

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЛУЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Вахович І.М., Дорош В.Ю., Іщук Л.І., Кондіус І.С., Ніколаєва А.М.,
Нужна О.А., Поліщук В.Г., Талах В.І., Чапюк О.П., Шейко Ю.О.

Капіталізація регіону в умовах фінансової децентралізації

МОНОГРАФІЯ

ЛУЦЬК «ВОЛИНЬПОЛІГРАФ»^{ТМ}, 2016

УДК 332.12 (477)
ББК 65.25
К 52

Автори: Вахович І.М. (розділ 1, розділ 6, п. 6.1), Дорош В.Ю. (розділ 4), Іщук Л.І. (розділ 5), Кондіус І.С. (розділ 6, п. 6.2, 6.3), Ніколаєва А.М. (розділ 5), Нужна О.А. (розділ 3, п.3.1.), Поліщук В.Г. (розділ 2), Талах В.І. (розділ 1, п. 1.3.), Чапюк О.П. (розділ 1, розділ 6, п. 6.1), Шейко Ю.О. (розділ 3, п. 3.2.).

Монографія спрямована на обґрунтування теоретичних і прикладних засад фінансових процесів та явищ капіталізації економіки регіону в умовах фінансової децентралізації. Зокрема, розглядаються такі питання як: теоретико-методологічні засади дослідження капіталізації економіки регіону, інноваційне стимулювання капіталізації економіки регіонів, особливості капіталізації суб'єктів господарювання та малого бізнесу, фіскальна децентралізація як ефективний механізм перерозподілу фінансових ресурсів між центральним та локальним рівнями управління, розвиток фондового ринку як механізм підвищення капіталізації економіки регіону, вплив банківського сектора на капіталізацію економіки регіону.

Видання передбачене для студентів вищих навчальних закладів, керівників та спеціалістів управлінських структур, науковців, фінансових організацій, аспірантів.

РЕЦЕНЗЕНТИ:

- доктор економічних наук, професор Карлін М.І.
- доктор економічних наук, професор Ткаченко Н.В.
- доктор економічних наук, професор Сторонянська І.З.

Капіталізація регіону в умовах фінансової децентралізації: Монографія / Вахович І.М., Дорош В.Ю., Іщук Л.І., Кондіус І.С., Ніколаєва А.М., Нужна О.А., Поліщук В.Г., Талах В.І., Чапюк О.П., Шейко Ю.О. // за редакцією д.е.н., проф. Вахович І.М. – Луцьк: Волиньполіграф[™], 2016. – 306 с.

Схвалено до друку Вченою радою
Луцького національного технічного університету
Протокол № 8 від 26.01.2016 р.

ISBN XXX-XXX-XXX-XXX-X

© Вахович І.М., Дорош В.Ю., Іщук Л.І., Кондіус І.С., Ніколаєва А.М.,
Нужна О.А., Поліщук В.Г., Талах В.І., Чапюк О.П., Шейко Ю.О.
2016.

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ РЕГІОНУ	7
1.1. Сутність капіталізації економіки регіону	7
1.2. Вплив капіталізації економіки на ринкову вартість регіону	20
1.3. Капіталізація як критерій ефективності функціонування регіональної економіки та її виходу з кризи	33
РОЗДІЛ 2. ІННОВАЦІЙНЕ СТИМУЛЮВАННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ РЕГІОНІВ	50
2.1. Теоретичні аспекти інноваційного стимулювання капіталізації економіки регіонів	50
2.2. Закордонний досвід фінансового стимулювання інноваційної діяльності в контексті сталого розвитку	74
2.3. Перспективи стимулювання капіталізації економіки регіонів України за допомогою фінансових інновацій	92
РОЗДІЛ 3. ОСОБЛИВОСТІ КАПІТАЛІЗАЦІЇ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ ТА МАЛОГО БІЗНЕСУ	108
3.1. Застосування методики моделювання балансу до розробки політики капіталізації суб'єктів господарювання	108
3.2. Вплив малого підприємництва на капіталізацію регіону	123
РОЗДІЛ 4. ФІСКАЛЬНА ДЕЦЕНТРАЛІЗАЦІЯ ЯК ЕФЕКТИВНИЙ МЕХАНІЗМ ПЕРЕРОЗПОДІЛУ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ МІЖ ЦЕНТРАЛЬНИМ ТА ЛОКАЛЬНИМ РІВНЯМИ УПРАВЛІННЯ	140
4.1. Теоретико-концептуальний підхід до ідентифікації фіскальної децентралізації	140
4.2. Моделі фіскально-бюджетного федералізму	157
4.3. Впровадження децентралізації в Україні: виклики та шляхи їх нівелювання	169
РОЗДІЛ 5. РОЗВИТОК ФОНДОВОГО РИНКУ ЯК МЕХАНІЗМ ПІДВИЩЕННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ РЕГІОНУ	180
5.1. Роль фондового ринку у підвищенні капіталізації економіки регіону .	180
5.2. Специфіка та проблеми розвитку сучасного фондового ринку України	189
5.3. Фінансування економіки регіону з урахуванням ефективного функціонування ринку цінних паперів	200

РОЗДІЛ 6. ВПЛИВ БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРА НА КАПІТАЛІЗАЦІЮ ЕКОНОМІКИ РЕГІОНУ	212
6.1. Дослідження ролі банківського сектора у капіталізації економіки регіону	212
6.2. Методичні та прикладні засади оцінки загальної ефективності роботи банку як передумови капіталізації регіону	229
6.3. Аналіз та оцінка загальної ефективності роботи банків	250
ВИСНОВКИ	274
ДОДАТКИ	276

ПЕРЕДМОВА

Перебудова фінансової системи країни, її переорієнтація на ринкові умови ставлять нові вимоги до підготовки високопрофесійних фахівців, здатних дослідити економічні процеси, зрозуміти суть і тенденції розвитку фінансових відносин, розробити шляхи фінансової стабілізації в державі.

Метою монографії є виклад базових та водночас актуальних сьогоденню засад, принципів та методів функціонування фінансових відносин капіталізації економіки регіону.

У монографії розглядаються такі питання як: теоретико-методологічні засади дослідження капіталізації економіки регіону, інноваційне стимулювання капіталізації економіки регіонів, особливості капіталізації суб'єктів господарювання та малого бізнесу, фіскальна децентралізація як ефективний механізм перерозподілу фінансових ресурсів між центральним та локальним рівнями управління, розвиток фондового ринку як механізм підвищення капіталізації економіки регіону, вплив банківського сектора на капіталізацію економіки регіону.

Сподіваємося, що матеріал, викладений у монографії “Капіталізація регіону в умовах фінансової децентралізації” буде слугувати основою у процесі набуття теоретичних знань та практичних навиків ефективного управління фінансовою системою. Адже у науковому виданні детально розглянуті такі питання: сутність капіталізації економіки регіону, сутність капіталізації економіки регіону, теоретичні аспекти інноваційного стимулювання капіталізації економіки регіонів, закордонний досвід фінансового стимулювання інноваційної діяльності в контексті сталого розвитку,

перспективи стимулювання капіталізації економіки регіонів України за допомогою фінансових інновацій, застосування методики моделювання балансу до розробки політики капіталізації суб'єктів господарювання, вплив малого підприємництва на капіталізацію регіону, теоретико-концептуальний підхід до ідентифікації фіскальної децентралізації, моделі фіскально-бюджетного федералізму, впровадження децентралізації в Україні: виклики та шляхи їх нівелювання, роль фондового ринку у підвищенні капіталізації економіки регіону, специфіка та проблеми розвитку сучасного фондового ринку України, фінансування економіки регіону з урахуванням ефективного функціонування ринку цінних паперів, дослідження ролі банківського сектора у капіталізації економіки регіону, методичні та прикладні засади оцінки загальної ефективності роботи банку як передумови капіталізації регіону, аналіз та оцінка загальної ефективності роботи банків.

Монографія призначена для студентів, апірантів, здобувачів, науковців, керівників та спеціалістів управлінських структур, фінансових організацій, усім, хто не байдужий до покращення фінансової системи країни.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ РЕГІОНУ

1.1. Сутність капіталізації економіки регіону

1.2. Вплив капіталізації економіки на ринкову вартість регіону

1.3. Капіталізація як критерій ефективності функціонування регіональної економіки та її виходу з кризи

1.1. Сутність капіталізації економіки регіону

Проблема капіталізації є надзвичайно актуальною, оскільки існує прямий зв'язок між капіталізацією та економічним зростанням, як на макро-, так і мезо- та мікрорівнях. Більше того, у ринкових умовах господарювання капіталізація є визначальним чинником економічного зростання, що забезпечує розширений кругообіг грошових та інших фондів, генеруючи мультиплікативний ефект від вкладання ресурсів, що і є передумовою соціально-економічного розвитку. Окремим аспектом дослідження процесу капіталізації економіки регіонального рівня є визначення ролі банківського сектора серед його структурних джерел наповнення, що характеризують активні операції фінансово-кредитних установ.

Тема капіталізації є предметом дослідження провідних наукових шкіл. Серед них слід виокремити роботи Артьомової Т., Буркинського Б., Горячука В., Гайдая Т., Геєця В., Гриценко А., Мазур І., Мельника В., Полічко О., Радаєва В., Шумської С., Яременко О. та багатьох інших. Разом з тим, дослідження процесу капіталізації на регіональному рівні та ролі банківського сектора у його розширенні дослідженні недостатньо. Тому виникає теоретичне завдання визначення сутності капіталізації економіки регіонів та факторів впливу на даний процес в сьогоdnішніх реаліях становлення незалежності сучасної України.

Теоретичне дослідження процесу капіталізації бере витoki з XVIII століття і поняття капіталізації розглядається як похідне від поняття

«капітал» (капітал – від лат. «capitalis», що в перекладі означає головний). На початку розвитку суспільного виробництва «капітал» розглядався економістами як майно, багатство. Меркантилісти головний акцент у дослідженні капіталу ставлять на його грошову форму, Жан Батіст Сей, під капіталом розумів суму цінностей, яка дає змогу здійснювати виробництво, Адам Сміт, Давід Рікардо, Карл Маркс визначали капітал, як вартість, що приносить додаткову вартість і є багатогранним поняттям. Зокрема, К. Маркс зазначав, що капітал це і знаряддя праці, і сировина та матеріальні продукти, і певна сума товарів, і засоби до існування. Крім цього, він писав, що капітал – це не річ, а виробничі відносини, а тому розглядав його як знаряддя експлуатації найманої праці¹. У свою чергу капіталізацію К.Маркс розглядав як процес перетворення доданої вартості на капітал.

Гене́за становлення терміну «капіталізація» включає декілька етапів²:

1-й період – початок XIX ст. В рамках марксистської теорії капіталізація з одного боку є процесом накопичення капіталу шляхом капіталізації прибутку, що призначений для розширення виробництва, а з іншого – потоком майбутньої вартості, що визначається з урахуванням ставки відсотка, тобто як капіталізація ринкової вартості.

