, не на шкоду інтересам тих, кого ці норми захищають.

Механізмом формування довіри на міжнародному рівні є міжнародні відносини у широкому сенсі, у тому числі і МЄВ, які являють собою стратегії реалізації локальних інтересів у системі світової економіки. По суті, це системні конкурентні стратегії суб'єктів міжнародного права, метою яких є вигідне позиціонування на світових політичних та економічних ринках, враховуючи існуючі та можливі внутрішні та зовнішні обмеження природного, економічного, політичного тощо змісту.

Головним інструментом формування довіри на всіх структурних рівнях суспільства є політика. Політика – форма самоорганізації суспільства, сутність якої полягає у структуризації влади як ресурсу, який

формує його інституціональну організацію, а тому визначає всі аспекти життя суспільства, у тому числі й економічні. Політика є природним інстинктом людини (за Аристотелем, людина є політичною твариною); політика – це стратегії конкурентної боротьби за владу як ресурс, що дає широкі можливості щодо економічної влади. Політичні відносини формують політичний ринок, де суб'єктами/продавцями виступають політики зі своїм товаром/обіцянками, а споживачами – електорат, які голосують/довіряють, тобто "купають" товар. Довіра це, так би мовити, гроші виборців, а рівень довіри до конкретного кандидата – його ціна. Довіра електорату надає політику на певний період право на користування специфічним капіталом – владою. Тому політична боротьба ведеться, насамперед, за довіру. Щодо політичного ринку країни, то тут є держава, є виборці та претенденти (суб'єкти та об'єкти політики), є інститути, тобто маємо у повній визначеності політичний ринок.

Однак чи можливо говорити про "глобальний політичний ринок" за аналогією з "національним" як ринок, на якому формується "глобальна довіра", адже цей простір не є чітко інституціоналізованим у політичному аспекті? Мабуть, що ні. "Глобальний політичний ринок" радше незв'язний політичний простір, на якому змагаються у дискусіях різні погляди, тобто є пропозиція ідей та проєктів, але немає чітко визначеного глобального споживача, який через довіру може наділити владою, але ж невідомо "як", "кого" і "якою владою". Тому говорити про глобальний політичний ринок слід з певними пересторогами.

Абстрактно глобальний політичний простір можливо визначити як сукупність політичних ринків держав, які є його суб'єктами та об'єктами. На цьому ринку за допомогою політики країна як суб'єкт світового політичного простору формує та реалізує свою як міжнародну, так і глобалізаційну політику, створює свій бренд, призначення якого формувати довіру до країни. Образно кажучи, бренд – це "товар", призначенням якого є позиціонування країни на світовому політичному просторі та ринку приватних благ (а також у глобальних представницьких інститутах) та стимулювання інших суб'єктів міжнародних відносин до співпраці. Тут призом є довіра та співпраця, яка може трансформуватися у скриті владні відношення, що є звичайним у міжнародній практиці. Довіра – гарант ефективної співпраці з суб'єктами міжнародних відносин не тільки у політичній площині, але й, що важливо, в економічній.

Довіра до держави у міжнародному вимірі є складовою її *соціального капіталу*, під яким слід розуміти здатність країни до міжнародної співпраці. Якщо розглядати соціальний капітал через призму глобального управління, то це здатність країни до колективних дій заради досягнення спільної мети, тобто він є його основою.

На сьогодні міжнародна довіра здебільшого має ситуативний, фрагментарний, цільовий характер. Є приклади і перспективної довіри, що реалізується певною мірою у різних міжнародних структурах, наприклад,

НАТО, ЄС, ЄАЕС, ін. Проте, як свідчить історія, між країнами не було і немає довіри. І нині, хоча світ і став більш відкритим, але довіри між країнами не існує, особливо між економічними та політичними лідерами, які визначають її світовий рівень.