2-й період – кінець XIX – початок XX ст. Представники неокласичного напряму економічної теорії доповнили своїх попередників, і під капіталізацією розуміли процес створення та накопичення вартості, яка приносить ефект з доходністю, що рівна ставці відсотка, величина якого визначається певною продуктивністю капіталу. Епоха кейнсіанства зробила новий крок у вивченні капіталізації як економічного поняття. Згідно з її теорією, капіталізація базується на накопиченні капіталу за допомогою грошового обороту. По завершенні виробничого циклу частина створеного грошового доходу

1 Маркс К. Капитал. Процесс производства капитала Т. 1. Кн. I. [Електронний ресурс] / К. Маркс – Режим доступу до ресурсу: <http://www.esperanto.mv.ru/Marksismo/Kapital1/>

2 Янчевський В.Л. Економічна сутність капіталізації підприємств та напрями її здійснення // Вісник Житомирського національного агроєкологічного університету. Науково-теоретичний збірник. – 2011. – № 2 (29). – Т. 2. – С. 308–318.

споживається, а інша частина спрямовується на підтримання та розвиток активів, тобто накопичується.

3-й період – кінець XX ст. З другої половини XX ст. процес дослідження сутності цього явища гальмується. Це пов'язане з тим, що тривалий час термін «капіталізація» майже не вживався, причому, не лише у вітчизняній науковій літературі, а й в зарубіжній.

4-й період – сьогодення. Спостерігається зростання інтересу як вітчизняних, так і зарубіжних науковців до сутності та значення капіталізації як економічної категорії.

Отже, витоки економічного дослідження тематики капіталу та капіталізації дозволяють розкрити їх багатогранність. Сучасна економічна література також характеризується множинністю дещо відмінних підходів у трактуванні поняття капіталізації та, відповідно, визначенні його ролі у економічному розвитку, в тому числі, регіонального рівня.

Малова Т.О. під капіталізацією економіки різних рівнів розуміє систему економічних відносин на мікро-, мезо- і макrorівнях національної економіки щодо накопичення капіталу шляхом спрямування частини прибутку на збільшення обсягів функціонуючого капіталу, що призводить до приросту вартості національної економіки³. У даному визначенні зосереджено увагу на трьох аспектах терміну, які визначають його змістовне наповнення: по-перше, це система економічних відносин; по-друге, це процес накопичення капіталу; по-третє, результатом даного процесу є приріст вартості національної економіки.

Подібною є точка зору визначення змісту капіталізації, подана Мочерним С.В., згідно якої капіталізація розглядається як використана частина додаткової вартості на розширення капіталістичного виробництва, а також процес вкладання частини доходів у цінні папери й отримання на них прибутку у

3 Малова Т. А. Капитализация в условиях российской экономики [Електронний ресурс] / Т. А. Малова // Соціально-економічні трансформації в епоху глобалізації. Збірник наукових статей. – 2011. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.ua.abslib.com/ukr-filosofiya/21751-5-poltava-skaytek-2011-bbk-655-udk-331107266063-3164063477-socialno-ekonomichni-transformacii-epohu-globalizacii-zbirnik.php>

формі відсотка⁴. Особливістю даного визначення є розгляд капіталізації як процесу генерування прибутку за рахунок реінвестування капіталу. Такого ж підходу дотримується Брюховецька Н.Ю., розглядаючи капіталізацію як використання частини додаткової вартості на розширення виробництва, або це процес вкладення частини прибутку в цінні папери й одержання прибутку на них у вигляді відсотків⁵. Автор у даному випадку, на відміну від попереднього визначення, не акцентує увагу на типі економічної системи виробництва та розподілу, зокрема капіталізму, у якій відбувається процес капіталізації.

Протягом останніх років значного розповсюдження набуло визначення капіталізації з позиції оцінки вартості різних видів майна. Зокрема, Шумська С.С. розглядає капіталізацію як оціночну характеристику вартості існуючого капіталу або як метод оцінки вартості підприємства (фінансового активу)⁶. Законом України «Про оцінку земель» капіталізація трактується як визначення вартості об'єкта оцінки на підставі чистого операційного або рентного доходу від його використання⁷. При цьому зустрічаються різні підходи до такої оцінки. Так, за словами Волошина Д.О. капіталізація – це оцінка вартості підприємства, земельної ділянки, цінних паперів та іншого майна за допомогою розрахунку приведеної суми очікуваних доходів, взятих за весь період його передбачуваного використання⁸. Абалкін Л.І. розглядає капіталізацію як оцінку економічної цінності фірми шляхом приведення до теперішнього часу (до чистої теперішньої вартості) очікуваного чистого прибутку фірми в

4 Мочерний С.В. Сутність капіталізації, її види та напрями здійснення / С. В. Мочерний. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2000. – 864 с. – (Економічна енциклопедія: у трьох томах.).

5 Брюховецька Н.Ю. Підходи до визначення капіталізації підприємства / Брюховецька Н.Ю. / Наукові праці ДонНТУ. Серія: економічна. – 2007. – Випуск 31-1. – С. 224-229]; Брюховецкая Н.Е. Развитие теоретических основ капитализации предприятий / Капитализация предприятий: теория и практика: моногр. / под. ред. д.э.н., проф. И.П. Булеева, д.э.н., проф. Н.Е. Брюховецкой; НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти; ДонУЭП. – Донецк, 2011. – 328 с (С. 7 – 29)., С. 20.

6] Інституційні механізми капіталізації економіки регіонів Українського Причорномор'я : [монографія] / [Б. В. Буркинський, В. М. Осипов, О. В. Моліна та ін.] ; за наук. ред. Б. В. Буркинського ; НАН України, Ін-т пробл. ринку та екон.-екол. дослідж. – Одеса : ІПРЕД НАН України, 2014. – 520 с.

7 Закон України “Про оцінку земель” від 11.12.2003 р. № 1378-IV / Відомості Верховної Ради України (ВВР). 2004. № 15.

8 Волошин Д. А. Нематериальные активы и капитализация компании [Електронний ресурс] / Д. А. Волошин // Аудиторские ведомости. – 2009. – Режим доступу до ресурсу: <http://intkonf.org/efimenko-gv-den-bryuhovetska-nyu-ekonomichna-sutnist-kapitalizatsiyi-pidpriemstv/>

майбутньому⁹. Наведені визначення зосереджують увагу на процесі дисконтування майбутніх поступлень суб'єктів господарювання і тим самим розкривають зміст капіталізації на мікрорівні. Тлумачення капіталізації з позиції майбутніх поступлень та їх дисконтування визначає включення фактору часу у змістовне наповнення терміну.

Подібної точки зору з акцентом на вартість майна дотримується Барановський О., який розглядає капіталізацію як ринкову вартість компанії, розраховану шляхом множення загальної кількості акцій даного емітенту на середню ціну кращих котирувань акції на купівлю-продаж¹⁰.

Як метод оцінки вартості підприємства за його прибутком, котрий полягає у встановленні величини капіталу, здатного приносити такий прибуток, що його норма дорівнює середньому позичковому відсотку, розглядає капіталізацію Мазур І.І.¹¹.

Наведені підходи дозволяють зробити висновок про комплексність даного поняття. Це підтверджують вчені Геєць В.М., Гриценко А.А., Барановський О.І. зазначаючи, що капіталізація – це багатогранний і багаторівневий феномен, який охоплює всю економіку і модифікується залежно від того, на якому рівні і в якій сфері він здійснюється¹². При цьому рівнями агрегування капіталізації, тобто рівнями, на яких здійснюється капіталізація, можуть бути фірма, ринок, регіон, країна та інші.

Таким чином, найбільшого розповсюдження отримали підходи до розуміння даного терміну як ринкової вартості фірми, в т.ч. за її прибутком, як процес перетворення доданої вартості на капітал шляхом реінвестування, як рівень капіталоозброєності підприємства за кількістю ресурсів, залучених у

9 Єфименко Г. В. Економічна сутність капіталізації підприємств [Електронний ресурс] / Г. В. Єфименко, Н. Ю. Брюховецька – Режим доступу до ресурсу: <http://intkonf.org/efimenko-gv-den-bryuhovetska-nyu-ekonomichna-sutnist-kapitalizatsiyi-pidpriemstv/>

10 Барановський А. Недокапитализированная экономика [Електронний ресурс] / А. Барановський // Зеркало недели. – 2003. – Режим доступу до ресурсу: <http://econjournal.vsau.org/files/pdfa/1875.pdf>

11 Мазур І.І. Капитализация экономики: проблемы и перспективы / Мазур І.І. / Материалы семинара (часть 1) // Экономическая теория. № 2. – 2006. – С. 104–107.

12 Наукова доповідь “[Капіталізація економіки України](#)” /В.М. Геєць, А.А. Гриценко, О.І. – К.: Ін-т екон. та прогноз., 2007.

виробничий процес, як процес накопичення капіталу за рахунок нарахованих відсотків.

Системний підхід до визначення терміну «капіталізація» запропонували Буркинський Б. та Горячук В., розглядаючи капіталізацію з позиції процесу, стану та відношення. При цьому капіталізація як процес розглядається через призму інвестування та створення сприятливих для нього умов¹³, з позиції стану як узагальнюючий показник економічного становища господарюючих суб'єктів різних рівнів, з позиції відношення – через призму відносин щодо власності на капітал та суперечністю між суспільним характером виробництва та приватною формою привласнення. У доповнення до висловленого, дослідники Потетюєва М. та Потетюєв С. наводять аргументи, що кожному аспекту розгляду капіталізації відповідає своя мета: стану – розвиток продуктивних сил як сукупності різних видів капіталу; процесу – максимізація доданої вартості при умові дотримання обмежень щодо стану навколишнього природного середовища та забезпечення відповідного соціального рівня добробуту населення; відношенню – зменшення стратифікації населення за рівнем капіталу та привласненням створюваної доданої вартості¹⁴. Загалом погоджуючись з думкою вчених, все ж вважаємо за доцільне розгляд терміну «капіталізація» за третім підходом з позиції не стільки відношення, а з позиції відносин.

Регіональний рівень економіки вносить свої корективи у визначення капіталізації. Протягом останніх років питанням дослідження капіталізації регіональної економіки займаються провідні вітчизняні наукові школи, зокрема науковці ДУ “Інститут регіональних досліджень імені М.І.Долішнього НАН України”, Інституту економіки промисловості НАН України, ДУ “Інститут економіки та прогнозування НАН України”, Інституту проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України, Національної академії

13 Буркинський Б. В. Концептуальні засади капіталізації економіки: системний підхід / Б. В. Буркинський, В. Ф. Горячук. // Економічна теорія. – 2014. – №3. – С. 48–59.

14 Потетюєва Марина. Капіталізація як показник ефективного функціонування суб'єкта господарської діяльності в ринковому середовищі / Потетюєва Марина, Потетюєв Сергій // Збірник наукових праць ДЕТУТ. Серія “Економіка і управління”, 2014. Вип. 28. – С. 227–237.

державного управління при Президентові України, Харківського національного економічного університету ім.С.Кузнеця та багатьох інших.

Амосов О.Ю. та Гавкалова Н.Л. розглядають капіталізацію як стратегічний напрямок розвитку регіону¹⁵, акцентуючи увагу на важливості процесів формування та ефективного використання людського, інтелектуального та соціального капіталу, тобто мова йде про формування та ефективне використання синтезованого капіталу регіону задля зростання його вартості.

Турило А.А. вирізняючи різні рівні капіталізації, капіталізацію на рівні країни (регіону) розглядає як економічну категорію, що характеризує систему економічних відносин, пов'язаних з процесом забезпечення зростання валового внутрішнього (регіонального) продукту на основі формування і реалізації сукупності соціально-економічних та нормативно- правових програм розвитку країни (регіону), є динамічною величиною і відображає роль і ступінь використання інтелектуального капіталу в результатах цього процесу¹⁶.

З позиції зростання вартості активів регіону за рахунок ефективного залучення у процес виробництва усіх складових регіонального економічного потенціалу розглядають капіталізацію регіону російські науковці Овчиннікова О.П. та Лищикова Ю.В.¹⁷ При цьому у структуру капіталізації активів регіону включено природні ресурси (земельні, надра і корисні копалини, лісові ресурси і рослинність, водні ресурси), виробничий потенціал (основні виробничі фонди та оборотні засоби), трудові ресурси (за кількісними і якісними характеристиками), інвестиційну привабливість (обсяг та структура інвестицій в економіку регіону, податкові пільги, політична та економічна стабільність, стабільність законодавчої бази), інноваційний потенціал (законодавча база в

15 Амосов О.Ю. Капіталізація як стратегічний напрям розвитку регіону / Амосов О.Ю., Гавкалова Н.Л. // Економіка і регіон. – 2011. – № 2 (29) – С. 55–58.

16 Турило А. А. Особливості капіталізації на різних рівнях господарювання [Електронний ресурс] / А. А. Турило – Режим доступу до ресурсу: [file:///D:/Downloads/VNULPM_2013_776_30%20\(1\).pdf](file:///D:/Downloads/VNULPM_2013_776_30%20(1).pdf)

17 Овчинникова О. П. Капитализация активов региона: сущность, элементы, проблемы [Електронний ресурс] / О. П. Овчинникова, Ю. В. Лыщикова // Научные ведомости Белгородского государственного университета. Серия: История. Политология. Экономика. Информатика. – 2011. – Режим доступу до ресурсу: <http://cyberleninka.ru/article/n/kapitalizatsiya-aktivov-regiona-suschnost-elementy-problemy>

галузі інновацій, фінансування і сприяння інноваційної діяльності, ефективність інноваційної діяльності регіону), ринкову інфраструктуру (товарно-сировинні та фондові біржі, лізингові компанії, кредитні заклади, банківський сектор, інвестиційні компанії та фонди, консалтингові компанії).

Подібним є підхід до визначення капіталізації регіону, подане Пушаком Я.Я. та Пушак Г.І.¹⁸, за яким основним фактором капіталізації визначено зростання вартості його активів.

Капіталізацію регіону з позиції процесу зростання вартості сукупних матеріальних і нематеріальних активів (ресурсів), що знаходяться на його території і беруть участь у відтворювальних процесах всіх галузей народного господарства з урахуванням ефективності їх використання розглядає Кухарська Н.О.¹⁹

Поخیлько С.В., розглядаючи капіталізацію території в системі рейтингового оцінювання регіонального природокористування, пропонує визначати її у широкому та у вузькому розумінні. У широкому розумінні капіталізація території означає процес залучення різних видів капіталу (людського, виробленого, природного) до відтворення регіональної еколого-економічної системи. У вузькому розумінні – це відтворювальна оцінка загального капіталу території, що може бути виражена вартісною оцінкою окремих його складових як факторів, що, з одного боку, забезпечують можливість отримання доходів, а з іншого – не зменшують розмір природної складової капіталу (природного капіталу) території²⁰. За такого підходу дослідник акцентує увагу на капіталізації як процесі (процесі залучення) та оцінці.

Аналіз наведених вище поглядів зумовив потребу дослідження взаємозв'язків між існуючими підходами щодо змістовного наповнення терміну

18 Пушак Я. Я. До питання обліку регіональних активів [Електронний ресурс] / Я. Я. Пушак, Г. І. Пушак – Режим доступу до ресурсу: <http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/8019/1/93.pdf>

19 Кухарська Н.О. Розвиток ринків факторів виробництва як механізм підвищення капіталізації регіонів України [Електронний ресурс] / Кухарська Н.О. – Режим доступу до ресурсу: // <http://dspace.oneu.edu.ua>

20 Поخیлько С. В. Капіталізація території в системі рейтингового оцінювання регіонального природокористування [Електронний ресурс] / С. В. Поخیлько // Ефективна економіка. – 2011. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1550>

«капіталізація», який у рамках даного дослідження буде проведено з позиції регіонального зрізу, що, на нашу думку, дозволить визначити усю його багатогранність та вибудувати логічну концептуальну схему для його розуміння. Вирішення такого завдання можливе шляхом систематизації підходів до даного явища (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Підходи до визначення терміну «капіталізація» стосовно регіональної економіки

Підхід до визначення	Характеристика підходу	Прихильники підходу
Як процес накопичення	З позиції перетворення доданої вартості на капітал	Маркс К.
	З позиції накопичення відсотків від вкладання ресурсів або генерування прибутку за рахунок реінвестування капіталу	Мочерний С.В., Брюховецька Н.Ю., Мазур І.І.
	З позиції зростання вартості активів регіону	Овчиннікова О.П., Лищикова Ю.В., Кухарська Н.О., Пушак Я.Я., Пушак Г.І.
Як оціночна характеристика	Характеризує метод оцінки вартості капіталу	Шумська С.С., Барановський О.І., Волошин Д.О., Абалкін Л.І.
Як виробничі відносини	Характеризує відносини щодо власності на капітал та суперечністю між суспільним характером виробництва і приватною формою привласнення	Буркинський Б.В, Горячук В., Турило А.А.
Як стратегічний напрямок розвитку регіону	Характеризує процеси формування та ефективного використання людського, інтелектуального та соціального капіталу регіону	Амосов О.Ю., Гавкалова Н.Л.
Як зміну форм капіталу	Характеризує частину прибутку, спрямовану на збільшення обсягів функціонуючого капіталу	Малова Т.О.
	Перехід капіталу з матеріально-речової форми в грошову та навпаки	Потетюєва М., Потетюєв С.
Як результат	Характеризує приріст вартості регіональної економіки	Амосов О.Ю., Гавкалова Н.Л.

Відповідно до виокремлених підходів, капіталізацію регіону слід розглядати як комплексне явище, що характеризує різні процеси, пов'язані з

генеруванням капіталу. Процес при цьому розглядається як тривала у часі послідовність певних дій для отримання результату. Такими процесами, є:

- процеси нагромадження капіталу, що передбачають первісне та наступне накопичення та концентрацію капіталу завдяки об'єднанню капіталів різних власників, що є передумовою інвестування в регіональну економіку;
- процеси вкладання (інвестування) капіталу у регіональну економіку, що створюють умови для нарощення капіталу шляхом створення доданої вартості;
- процеси створення доданої вартості регіону, що забезпечують його соціально-економічний розвиток;
- процеси розподілу створеної доданої вартості регіону, тобто перетворення доданої вартості у реінвестований капітал та споживчий капітал на потреби регіональної економіки.

За наведеним вище підходом капіталізація регіону є фактично процесом, що характеризує розширений кругообіг капіталу у регіоні задля забезпечення його соціально-економічного розвитку. Тому важливим завданням є визначення структури капіталу регіону.

Капітал регіону будемо розглядати через призму ресурсів регіону, що можуть бути залучені до процесу створення доданої вартості регіону з метою забезпечення його соціально-економічного розвитку.

До таких ресурсів віднесемо:

- природні ресурси регіону, що формують фізичний капітал регіону;
- виробничі ресурси регіону (основні та оборотні), що формують фізичний капітал регіону;
- фінансові ресурси регіону (власні та залучені), що формують фінансовий капітал регіону;
- трудові ресурси регіону, що формують людський та інтелектуальний капітали регіону.

Базуючись на наведеному підході до систематизації процесів капіталізації та виокремлення структури капіталу регіону, капіталізацію регіону будемо розглядати як процес нарощення ринкової вартості регіону завдяки

економічним відносинам щодо залучення в економічний оборот регіону його ресурсів для отримання максимальної ефективності. У даному визначенні акцент зроблено на максимізацію капіталу, що може мати певні негативні наслідки для довкілля та спричинити соціальну напругу через значну диференціацію доходів населення регіону. Тому слід виокремити поняття ефективної та неефективної капіталізації. Важливими умовами ефективної капіталізації регіону є дбайливе ставлення до навколишнього природного середовища та забезпечення справедливого розподілу економічних благ серед населення регіону. Неефективна капіталізація регіону не передбачає наведених умов.

За словами Турило А.А. держава може впливати на перерозподіл видів і обсягів фінансування між процесами капіталізації підприємства, галузі, регіону і країни загалом. Інструментів такого впливу в держави достатньо. Це можуть бути зміни в податковій, кредитно-фінансовій, ціновій, обліковій політиках тощо. Наприклад, зміни в податковій політиці країни не відносяться до капіталізації підприємства, але є складовою процесу капіталізації країни. В цьому складність і діалектика взаємозв'язку категорій “капіталізація підприємства” і “капіталізація країни”. Так, збільшення податку на прибуток зменшує можливості капіталізації підприємства, але водночас збільшує потенціал капіталізації економіки країни (регіону). При цьому треба враховувати і такий аспект. Зміна того чи іншого податку не є складовою капіталізації підприємства, але впливає на його рівень, що є різними речами за своїм змістом. Наприклад, збільшення податку на прибуток, за інших рівних умов, зменшує рівень капіталізації підприємства, а в межах країни, навпаки, такий захід входить до процесу капіталізації і збільшує можливості зростання його рівня.

Тому виникає потреба визначення функцій капіталізації регіонального рівня. До таких функцій віднесемо:

- *трансформаційну функцію*, що визначає перетворення одного виду капіталу регіону на інший, забезпечуючи тим самим рух капіталу в регіоні;

- *накопичувальну функцію*, що визначає джерела, форми та методи нагромадження капіталів регіону для забезпечення приросту вартості регіональної економіки шляхом капіталізації власних доходів суб'єктів господарювання, залучення банківських кредитів, прямих іноземних інвестицій тощо;
- *відтворювальну функцію*, що передбачає безперервність процесу накопичення і вкладання капіталу для забезпечення потреб регіональної економіки;
- *інвестиційну функцію*, що визначає привабливість регіону до вкладання капіталу як з внутрішніх регіональних джерел, так і зовнішніх;
- *стимулюючу функцію* капіталізації регіону, що полягає забезпеченні стабільності соціально-економічного розвитку регіону шляхом нарощення капіталів;
- *стратегічну функцію*, що визначає перспективні та конкурентоспроможні сфери економічної діяльності регіону;
- *інформаційну функцію*, що визначається системою критеріїв капіталізації, які характеризують поточний та перспективний стан регіону;
- *прогнозну функцію*, що визначає потенціал майбутнього розвитку регіону;
- *розподільчу функцію*, що передбачає збалансованість економічного розвитку регіону шляхом переміщення капіталу між сферами та суб'єктами регіональної економіки.