Важливим напрямом методології глобального управління в контексті його ефективності, є обґрунтування так званої *"проблеми справедливої глобалізації"*. У загальному розумінні поняття *"справедливість глобалізації"* як природного еволюційного процесу не існує. Йдеться лише про справедливість дій конкретних суб'єктів у його контексті, тобто про міжнародні відносини між суб'єктами міжнародного права. В окремих випадках взаємовідносини можуть бути визнаними справедливими, якщо їх результат влаштовує прямих учасників та всі сторони, яких ці взаємовідносини можуть торкатися. Але у загальному плані можливо і потрібно трактувати справедливість як абстрактне поняття, і у цьому варто погодитися з тезою Ф. Хайєка щодо того, що вона базується на певних загальних правилах дій, безвідносно до суб'єктів та їх цілей, які визнаються світовою спільнотою припустимими, а наразі справедливими безвідносно до результатів дій. При цьому правила справедливої поведінки не можуть захищати всі інтереси, у тому числі і найважливіші, але захищають лише те, що називають *"законними"* очікуваннями, тобто очікуваннями, які визначені, а інколи навіть створені положеннями права [25, с. 205]; у випадку міжнародних відносин, міжнародного права, яке обмежило б можливість національних урядів завдавати один одному шкоду [25, с. 470].

Стосовно глобалізації, то якщо вона супроводжується загальними обов'язковими міжнародними нормами, які забезпечують *можливість рівного для всіх доступу до "благ глобалізації"* (принцип рівного доступу), то у цьому і буде полягати зміст її справедливості. *"Доступ"* визначається потенціалом, скажімо, країни до засвоєння прогресивних інституційних практик, технологій тощо, який у різних країн різний, що й спричиняє нерівність, яку здолати неможливо, а тому *"глобальна справедливість"*, як її розуміє більшість людей – утопія, а, як відомо, утопії можливо будувати, але неможливо побудувати.

Висновки. До предмета МПЕ необхідно долучити проблеми глобалізації, зокрема її онтологічного змісту та керованості, в основі якого має бути синергетичний дискурс. Глобальну економіку слід розглядати як структурно складну, нелінійну, різнорідно зв'язну нестабільну систему, джерелом розвитку якої є постійне балансування суперечливих інтересів суб'єктів МЄВ, а світовий економічний порядок є продуктом їх конкуренції на міжнародних економічних та політичних ринках.

Необхідність управління процесами світового розвитку, зокрема економічного, обумовлена їх нестійким турбулентним станом як передвісником неминучих глобальних криз, завданням якого є мінімізація їх негативних наслідків. Під глобальним управлінням потрібно розуміти системне корегування глобальних процесів на основі створення відпо-

відної інституціональної політичної і соціально-економічної матриць. Гарантія його ефективності – домовленість національних еліт – глобальний консенсус, природа якого визначається сталою нестабільністю.

Методологія глобального управління повинна базуватися на розумінні нелінійної природи глобалізаційних процесів та нерівноважного формату глобального консенсусу, що потребує відповідного управлінського концепту, заснованого на м'якому, узгодженому світовою елітою системному впливі на глобальні процеси через легітимні глобальні інститути. Жорсткий варіант глобального управління призведе до протистоянь та конфліктів. Парадигма глобального управління повинна ґрунтуватися на ліберальній основі, що є запорукою її справедливості.