Наведені функції капіталізації мають свої особливості для ефективної та неефективної капіталізації (табл. 1.2).

Відповідно до наведених особливостей, слід виокремити критерії капіталізації економіки регіону, за якими її буде віднесено до ефективного чи неефективного виду.

Такими критеріями, на нашу думку, є:

- обсяг капіталу, залученого у регіональну економіку;
- джерела капіталу, залученого у регіональну економіку;
- напрямки вкладання капіталу;

- прибутковість вкладання капіталу;
- обсяг створеної доданої вартості регіону;
- результативність вкладання капіталу для регіону.

Таблиця 1.2

**Особливості реалізації функцій ефективної та неефективної
капіталізації регіону**

Функції капіталізації	Ефективна	Неефективна
<i>Трансформаційна</i>	Визначає перетворення одного виду капіталу регіону на інший за критерієм максимальної ефективності	Визначає перетворення одного виду капіталу регіону на інший за критерієм максимальної прибутковості
<i>Накопичувальна</i>	Передбачає нагромадження капіталів регіону для підвищення рівня життя населення регіону	Передбачає нагромадження капіталів регіону для забезпечення збагачення власників капіталу
<i>Відтворювальна</i>	Передбачає безперервність процесу накопичення і вкладання капіталу для забезпечення потреб населення регіону	Передбачає безперервність процесу накопичення і вкладання капіталу для забезпечення економічних потреб регіону
<i>Інвестиційна</i>	Визначає привабливість регіону до вкладання капіталу на інноваційні цілі	Визначає привабливість регіону до вкладання капіталу на цілі традиційних сфер економіки регіону
<i>Стимулююча</i>	Забезпечує стабільність соціально-економічного розвитку регіону шляхом стимулювання інноваційної активності суб'єктів господарювання	Забезпечує стабільність соціально-економічного розвитку регіону шляхом нарощення капіталів
<i>Стратегічна</i>	Визначає перспективні та конкурентоспроможні сфери економічної діяльності регіону	Визначає прибуткові сфери економічної діяльності регіону
<i>Інформаційна</i>	Характеризує регіон за системою критеріїв сталості	Характеризує регіон за системою критеріїв прибутковості
<i>Прогнозна</i>	Визначає потенціал сталого розвитку регіону	Визначає потенціал економічного зростання регіону
<i>Розподільча</i>	Передбачає збалансованість сталого розвитку регіону шляхом переміщення капіталу між сферами та суб'єктами регіональної економіки	Передбачає збалансованість економічного розвитку регіону шляхом переміщення капіталу між сферами та суб'єктами регіональної економіки

Наведені критерії потребують деталізації та обґрунтування системи методів їх оцінки, що буде проведено у другому розділі роботи.

За словами Лищикової Ю.В., ефективна реалізація функцій капіталізації пов'язана з наявністю на регіональному та національному рівнях розвинених інституційних механізмів. Основними механізмами процесу капіталізації виступають фінансові інститути та інститути державно-приватного партнерства²¹.

Для регіонів України у сучасних умовах стагнаційної економіки особливо важливою є роль фінансових інститутів у формуванні джерел капіталізації регіону. У цьому зв'язку зосередимо увагу на дослідженні ролі банківського сектора у забезпеченні капіталізації економіки регіонів України та визначимо перспективи її збільшення.

1.2. Вплив капіталізації економіки на ринкову вартість регіону

Протягом останніх років у наукових працях вітчизняних та закордонних вчених зустрічаються дослідження, що пов'язують капіталізацію регіону з його ринковою вартістю²². Суть ідеї полягає у змістовному наповненні терміну «ринкова вартість економічного об'єкта».

21 Лыщикова Ю. В. Функции капитализации региональной экономики [Електронний ресурс] / Ю. В. Лыщикова – Режим доступу до ресурсу: <http://www.sworld.com.ua/index.php/ru/economy-314/where-to-stay-productive-forces-and-regional-economy-314/23479-314-695>

22 Пушак Я. Я. До питання обліку регіональних активів [Електронний ресурс] / Я. Я. Пушак, Г. І. Пушак – Режим доступу до ресурсу: <http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/8019/1/93.pdf>; Закон України “Про оцінку земель” від 11 грудня 2003 р. № 1378-IV. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua> ; Постанова Кабінету Міністрів України “Про затвердження Національного стандарту № 1 “Загальні засади оцінки майна і майнових прав” від 10 вересня 2003 р. № 1440. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua> ; Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку “Про схвалення проекту Положення про функціонування фондових бірж” від 23 листопада 2005 р. № 683. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua> ; Лукашов А. В. Глобализация стоимости: Рыночная капитализация и механизмы формирования стоимости нефтегазовых компаний. Сектор E&P (часть 1) / А. В. Лукашов, Ю. В. Тюрин // Управление корпоративными финансами. – 2007. – № 5 (23). – С. 262–282.; Могилова А.Ю. Капіталізація підприємств: теорія і практика / Могилова А.Ю. // Економічні науки. Серія “Економіка та менеджмент”: Збірник наукових праць. Луцький національний технічний університет. – Випуск 9 (34). Частина 1. – Луцьк, 2012. – С. 219-227.; Барановський А. Недокапитализированная экономика [Електронний ресурс] / А. Барановський // Зеркало недели. – 2003. – Режим доступу до ресурсу: <http://econjournal.vsau.org/files/pdfa/1875.pdf>; Брюховецька Н.Ю. Підходи до визначення капіталізації підприємства / Брюховецька Н.Ю. // Наукові праці ДонНТУ. Серія: економічна. – 2007. – Випуск 31-1. – С. 224–229.; Корнеєв В.В. Перспективи капіталізації ринків та відновлення вартості активів у посткризовий період / Корнеєв В.В. // Тези доп. і повідом. міжнар. наук.-практ. конф. “Капіталізація підприємств та фінансових організацій: теорія і практика” (Донецьк, 27 травня 2011 р.) / НАН України .Інститут економіки промисловості.

У чинних законодавчих актах термін «ринкова вартість майна» відображає вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна із сторін діяла із знанням справи, розсудливо і без примусу²³. Постановою КМУ, якою затверджена Методика оцінки державних корпоративних прав, ринкова вартість розглядається як найбільш вірогідна ціна, за яку об'єкт може (міг) бути проданий на відкритому конкурентному ринку²⁴. Тобто, фактично, це ціна, яку готовий заплатити покупець і за яку готовий продати продавець певний майновий об'єкт.

При цьому термін «ринкова ціна» зустрічається у Постанові Правління Національного банку України від 11 грудня 2000 р. № 475), за якою ринкова ціна розуміється як сума, яку можна отримати від продажу активу на активному ринку²⁵.

Тобто, у законодавчому полі термін «ринкова вартість» характеризує ринкову цінність активу, що може бути об'єктом купівлі-продажу на конкурентному ринку. Шевченко Н.В. при дослідженні капіталізації акціонерних товариств ринкову капіталізацію визначає критерієм їхньої ринкової вартості²⁶. За дослідженнями Касьянкової Н.В., капіталізація підприємства є ринковою вартістю всіх її акцій²⁷. На нашу думку, капіталізацію слід пов'язувати з ринковою вартістю з причини того, що вона приносить додаткову вартість шляхом перетворення наявних ресурсів у вартість.

– Донецьк, 2011. – С. 111-112.

23 Постанова КМУ “Про затвердження Національного стандарту № 1 “Загальні засади оцінки майна і майнових прав” від 10.09.2003 № 1440.

24 Постанова Кабінету Міністрів України від 2 серпня 1999 р. № 1406, якою затверджена Методика оцінки державних корпоративних прав.

25 Постанова Правління Національного банку України від 11 грудня 2000 р. № 475.

26 Шевченко Н. В. Капіталізація акціонерних товариств в умовах функціонування фондового ринку. – Рукопис. Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Інститут регіональних досліджень НАН України. – Львів, 2010.

27 Касьянова Н. В. Потенціал підприємства: формування та використання.. 2-ге вид. перероб. та доп. [текст] : підручник / Н. В. Касьянова, Д. В. Солоха, В. В. Морєва, О. В. Белякова, О. Б. Балакай – К. : “Центр учбової літератури”, 2013. – 248 с.

У відношенні до регіону даний термін має дещо інше змістове наповнення, оскільки регіон є адміністративно-територіальною одиницею, що не підлягає купівлі-продажу.

Стеценко Т.О. пропонує за сумарною ринковою вартістю кінцевої продукції визначати дохід економіки, ототожнюючи таку сумарну вартість з ВВП. При цьому, за словами науковця, на основі ВВП розраховується чистий валовий продукт (ЧВП), який ідентичний йому за мінусом амортизаційних відрахувань. Однак при розрахунках доходу використовується показник національного доходу (НД), в якому, на відміну від ВВП, вартість розрахована не в ринкових цінах, а визначається за витратами факторів виробництва (так званими факторіальними витратами)²⁸.

Войтко С.В., Моїсеєнко Т.Є., Валдайцев С., Федулова Л.І., Турило А.А. та багато інших дослідників важливим джерелом підвищення ринкової вартості вважають їх інноваційно-інвестиційну діяльність²⁹. Ми погоджуємось з таким підходом і при визначенні ринкової вартості регіону, оскільки окрім матеріальних ресурсів, яким володіє регіон, у ньому наявний значний інтелектуальний, інноваційний потенціали, які у ринкових умовах господарювання є визначальними чинниками капіталізації регіону. Однак, за словами О.Кравченка, існує значна небезпека короткостроковості показників ефективності компанії, розрахованих на основі бухгалтерського прибутку, адже з метою досягнення короткострокового поліпшення чистого прибутку компанія може урізати бюджети на науково-дослідні та дослідницько-конструкторські роботи чи на інші інвестиції, тим самим знижуючи можливі прибутки компанії у майбутньому³⁰. Для регіонального та національного рівнів економіки це сприяє підвищенню її ринкової вартості (за рахунок нарощення доходів) у

28 Стеценко Т.О. Аналіз регіональної економіки: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2002. – 116 с.