Національній науковій спільноті слід посилити міжнародні глобалізаційні дослідження, зважаючи на значну залежність України від світової, принаймні, європейської політики. Необхідно більш глибоко досліджувати природу сьогоденних та особливо майбутніх глобальних викликів, щоб бути до них готовими та здатними оптимізувати їх вплив на реалізацію національних інтересів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. *Gilpin R., Gilpin J. M.* Global Political Economy : Understanding the International Economic Order. Princeton, Princeton University Press, 2001. 440 p.
2. *Frieden J. A., Lake D. A., Broz J. L.* International Political Economy : Perspectives on Global Power and Wealth. New York, W.W. Norton & Company, 2009. 608 p.
3. *Cohn T. H.* Global Political Economy. New York, Routledge, 2016. 448 p.
4. *Oatley T.* International Political Economy: Interests and Institutions in the Global Economy (5 Ed.). New York, Routledge, 2013. 430 p.
5. *Бьюкенен Дж.* Конституция экономической политики. Соч. Сер. "Нобелевские лауреаты по экономике". Т. 1. Гл. ред. кол. : Р. М. Нуреев и др. М. : ТаурисАльфа, 1997. С. 16–30.
6. *Білорус О. Г.* Економічна глобалістика. Світ-система глобалізму : монографія. Київ : Ун-т "Україна", 2016. 533 с.
7. *Глобальное экономическое развитие: тенденции, асимметрия, регулирование : монография ; под науч. ред. Д. Лукьяненко, А. Поручника, В. Колесова.* Киев : КНЭУ, 2013. 466 с.
8. *Філіпенко А.* Методологічний дискурс міжнародної економічної політики. Міжнар. економічна політика. 2013. 18 (№ 1). С. 3–20.
9. *Кейнс Дж. М.* Общая теория занятости, процента и денег. Избр. М. : Эксмо, 2007. 960 с.
10. *Олейнов А.* Международная политэкономия: предмет и метод. Мировая экономика и международные отношения. 2017. Т. 61. № 2. С. 52–64.
11. *Фоули Д.* Математический формализм и политэкономическое содержание. Вопросы экономики. 2012. № 7. С. 82–95.
12. *Князева Е. Н., Курдюмов С. П.* Законы эволюции и самоорганизации сложных систем. М. : Наука, 1994. 248 с.

13. Ласло Э. Век бифуркации. Постигание изменяющегося мира. Путь, 1995. № 1. С. 3–129.
14. Пригожин И., Стенгерс И. Порядок из хаоса: Новый диалог человека с природой : пер. с англ., общ. ред. В. И. Аршинова, Ю. Л. Климонтовича и Ю. В. Сачкова. М. : Прогресс, 1986. 432 с.
15. Хакен Г. Синергетика. М. : Мир, 1980. 406 с.
16. Онищенко В. Феноменология глобалізації. Економічна теорія. 2014. № 2. С. 32–43.
17. Кастельс М. Информационная эпоха. Экономика, общество и культура. М. : ГУ ВШЭ, 2000. 608 с.
18. Чешков М. Идея мирового развития в контексте мироведческого знания. Междунар. экономика и междунар. отношения. 2013. № 7. С. 95–103.
19. Назаретян А. П. Нелинейное будущее: сингулярность 21 века как элемент Мегаистории. Век глобализации. Исследование современных глобальных процессов. 2015. № 2. С. 18–34.
20. Колодко Гж. В. Глобализация, трансформация, кризис – что дальше? М. : МАГИСТР, 2012. 176 с.
21. *Our Global Neighborhood. The Report of the Commission on Global Governance.* Oxford, 1995. URL : <http://www.defendruralamerica.com/files/GlobalGovernanceHenryLamb.pdf>.
22. Гальчинський А. Лібералізм: уроки для України. Київ : Либідь, 2011. 288 с.
23. Бьюкенен Дж. М. Политика без романтики: краткое изложение позитивной теории общественного выбора и ее нормативных условий. Вехи экономической мысли. Экономика благосостояния и общественный выбор. Т. 4 ; под общ. ред. А. П. Заостровцева. СПб. : Экономическая школа, 2004. С. 417–434. URL : <http://www.seinstitute.ru/Files/veh4-3>.
24. Олсон М. Логика коллективных действий. Общественные блага и теория групп ; пер. с англ. М. : ФЭИ, 1995. 174 с.
25. Хайек Ф. Право, законодательство и свобода: Современное понимание либеральных принципов справедливости и политики ; пер. с англ. Б. Пинскера и А. Кустарева ; под ред. А. Куряева. М. : ИРИСЭН, 2006. 644 с.
26. Бьюкенен Дж. Конституция экономической политики. URL : http://www.lukyanyenko.at.ua/_ld/1/114____.pdf.
27. Резнікова Н. Феноменология незалежності в умовах економічної глобалізації. Міжнародна економічна політика. 2016. № 1(24). С. 52–73.
28. Глобальное управление: возможности и риски. Отв. ред. В. Г. Барановский, Н. И. Иванова. М. : ИМЭМО РАН, 2015. 315 с.
29. Талер Р., Санстейн К. Поштовх. Як допомогти людям зробити правильний вибір. Київ : Наш формат, 2017. 312 с.
30. Родрик Д. Парадокс глобализации: демократия и будущее мировой экономики ; пер. с англ. Н. Эндельмана ; под ред. А. Смирнова. М., 2014. 576 с.

Стаття надійшла до редакції 08.12.2017.

Onishchenko V. Global governance in the context of international political economy.

Background. The need for global governance (GG) of world economy is conditioned by the instable turbulent state, that is the reason of global crisis and the urgent need to minimize the consequences.

Analysis of recent research and publications. The actuality of clarification of the nature of subjects and objects of global governance is determined on the basis of analysis of publications of foreign and domestic experts.

The **aim** of the article is the clarification of the paradigm of global governance in the methodological discourse of international political economy (IPE).

Materials and methods. The materials of the research are the proceedings of domestic and foreign specialists. The following general scientific methods of research were used while preparing the article: historical, logical analysis, synthesis and abstraction.

Results. It is proved that the ontological problems of globalization and its governance should be added to the subject-methodological discourse of IPE. The global economy is proposed to be considered as nonlinear, heterogeneous, interconnected, unstable system; at the heart of its development is the constant balancing of conflicting interests of its subjects. GG methodology was substantiated in the context of the nonlinear nature of globalization processes and the unbalanced format of global consensus that needs to have an appropriate governance concept based on the "soft", coordinated by the world elite systemic influence on the world economic processes through the legitimate global institutions.

Conclusion. The global governance should respond to the nature of global processes and should be based on the global consensus of the national elites.

Keywords: international political economy, ontology of globalization, Global Economy, global governance.

REFERENCES

1. Gilpin R., Gilpin J. M. *Global Political Economy : Understanding the International Economic Order*. Princeton, Princeton University Press, 2001. 440 p.
2. Frieden J. A., Lake D. A., Broz J. L. *International Political Economy : Perspectives on Global Power and Wealth*. New York, W.W. Norton & Company, 2009. 608 p.
3. Cohn T. H. *Global Political Economy*. New York, Routledge, 2016. 448 p.
4. Oatley T. *International Political Economy: Interests and Institutions in the Global Economy* (5 Ed.). New York, Routledge, 2013. 430 p.
5. B'jukenen Dzh. Konstitucija jekonomicheskoy politiki. Soch. Ser. "Nobelevskie laureaty po jekonomike". T.1. Gl. red. kol. : R. M. Nureev i dr. M. : TaurusAl'fa, 1997. S. 16–30.
6. Bilorus O. G. *Ekonomichna globalistyka. Svit-systema globalizmu : monografija*. Kyi'v : Un-t "Ukrai'na", 2016. 533 s.
7. *Global'noe jekonomicheskoe razvitie: tendencii, assimetrija, regulirovanie : monografija ; pod nauch. red. D. Lukjanenka, A. Poruchnika, V. Kolesova*. Kiev : KNJeU, 2013. 466 s.
8. Filipenko A. Metodologichnyj diskurs mizhnarodnoi' ekonomichnoi' polityky. *Mizhnar. ekonomichna polityka*. 2013. 18 (№ 1). S. 3–20.
9. *Kejns Dzh. M. Obshhaja teorija zanjatosti, procenta i deneg*. Izbr. M. : Jeksmo, 2007. 960 s.
10. Olejnov A. *Mezhdunarodnaja politjekonomija: predmet i metod. Mirovaja jekonomika i mezhdunarodnye otnoshenija*. 2017. T. 61. № 2. S. 52–64.
11. Fouli D. *Matematicheskij formalizm i politjekonomicheskoe sodержanie*. *Voprosy jekonomiki*. 2012. № 7. S. 82–95.
12. Knjazeva E. N., Kurdjumov S. P. *Zakony jevoljucii i samoorganizacii slozhnyh sistem*. M. : Nauka, 1994. 248 s.
13. Laslo Je. *Vek bifurkacii. Postizhenie izmenjajushhegosja mira*. Put', 1995. № 1. S. 3–129.