29 Федулова Л.І. Роль капіталізації високотехнологічних компаній у формуванні фондового ринку та забезпеченні технологічного розвитку економіки / Л.І.Федулова // Фінанси України. – 2006. – №3. – С.80–88.; Войтко С.В., Моїсеєнко Т.Є. Ринкова вартість та інноваційна діяльність підприємств: проблема взаємозв'язку// Войтко С.В., Моїсеєнко Т.Є./ Ефективна економіка: науковий журнал. Електронний ресурс. Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=209>

30 Кравченко О. Ринкова вартість компанії: методологія оцінки та шляхи максимізації // Електронний ресурс. Режим доступу: file:///D:/Downloads/Mep_2007_7_9.pdf

короткостроковому періоді, однак генерує ризик зниження конкурентоспроможності у довгостроковому періоді (за рахунок низької інноваційної активності). У цьому напрямку для об'єктивності оцінки ринкової вартості слід брати до уваги інвестиційні очікування ринку, за якими вартість економічних суб'єктів визначається не лише за результатами поточної діяльності, а й з врахуванням стратегічних перспектив, в тому числі, інноваційних, та включається у розрахунок як премія очікування.

Таким чином, дослідження, що пов'язують капіталізацію з ринковою вартістю є досить складним напрямком наукового пошуку і стосуються різних рівнів економічних систем. Зупинимось на обґрунтуванні концептуальних підходів до визначення ринкової вартості регіону у світлі змістового наповнення його ефективної капіталізації. На нашу думку, такий зв'язок слід відшуковувати перш за все з позиції єдності результатів капіталізації та ринкової вартості.

Тому передумовою дослідження будемо вважати гіпотезу, за якою результатом капіталізації є нагромадження капіталу регіональної економічної системи, що підвищує ринкову вартість активів регіону та тим самим дає поштовх розвитку регіональної економіки. В цьому складність і діалектика взаємозв'язку між ринковою вартістю та капіталізацією регіону, і, на нашу думку, саме з такої позиції їх слід пов'язувати для економіки регіонального рівня.

Розглядаючи моделі оцінки ринкової вартості активів, виокремлюються різні підходи до їх змістового наповнення, які адаптувавши до регіональної економіки пропонуємо визначати за:

- ресурсним підходом, згідно якого вартість регіону оцінюється за ринковою вартістю його капіталу (природного, фінансового, інтелектуального, ін.). Недоліком даного методу є неврахування рівня ефективності використання капіталу регіону, не включення у розрахунок премії очікування від діяльності регіональних суб'єктів;

- доходним підходом, що нейтралізує недоліки попередньої моделі та передбачає формування плану майбутніх поступлень та витрат регіону з врахуванням нормативів приведення різночасових потоків, тим самим базуючись на перспективах соціально-економічного розвитку регіону та ефективності використання його капіталу. При цьому додаткова вартість регіону створюється лише у тому випадку, коли віддача від вкладання капіталу перевищує витрати на його залучення. Недоліком підходу є невизначеність та ймовірнісний характер майбутніх очікувань, що залежить від низки факторів, серед яких першочерговими є ефективність регіонального менеджменту;
- ринковим підходом, що передбачає розрахунок вартості регіону на основі результатів його зіставлення з іншими регіонами, що дозволяє проаналізувати перспективи його розвитку в економічному просторі країни. Недоліком методу є те, що він сам по собі передбачає застосування різних підходів для порівняння;
- комбінованим підходом, що систематизує наведені вище та дозволяє нейтралізувати недоліки кожного з них для отримання достовірної оцінки.

Таким чином, вказані моделі оцінки ринкової вартості регіону у тій чи іншій мірі базуються на оцінці капіталізації як результату (ресурсний та ринковий підходи) та як процесу (доходний та комбінований підходи), тим самим органічно поєднуючи явища капіталізації регіону з його ринковою вартістю.

Розгляд моделей оцінки ринкової вартості зумовлює потребу її дослідження з врахуванням фактору часу, тобто як вхідну ринкову вартість, яка через систему трансформаційних впливів, перетворюється у вихідну (фактичну) ринкову вартість. Графічне зображення даного процесу подано на рис. 1.1.

Запропонована схема показує роль капіталізації регіону у зміні його ринкової вартості. Початковою точкою даної моделі є вхідна ринкова вартість регіону, яка характеризує початковий рівень вартості його капіталу. При цьому у розрахунки береться вартість природного, людського, фінансового, матеріально-технічного та інших складових ендегенного капіталу регіону.

Рівень нарощення ринкової вартості регіону залежить від діяльності регіональних суб'єктів і, перш за все, органів регіональної влади та місцевого самоврядування в частині розробки стратегії підвищення капіталізації регіону. На сьогодні регіональними владними структурами започаткована практика розробки регіональних стратегій та регіональних програм вирішення актуальних для тієї чи іншої території проблем економічного, соціального, екологічного, інфраструктурного та іншого характеру.

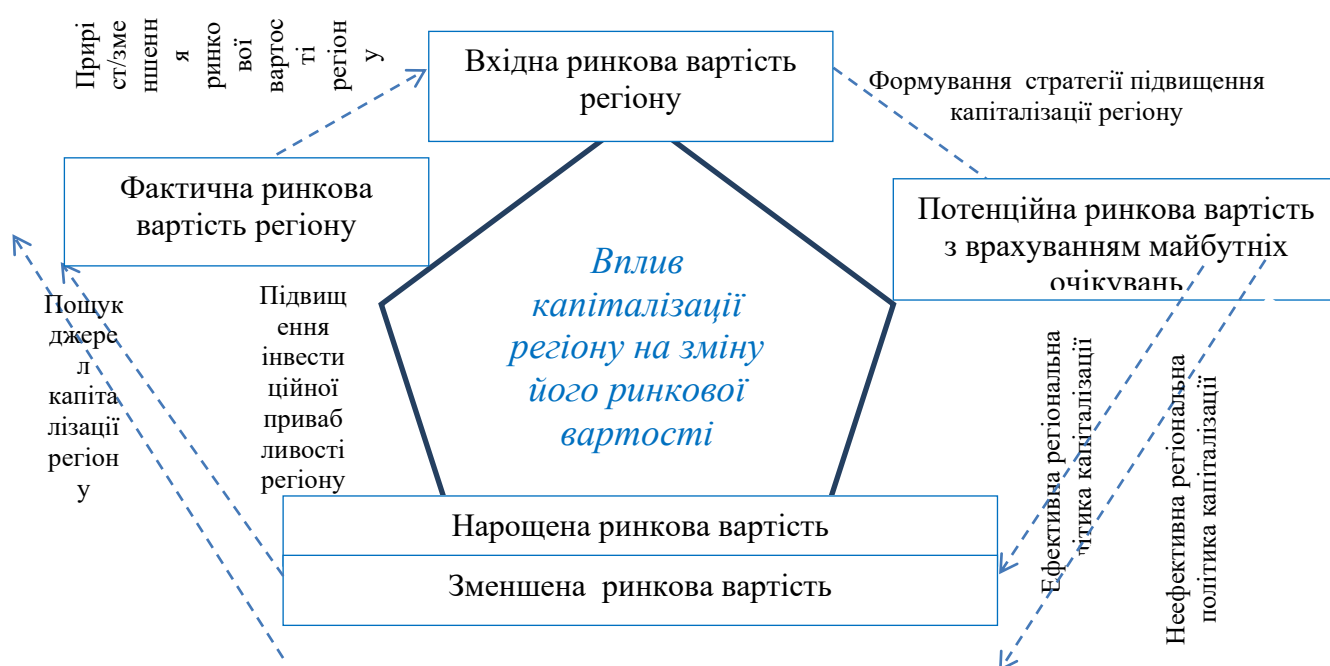


Рис. 1.1. Зв'язок капіталізації регіону з його ринковою вартістю

Постановою КабМіну України «Про затвердження Державної стратегії регіонального розвитку на період до 2020 року» визначаються єдині підходи до формування і реалізації політики регіонального розвитку, створення єдиної системи стратегічного планування та прогнозування розвитку держави і регіонів, оптимізація системи територіальної організації влади³¹.

Стратегія спрямована на визначення завдань та інструментів для розв'язання соціальних проблем, підвищення рівня економічного потенціалу територій, продуктивності їх економіки, прибутковості бізнесу та доходів

31 Державна стратегія регіонального розвитку на період до 2020 року. Затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 6 серпня 2014 р. № 385 // <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/385-2014-%D0%BF>

населення і, як наслідок, створення умов для загального підвищення соціальних стандартів, якості життя та розвитку бізнес-середовища. У загальній частині стратегії наголошується на необхідності визначення пріоритетів розподілу обмежених фінансових ресурсів та концентрації їх на тих заходах та територіях, що можуть забезпечити найвищий результат у найкоротший строк та матимуть довготривалий і комплексний вплив на розвиток не лише даної території, але і сусідніх регіонів³².

Ми підтримуємо таку позицію і вважаємо, що для підвищення капіталізації регіональна стратегія повинна визначати ті пріоритети їх розвитку, що стануть полюсами росту у регіонах, сприяючи нарощенню ринкової вартості не тільки обмеженої території, а й сусідніх, створюючи умови росту доданої вартості. Від якості формування стратегії підвищення капіталізації регіонів залежить рівень потенційної їх ринкової вартості з врахуванням майбутніх очікувань.

Регіональні стратегії при цьому повинні містити не лише перелік пріоритетних напрямків, а й дієві мотиваційні заходи та інструменти їх реалізації. Такими інструментами, що передбачені Державною стратегією регіонального розвитку на період до 2020 року, є³³:

— план заходів щодо реалізації стратегії, в якому заходи деталізовані за регіонами або їх групами з урахуванням рівня розвитку та спрямовані на розв’язання проблем, що перешкоджають динамічному соціально-економічному розвитку регіонів, зменшення диспропорцій у рівні доступності бізнесу і населення до основних адміністративних та інших послуг у рамках визначених цілей стратегії. Такий план заходів дасть змогу з використанням установлених індикаторів провести оцінку досягнення цілей стратегії шляхом проведення моніторингу та визначення ефективності впливу заходів, що здійснюються на державному та регіональному рівні;

32 Державна стратегія регіонального розвитку на період до 2020 року. Затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 6 серпня 2014 р. № 385 // <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/385-2014-%D0%BF>

33 Державна стратегія регіонального розвитку на період до 2020 року. Затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 6 серпня 2014 р. № 385 // <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/385-2014-%D0%BF>