14. *Prigozhin I., Stengers I.* Porjadok iz haosa: Novyj dialog cheloveka s prirodoj : per. s angl., obshh. red. V. I. Arshinova, Ju. L. Klimontovicha i Ju. V. Sachkova. M. : Progress, 1986. 432 s.
15. *Haken G.* Sinergetika. M. : Mir, 1980. 406 s.
16. *Onyshhenko V.* Fenomenologija globalizacii'. Ekonomichna teorija. 2014. № 2. S. 32–43.
17. *Kastel's M.* Informacionnaja jepoha. Jekonomika, obshhestvo i kul'tura. M. : GU VShJe, 2000. 608 s.
18. *Cheshkov M.* Ideja mirovogo razvitija v kontekste mirovedcheskogo znanija. Mezhdunar. jekonomika i mezhdunar. odnoshenija. 2013. № 7. S. 95–103.
19. *Nazaretjan A. P.* Nelinejnoe budushhee: singuljarnost' 21 veka kak jelement Megaistorii. Vek globalizacii. Issledovanie sovremennyh global'nyh processov. 2015. № 2. S. 18–34.
20. *Kolodko Gzh. V.* Globalizacija, transformacija, krizis – chto dal'she? M. : MAGISTR, 2012. 176 s.
21. *Our Global Neighborhood.* The Report of the Commission on Global Governance. Oxford, 1995. URL : <http://www.defendruralamerica.com/files/GlobalGovernanceHenryLamb.pdf>.
22. *Gal'chyns'kyj A.* Liberalizm: uroky dlja Ukrai'ny. Kyi'v : Lybid', 2011. 288 s.
23. *B'jukenen Dzh. M.* Politika bez romantiki: kratkoe izlozhenie pozitivnoj teorii obshhestvennogo vybora i ee normativnyh uslovij. Vehi jekonomicheskoy mysli. Jekonomika blagosostojanija i obshhestvennyj vybor. T.4 ; pod obshh. red. A. P. Zaostrovceva. SPb. : Jekonomicheskaja shkola, 2004. S. 417–434. URL : <http://www.seinstitute.ru/Files/veh4-3>.
24. *Olson M.* Logika kollektivnyh dejstvij. Obshhestvennye blaga i teorija grupp ; per. s angl. M. : FJeI, 1995. 174 s.
25. *Hajek F.* Pravo, zakonodatel'stvo i svoboda: Sovremennoe ponimanie liberal'nyh principov spravedlivosti i politiki ; per. s angl. B. Pinskera i A. Kustareva ; pod red. A. Kurjaeva. M. : IRISJeN, 2006. 644 s.
26. *B'jukenen Dzh.* Konstitucija jekonomicheskoy politiki. URL : http://www.lukyanenko.at.ua/_ld/1/114____.pdf.
27. *Reznikova N.* Fenomenologija neozalezhnosti v umovah ekonomichnoi' globalizacii'. Mizhnarodna ekonomichna polityka. 2016. № 1(24). S. 52–73.
28. *Global'noe upravlenie: vozmozhnosti i riski.* Otv. red. V. G. Baranovskij, N. I. Ivanova. M. : IMEMO RAN, 2015. 315 s.
29. *Taler R., Sanstejn K.* Poshtovh. Jak dopomogty ljudjam zrobyty pravyl'nyj vybir. Kyi'v : Nash format, 2017. 312 s.
30. *Rodrik D.* Paradoks globalizacii: demokratija i budushhee mirovoj jekonomiki ; per. s angl. N. Jendel'mana ; pod red. A. Smirnova. M., 2014. 576 s.