- регіональні стратегії розвитку, що розробляються Радою міністрів Автономної Республіки Крим, обласними, Київською та Севастопольською міськими держадміністраціями за участю районних та міських рад, громадських об'єднань та затверджуються Верховною Радою Автономної Республіки Крим, обласними, Київською та Севастопольською міськими радами. Регіональні стратегії розвитку готуються на строк, що відповідає строку реалізації стратегії, і містять, крім власних цілей, цілі, визначені в стратегії;
- плани заходів щодо реалізації регіональних стратегій розвитку, що розробляються Радою міністрів Автономної Республіки Крим, обласними, Київською та Севастопольською міськими держадміністраціями. Такі плани заходів також структуровані відповідно до двох періодів реалізації стратегії, плану заходів щодо її реалізації;
- угоди щодо регіонального розвитку, які відповідно до Закону України “Про стимулювання розвитку регіонів” укладаються між Кабінетом Міністрів України та Верховною Радою Автономної Республіки Крим, обласними, Київською та Севастопольською міськими радами з метою розв’язання регіональних та міжрегіональних проблем розвитку, що сприятиме посиленню вертикальної та горизонтальної координації діяльності центральних та місцевих органів виконавчої влади, органів місцевого самоврядування під час здійснення заходів щодо динамічного зростання центрів економічної активності та інтеграції до них територій, що мають менший потенціал розвитку, насамперед сільських районів та невеликих населених пунктів;
- державні програми подолання депресивності окремих територій, визначених згідно із Законом України “Про стимулювання розвитку регіонів”. З метою узгодження таких програм з регіональними стратегіями розвитку та планами заходів щодо їх реалізації планується внесення змін до законодавства, які передбачають розширення переліку індикаторів, що характеризують стан депресивності, і включення до нього показників, що характеризують соціальне становище місцевого населення;

- державні програми розвитку транскордонного співробітництва, які передбачають консолідацію зусиль, спрямованих на сприяння розвитку єврорегіонів, ліквідацію інфраструктурних та адміністративних бар'єрів для активізації співпраці прикордонних територій, провадження спільної діяльності у сфері малого та середнього бізнесу, підвищення рівня конкурентоспроможності регіонів, розбудову їх виробничої та соціальної інфраструктури;
- державні цільові програми в окремих сферах соціально-економічного розвитку, розроблення яких повинне здійснюватися з урахуванням стратегії за участю місцевих органів виконавчої влади, органів місцевого самоврядування;
- державні цільові програми розвитку окремих територій, розроблені з урахуванням особливостей їх економічного, соціального та екологічного становища за участю органів місцевого самоврядування, громадських об'єднань відповідних територій.

На нашу думку, інструменти реалізації стратегії не повинні обмежуватись планами та програмами. Їх склад повинна формувати система організаційних, правових, фінансових та контролюючих інструментів реалізації. При цьому організаційні інструменти містять вказані вище програми та плани, що деталізують реалізацію стратегії, тоді як правові інструменти передбачають зміну існуючих та розробку нових нормативно-правових актів, що сприятимуть прийняттю ефективних стратегічних рішень. Фінансові інструменти реалізації стратегії є одними з найбільш важливих, адже дозволяють реалізувати намічені планові завдання. Серед фінансових інструментів виокремлюється є бюджетне фінансування, що спрямовується на реалізацію стратегічних пріоритетів, інвестиційні можливості інститутів державно-приватного партнерства, кошти Державного фонду регіонального розвитку, що спрямовуватимуться на інноваційний розвиток регіонів. Не менш важливими є інструменти контролю за реалізацією стратегії. На нашу думку, одними з найбільш гострих проблем регіонального менеджменту на сьогоднішньому етапі розвитку країни є безвідповідальне відношення органів влади до результатів своєї роботи.

Питання ефективності та результативності управлінських рішень є одними з ключових при реалізації регіональної політики, тому вони вимагають детального як наукового, так і практичного пропрацювання.

Реалізація розробленої стратегії капіталізації регіонів здійснюється через заходи регіональної політики капіталізації. В залежності від набору інструментів та важелів такої політики, вона може бути ефективною чи неефективною. Критеріями віднесення її до того чи іншого типу є індикатори ефективності реалізації політики, якими є чіткі кількісні показники, що характеризують приріст соціально-економічних показників у регіонах України, зокрема доданої вартості, валового регіонального продукту, фінансових результатів суб'єктів підприємництва, рівня зайнятості, доходів домогосподарств, депозитних вкладів тощо.

Ефективність регіональної політики капіталізації визначає нарощення чи зменшення ринкової вартості регіону у порівнянні з вхідним рівнем.

За умови нарощення ринкової вартості регіону, подальші дії слід спрямувати на підвищення інвестиційної привабливості регіону з метою забезпечення стабільного зростання вартості його активів. При цьому інвестиційна привабливість розглядається як узагальнююча характеристика інвестиційних переваг та недоліків регіону з позиції отримання максимального ефекту від вкладання капіталу. Розгляд інвестиційної привабливості регіону з такої точки зору зосереджує увагу на певним чином ототожненні процесів капіталізації та інвестування, оскільки вони досягають спільного результату – нарощення вкладеного капіталу. Тому створення сприятливих у регіоні умов для залучення та ефективного інвестування капіталу є важливим напрямком підвищення ринкової вартості регіону. Погоджуємось з думкою Кремень О.І., Куберки В.І., що інвестиційна привабливість визначається досягненням компромісу між інтересами інвестора і реципієнта інвестицій. Так як, рівень ефективності інвестицій при прийнятті рішення щодо інвестування має вирішальне значення для інвестора, а обсяг інвестицій та умови, на яких вони надаються, є дуже важливими для особи, яка прагне їх залучити. Тому

інвестиційна привабливість – це результат узгодження інтересів учасників інвестиційного процесу³⁴.

За умови ж неефективної діяльності регіональних суб'єктів та, як наслідок, зменшення ринкової вартості регіону, зусилля повинні бути спрямовані на пошук додаткових джерел капіталізації регіону для забезпечення приросту фактичної ринкової вартості регіону порівняно з вихідною. У цьому напрямі значення інвестиційної привабливості є не менш важливим, однак дії регіональних суб'єктів повинні спрямовуватись на пошук додаткових джерел капіталізації. Цього можна досягти не стільки піднімаючи інвестиційну привабливість існуючих об'єктів інвестування, скільки здійснюючи пошук нових об'єктів прикладання інвестицій, що вимагає зміни підходів до залучення інвестицій та активізації зусиль у пошуку як внутрішніх, так і зовнішніх інвестиційних джерел.

Таким чином, у поданій схемі показано взаємозв'язок між капіталізацією регіону та його ринковою вартістю, при цьому остання розглядається як результат процесу капіталізації, за якою визначається його ефективність та стабільність. Інвестиції у даній схемі також відіграють одну з найбільш важливих ланок, що забезпечує такий взаємозв'язок. Разом з тим, кожен з етапів трансформації ринкової вартості регіону супроводжується інвестиційними ризиками, що розглядаються як рівень ймовірності неотримання інвестиційних очікувань. Серед інвестиційних ризиків, які визначають стан інвестиційного клімату як у країні в цілому, так і її регіонах, за словами Ушакова В.В. прослідковується недостатня участь банківської системи у фінансуванні реального сектору економіки³⁵. Ми погоджуємось, що активність банківського сектора для капіталізації економіки регіонів є недостатньою. Сьогодні в регіонах України склалась ситуація, за якою не стільки кількість банківських структур, спектр банківських послуг, а *вартість*

34 Кремень О. І. Особливості оцінювання інвестиційної привабливості регіону [Електронний ресурс] / О.І. Кремень, В.І. Куберка – Режим доступу до ресурсу: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/622/1/kremen5.pdf>

35 Ушаков В.В. Фінанси. Навчальний посібник / Ушаков В.В. Фінанси. Електронний ресурс. Режим доступу http://lubbook.net/book_431.html

надання ними цих послуг є фактором, що перешкоджає становленню реального сектора економіки, та, як наслідок, нарощенню капіталізації та підвищенню ринкової вартості регіону.

Такій ситуації сприяють, в першу чергу, інфляційні чинники, що включені у кредитну відсоткову ставку і гальмують кредитну активність господарюючих суб'єктів навіть за умови реальної потреби у фінансових ресурсах. Це зумовлено тим, що норма рентабельності господарюючих суб'єктів не покриває відсоткової ставки за користування кредитними коштами. На сьогодні середня ставка за кредитами на позичковому банківському ринку становить біля 35 %, при цьому облікова ставка НБУ 27 % станом на кінець 2015 року³⁶. Такі рівні зумовлені потребою недопущення інфляційних втрат банківськими структурами, що породжує затяжну фінансову та, як наслідок, недокапіталізації, економічну кризу у регіонах України.

Таким чином, в умовах сьогодення, низький рівень капіталізації економіки створює підґрунтя для блокування соціально-економічного розвитку регіонів України, які стають залежними виключно від зовнішніх запозичень, що спрямовані на вирішення поточних, а не стратегічних завдань.

Тому на даному етапі важлива роль відводиться органам регіональної влади. Ми погоджуємось з думкою Степаненка С.В., що в інвестиційній привабливості важливу роль відіграє конкурентоспроможність регіональної влади, впровадження ефективних механізмів адміністративного управління і модернізація владних структур, формування базових мобілізаційних ідей для території. Необхідним є виявлення максимально конкурентоспроможні області бізнесу і сфери інноваційного розвитку, проведення політики по просуванню даного бізнесу в інші регіони і на міжнародний ринок, а також включання регіональних бізнес-структур в реалізацію пріоритетних національних проектів³⁷.

36 Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=53647

37 Степаненко С.В. Інвестиційна привабливість регіонів та інноваційна політика в контексті сталого економічного зростання. Електронний ресурс. Режим доступу [file:///D:/Downloads/DeBu_2012_2_26.pdf]

Тому на органи влади, особливо, в умовах затвердження принципів децентралізації управління, покладається визначальна роль зростання ринкової вартості регіонів шляхом вибору пріоритетних регіональних проектів та системної їх підтримки, в т.ч. у джерелах капіталізації.

Такими пріоритетами, на нашу думку, повинні бути проекти, націлені на виробництво кінцевої продукції з високою часткою доданої вартості. На жаль, на сьогодні у регіонах України склалась ситуація, за якою підприємницькі структури зорієнтовані на експортне сировинно орієнтоване виробництво, що не створює стабільного підґрунтя капіталізації регіональної економіки, а лише сприяє короткостроковій капіталізації окремих господарюючих суб'єктів.

Тому одним із першочергових завдань є формування капіталізованого економічного простору країни, збільшення місткості внутрішнього ринку, акцентування уваги на виробництві продукції з високим вмістом доданої вартості, що створить підґрунтя фінансової міцності та зростання ринкової вартості регіонів держави.

Систематизація наведених вище підходів дозволила виокремити умови для нарощення ринкової вартості регіонів країни (див. табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Умови нарощення ринкової вартості регіонів країни

Умови нарощення ринкової вартості регіону	Пріоритетні завдання	Очікуваний результат
1	2	3
Зменшення вартості залученого капіталу	Скорочення рівня інфляції	Зростання ролі банківського сектора у капіталізації економіки регіону
Зростання обсягів виробництва з високою часткою доданої вартості	Стимулювання реального сектора економіки	Зростання капіталізації економіки регіону, підвищення рівня доходів домогосподарств, рівня зайнятості
Посилення рівня відповідальності за управлінські рішення	Розробка чітких критеріїв відповідальності за результати діяльності органів влади	Ефективна регіональна політика капіталізації
Інноваційна спрямованість регіональної економіки	Стимулювання інноваційної діяльності	Зростання капіталізації економіки регіону на довгостроковій основі

1	2	3
Розвиток державно-приватного партнерства у регіоні	Баланс інтересів і партнерських відносин держави і підприємницьких структур	Альтернативність джерел фінансування регіональних пріоритетів
Залучення коштів державного фонду регіонального розвитку	Розробка реальних інноваційних проектів	Стимулювання розвитку регіональної економіки

Таким чином, виконання наведених умов дозволить забезпечити розвиток динамічно та ефективно працюючої економіки, наростити ринкову вартість регіонів країни, що стане передумовою його фінансової міцності. Очікуваними результатами від нарощення ринкової вартості регіонів є підвищення рівня капіталізації економіки, зростання фінансових можливостей домогосподарств, рівня зайнятості населення, тобто покращення соціально-економічної ситуації. Отже, капіталізація та ринкова вартість є взаємозалежними поняттями, що мають спільний результат – є передумовою соціально-економічного благополуччя у регіоні.

1.3. Капіталізація як критерій ефективності функціонування регіональної економіки та її виходу з кризи

Процеси глобалізації світових ринків вимагають від держави, яка має за стратегічну мету досягнення високих європейських соціально-економічних стандартів, ставити амбітні цілі щодо масштабної капіталізації наявних активів та подальшого їх залучення до позанаціонального економічного простору. Еволюція категорії «капіталізація» в історичній ретроспективі, її якісні трансформації та диференціації в останні десятиліття зумовили зміну пріоритетів вивчення з гео-, макро- та мікро- до мезорівнів.

Інтеграція регіонів України у загальнодержавний, європейський та, навіть, у світовий ринки на сьогодні стає реальним, одним з головним напрямків їх економічного розвитку, досягнення високих соціально-економічних стандартів. У цій ситуації набувають особливої ваги фактори, що

не притаманні традиційній індустріальній економіці. Базовими стають процеси управління, які зорієнтовані на довгострокову регіональну стратегію, концентрацію в регіоні «ресурсів майбутнього». Економічне обґрунтування управлінських рішень, при цьому, потребує нових стратегічних підходів до розробки програм регіонального розвитку, до аналізу та прогнозування процесів, що впливають на розвиток конкурентоспроможності й підвищення капіталізації регіонів.

Регіональні соціально-економічні системи, будучи елементом національної економіки, у свою чергу, сприяють розвитку процесів капіталізації країни, формуючи капіталізацію держави. Капіталізація держави, на думку авторів, є участю його елементів в розвитку відтворювальних процесів, що перетворюють ресурси в капітал і що збільшують багатство країни, інвестиційну привабливість економіки і ефективність участі в глобальних світових процесах.

Капіталізація – складна та багатоаспектна економічна категорія, а сучасні особливості господарювання зумовлюють новітнє її бачення та збагачення змісту. Це пов'язане наперед всього з тим, що еволюція розвитку суспільства супроводжується поширенням уявлень про головні чинники виробництва, зростаючою їх дією не у відокремленому вигляді, а у синтезованому.

Діюче законодавства та економічні наукові джерела в цілому дозволяють інтерпретувати категорію “капіталізація” у наступних варіантах³⁸:

По-перше, капіталізація – це процес безпосереднього залучення людських, фінансових, матеріальних і нематеріальних ресурсів в обіг економічного капіталу з метою отримання прибутків від підприємницької діяльності.

По-друге, капіталізація – це метод оцінки вартості активів через дохід, отримуваний у ході виробничо-господарської діяльності.

38 Рудель Л.П. Современное понимание и границы употребления дефиниций, отражающих динамику капитализации промышленных предприятий / Л.П. Рудель // Вестник Челябинского государственного университета. – 2001. – № 3.

Загальнонауковий аналіз першоджерел за темою дослідження дозволяє концептуально виділити трьохвимірний підхід щодо розуміння капіталізації як економічної категорії. Перший з них передбачає розгляд капіталізації як процесу, стану та відношення, другий – на перший план висуває її характер (реальна і фіктивна) та третій – на пряму залежить від рівня здійснення, тобто від рівня інтегрування (мікро, мезо, макро чи галузевий тощо).

Гриценко А. вважає принциповим розрізняти реальну та фіктивну капіталізацію. Під реальною він пропонує розуміти процес перетворення вартості, втіленої в матеріальних та інших реальних цінностях, в джерело зростання вартості, тобто йдеться про реальні процеси, фіктивну ж капіталізацію пов'язує з представленням реального капіталу в цінних паперах³⁹.

Акцентування уваги саме на цьому аспекті для нас є принциповим, оскільки надалі він ляже в основу запропонованої методики визначення експрес-індикаторів щодо входження соціально-економічної системи у кризовий стан чи її виходу з кризи. На сьогодні з економічної точки зору не може не насторожувати факт перевищення більше ніж на порядок фіктивного капіталу над реальним. Динаміка реальної та фіктивної капіталізації мають асинхронний характер – у період економічного підйому перша значно поступається у зростанні іншій, а у період спаду – навпаки. У період розгортання останньої світової економічної кризи зменшення вартості реального сектору економіки світу склала близько 3 %, а поточна оцінка усіх акцій в світі у березні 2009 року зменшилася на 41,8 % у порівнянні з максимумом у 2007 році⁴⁰. Тобто має місце невідповідність реальної капіталізації фіктивній, збільшення вартості цінних паперів не призводить до створення реальної доданої вартості, втіленої в матеріальних та нематеріальних

39 Гриценко А.А. Капитализация экономики: проблемы и перспективы. Материалы семинара (часть 1) / А.А. Гриценко // Экономическая теория. – 2006. – № 2. 30. Капіталізація економіки України / за ред. акад. НАН України В. М. Гейця, д-ра екон. наук А. А. Гриценка. – К. : Ін-т екон. та прогноз., 2007. – 220 с.

40 Капитализация предприятий: теория и практика: моногр. / под ред. д.э.н., проф. И. П. Булеева; д.э.н., проф. Н. Е. Брюховецкой ; НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти; ДонУЭП. – Донецк, 2011. – 328 с.

ресурсах, але створює умови для її перерозподілу на користь власників фіктивного капіталу.

Сьогодні для багатьох розвинутих країн властиве штучне зростання фіктивної капіталізації. Це створює суттєві загрози для подальшого розвитку економіки та сприяє посиленню кризових явищ.

Таким чином, успішна реалізація стратегії розвитку країни та її регіонів передбачає створення умов для такої капіталізації, яка дозволяє максимально ефективно використовувати наявний капітал. В даний час використання терміну капіталізації вже давно вийшло за рамки корпоративного сектора і охоплює все нові рівні організації господарських стосунків. Деякі учені і практики в своїх сучасних роботах вживають поняття “капіталізація регіону”, “капіталізація держави” і інших об’єктів і систем. Спираючись на класичну теорію, автори вважають, що фундаментом процесів капіталізацій будь-яких економічних систем є капіталізація корпоративного сектора економіки, тобто мікроекономіки. Проникнення капіталізації у все нові господарські відношення, особливо в умовах глобалізації, значно ускладнює самі капіталізаційні процеси і пред’являє нові вимоги до їх функціонування та розвитку.

В даний час, основою процесів капіталізацій є реальний сектор економіки: базові галузі промисловості, наукомісткі виробництва, будівництво, сільське господарство і інші, що базуються на інноваційних технологіях. Ці сфери економічної діяльності створюють фундамент розвитку для всієї держави і є основою для функціонування інфраструктурних сфер: торгівлі, банківської діяльності, страхування, транспорту, зв’язку і іншого.

Таким чином, капіталізація реального сектора економіки, що базується на відтворювальних процесах, є ключовим каталізатором в розвитку соціально-економічних систем. Як показує теорія і практика економічних криз, відновлювальні процеси в реальному секторі економіки дозволяють вивести економічну систему з нестійкого стану, чи це комерційна організація, регіон або держава.

Аналіз насиченості господарського обороту світових національних ринків цінними паперами та ролі фондового ринку у перерозподілі грошових ресурсів на цілі інвестування (фіктивний рівень капіталізації) показує, що капіталізація вітчизняного фондового ринку складала 6,2% та знаходилась на рівні таких країн, як Венесуела, Ліван, Пакистан, Бангладеш, Шрі-Ланка та Еквадор (група з часткою капіталізації у ВВП – 5-10%). Капіталізація переважної більшості розвинених ринків, при цьому, становить 40-60 % ВВП, і навпаки, капіталізація більшості ринків, що розвиваються, – менше 40-60 % ВВП (див. табл. 1.4.).

Таблиця 1.4

Розподіл національних ринків за ступенем насиченості господарського обороту цінними паперами⁴¹

Капіталізація фондового ринку/ ВВП, %	Класифікація фондових ринків за ступенем розвитку	
	розвинені ринки	ринки, що формуються
До 5		Румунія, Словаччина
5-10	-	Венесуела, Ліван, Пакистан, Бангладеш, Україна, Шрі-Ланка, Еквадор
10-20	Австрія	Індонезія, Кенія, Колумбія, Кот-д'Івуар, Литва, Намібія, Нігерія, Польща, Росія, Словенія, Туніс, Хорватія
20-30	-	Угорщина, Гана, Єгипет, Марокко, Таїланд, Перу, Чехія
30-40	Нова Зеландія	Бразилія, Зімбабве, Індія, Корея, Латвія, Маврикій, Мексика, Філіппіни, Естонія
40-60	Данія, Норвегія, Португалія	Аргентина, Ізраїль, Китай, Тринідад і Тобаго
60-80	Німеччина, Італія, Японія	Йорданія
80-100	Австралія, Ірландія, Бельгія, Іспанія	Чилі
100-150	Канада, Франція, Швеція	Малайзія
150 та понад	Великобританія, Люксембург, Нідерланди, Сінгапур, США, Гонконг, Швейцарія	Південна Африка
Ринків усього	22	45

Низький рівень капіталізації регіональних активів в українській економіці обумовлений, на нашу думку, такими чинниками:

⁴¹ FIBV Annual Report 2000; IMF World Economic Outlook, May 2001; S&P/IFC Emerging Stock Markets Review January 2001.

1. Неефективне використання всіх видів капіталу. Понаднормативний знос основних виробничих засобів, недостатнє залучення в процес відтворення відносно нових видів ресурсів, а саме інноваційних, інформаційних, інфраструктурних – ось основні характеристики сучасного економічного потенціалу України. Усунення існуючих проблем у розвитку регіонів потребує пошуку нових підходів стосовно підвищення рівня капіталізації їх економік.

2. Відмінності між регіонами України за низкою соціально-економічних показників, обумовлені багатьма природно-географічними, історичними, соціальними, економічними, демографічними та іншими факторами. Світова історія, в тому числі й новітня, містить чимало свідчень, коли загострення до критичних розмірів регіональних відмінностей ставало однією з причин ослаблення соціально-економічної єдності, а в окремих випадках перетворювалося на загрозу територіальній цілісності держав⁴². Тому органи влади практично всіх країн здійснюють (прямо або побічно, широкомасштабно або локально) широкий комплекс заходів, спрямованих на скорочення найбільш гострих регіональних диспропорцій, створюючи тим самим сприятливі умови для соціально-економічного розвитку адміністративно-територіальних утворень.

Недооцінка регіональних активів є фактором впливу на темпи розвитку економіки. Території, де рівень капіталізації є незначним, неспроможні утримувати капітал, відчують значний відтік ресурсів і, як наслідок, не є спроможними забезпечувати ефективний розвиток своєї економіки. Адже, капіталізація це не лише процес нагромадження капіталу соціально-економічними системами як державного, так і регіонального рівнів, а також руху капіталу від менш ефективних до більш ефективних систем, шляхом капіталізації власних доходів, залучення банківських кредитів та прямих іноземних інвестицій, капіталу з інших сфер економіки та територіально-економічних формувань.

42 Регулирование и координация государственной, регио- нальной, институциональной и инновационной политики в Рес- публике Беларусь / Е. Б. Дорина [и др.] ; под ред. Е. Б. Дориной, В. С. Фатеева. – Минск : Издательство «Четыре четверти», 2011. – 276 с. – с.9.

3. Недостатня специфікація і ефективність розподілу прав власності між власниками і користувачами ресурсів, як наслідок незакінченості процесу переходу від адміністративно-командної економіки до ринкової з моменту отримання державної незалежності.

4. Зовнішні фактори – війна на східних теренах, окупація Криму та затяжна дев'ятилітня економічна криза – особливо суттєво сповільнюють процес капіталізації як регіонів України так і країни в цілому, понижують її ефективність.

Вивчення взаємопов'язаності цих чинників дає змогу обґрунтувати сукупність пріоритетних механізмів і інструментів підвищення ефективності нагромадження усіх видів капіталу регіонів. Останньому з них, а саме вивченню процесу ідентифікації кризових процесів, які зароджуються та розвиваються, зазвичай, безсимптомно, приділено найбільшу увагу.

Капіталізація тісно взаємопов'язана з ефективністю виробництва. Показники ринкової капіталізації залежать від досягнутої ефективності виробництва. З іншого боку, рівень капіталізації – один з чинників ринкової стійкості соціально-економічної системи, а, відповідно, і підвищення його ефективності. Ефективність і стійкість зростають при капіталізації виробництва у зв'язку з:

- можливостями, що розширюються, маневру матеріальними, фінансовими і трудовими ресурсами;
- їх раціональнішим використанням;
- більшою незалежністю від зовнішніх чинників.

Капіталізацію, у переважній більшості, розглядають як статичну категорію і менше уваги приділяють динамічним аспектам. Капіталізація, з точки зору динаміки економічного розвитку, охоплює як сферу виробництва, так і сферу ринкового обігу як у коротко- так і у довготерміновій перспективах. У виробничому відношенні збільшення капіталізації соціально-економічної системи включає два напрями – централізацію і концентрацію капіталу.

З точки зору ринкового обігу капіталізація передбачає постійний моніторинг курсового значення показників/індикаторів даної соціально-економічної системи. При цьому зростання капіталізації вирішує не лише завдання суто виробничо-господарського призначення, але і стає джерелом формування нових заощаджень населення як від безпосередньої його участі у економічному процесі так і опосередковано – через цінні папери комерційних фірм та організацій. А тому розглядати процес капіталізації на макро- та мезорівнях як виробниче використання національного доходу та доходу регіону в цілому, на нашу думку, є дещо обмеженим. Більш точним буде те, що капіталізація являє собою систему господарювання, яка забезпечує розширене відтворення активів, що сприяє росту національної економіки. Капіталізація як узагальнений показник не лише характеризує стан об'єкта господарювання, а й визначає темпи розвитку економіки соціально-економічної системи в цілому, рівень добробуту населення та якість його життя.

Як зазначалось вище, в сучасній регіональній економічній системі суспільного відтворення посилюється комплексна дія всіх видів ресурсів, які задіяні у обслуговуванні соціально-економічного процесу, при одночасно зростаючому домінуванні нематеріальних активів. Процес капіталізації традиційних видів регіональних ресурсів – природних, фінансових, інвестиційних – модернізується під дією всієї сукупності інноваційно-орієнтованих умов і чинників відтворення, що вимагає розробки методів як ґрунтовної оцінки капіталізації регіональних активів (з метою довготермінового/стратегічного управління та планування), так і експрес-методів (з метою короткотермінового управління та планування) з врахуванням їх взаємозв'язку і взаємозалежності.

Ефективність системи управління при цьому забезпечується досягненням зростання вартості активів – капіталізації регіону. Інакше кажучи, капіталізація регіону при цьому виступає в якості критерію досягнення ефективності управління соціально-економічним потенціалом регіону. Синергетичний ефект, який виникає при взаємодії всіх секторів економіки регіону, є обумовленим, з

одного боку участю держави – як єдиного емісійного центра, регулятора грошово-кредитної та фіскальної політики, а з іншого – управлінськими рішеннями та їх реалізацією на регіональному рівні.

Капіталізація це багаторівневе явище, яке модифікується залежно від того, на якому рівні воно здійснюється. С. Шумська зазначає: “...коли йдеться про зростання капіталізації окремих підприємств, то на сьогоднішній день, як свідчить світова практика, це вже не є проблемою, а прикладним завданням, яке вирішується в кожному конкретному випадку за допомогою стандартних чи спеціальних методик. Проте, коли йдеться про капіталізацію економіки, де через існування різних її рівнів суб’єкти та цілі можуть бути різними, виникає проблема їх узгодження”⁴³. Пропонується розглядати три рівні капіталізації: на першому рівні капіталізація залежить від успішності реалізації господарюючими суб’єктами свого потенціалу в контексті розширеного відтворення; на другому – від стану інституціонального середовища, яке визначає правила взаємодії суб’єктів капіталізації; на третьому – від того, наскільки вірно суспільство визначило стратегічні напрями свого розвитку, сформувало систему цінностей, будує свою ідентичність, визначає систему потреб та формує свої можливості.

Одним з головних показників оцінки ефективності рівня капіталізації економіки є валовий внутрішній (регіональний) продукт на душу населення, оскільки він визначається рівнем нагромадження усіх видів капіталу та ефективністю їх використання. Системне уявлення капіталізації забезпечує відображення цього явища у різних аспектах, на різних рівнях здійснення, передбачає розгляд цілей капіталізації. При цьому слід врахувати наступне: існує безпосередній зв’язок між капіталізацією та економічним зростанням; у довгостроковому періоді економічне зростання визначається обсягом усіх видів капіталу, а також їх загальною продуктивністю.

43 Шумська С. С. Капіталізація економіки: системний під- хід та методологічні напрями дослідження / С. С. Шумська // Економічна теорія. – № 1. – 2012.

Різна мета реальної та фіктивної капіталізації передбачає, хочемо ми того чи ні, бажання зависити чи занизити одну з них:

1. Капіталізація як стан:

– мета – нагромадження капіталу в цілому та його окремих видів, зокрема, покращення їх якісних характеристик, оптимізація структури;

– прихована мета – при приватизації державного майна реальна капіталізація занижується, а при спробі його перепродати – завищується, тощо;

2. Капіталізація як процес:

– мета – підвищення ефективності використання капіталу (максимізація доданої вартості з урахуванням ресурсних обмежень та забезпечення відповідного соціального рівня добробуту населення);

– прихована мета – при оподаткуванні наявних активів та доходів занижується, та навпаки при проведенні крупномасштабних рекламних кампаній з метою збільшення сегменту ринку чи бажання залучити додаткові інвестиції у перспективі, спекулятивне розбухання фіктивного капіталу.

Не дивлячись на те, що в основі динаміки фіктивного капіталу, втіленого в акціях, лежить динаміка реального капіталу, рух цін акцій у довгостроковій перспективі в цілому збігається з динамікою ВВП та промислового виробництва і, відповідно, має циклічний характер. Разом із тим фіктивний капітал має і власні закономірності розвитку, що не пов'язані з рухом реального капіталу. Як зазначав К. Маркс, цінні папери являють собою товари, ціна яких має особливий рух та особливим способом встановлюється. Їх ринкова вартість отримує відмінне від їх номінальної вартості визначення, не пов'язане зі зміною вартості справжнього капіталу (хоча і пов'язане зі збільшенням цієї вартості)⁴⁴.

Амплітуда коливань ринків акцій значно вища за амплітуду коливань макроекономічних показників, а рух фіктивного капіталу іноді зовсім не пов'язаний із рухом реального капіталу. Навіть на розвинених ринках він може за один рік як зрости на 30-60 %, так і зменшитись на 30-40 %, незалежно від

44 Маркс К. Капитал. Т. 3. Ч. 2. // Маркс К., Энгельс Ф. Соч. Т. 25. – С. 515.

економічної ситуації в країні. При цьому, неприпустимою, з економічної точки зору, є ситуація, коли надмірне зростання фіктивної капіталізації перестає відповідати реальній – це може стати реальною передумовою та однією з основних причин виникнення фінансової кризи.

Як свідчать численні спостереження за ринком акцій, коли вектори руху промислового циклу та ринку акцій збігаються, темпи їх динаміки різняться досить помітно. Темпи зростання (спаду) ринку акцій у 2-3 рази перевищують темпи зростання (спаду) реального сектору. Унаслідок випереджувального зростання ринку акцій виникають так звані бульбашки (bubbles), що пояснюється відривом фіктивного капіталу від своєї бази – від реального капіталу. Рано чи пізно “бульбашка” лопає, що призводить до втрати сотень мільярдів доларів.

Природа виникнення подібних “бульбашок” полягає в тому, що дії інвесторів на ринку не завжди можна назвати раціональними (іноді інвестори схильні проявляти стадний інстинкт). Рух цін угору підігрівається взаємним очікуванням подальшого підвищення цін. Навіть у випадку, якщо основні показники свідчать про те, що піднесення вже вичерпало себе і ринок перегрітий, багато інвесторів продовжують купувати акції, сподіваючись на подальше зростання ринку.

У ситуації, коли надмірне збільшення фіктивного капіталу досягає надзвичайно великих розмірів, достатньо незначного поштовху для того, щоб ціни почали стрімко падати. І в цьому разі спрацьовує психологічний фактор, що змушує інвесторів рухатись в одному напрямі. Як наслідок, ціни опускаються нижче за рівень рівноваги.

Як зазначалося вище, динаміка ринку акцій у цілому збігається з динамікою економіки (реального сектору). Разом з тим ситуація на фондовому ринку може чинити зворотний вплив на реальний сектор економіки. Піднесення на фондовому ринку створює додаткові можливості для залучення інвестиційного капіталу компаніями через додатковий випуск акцій. Від курсової вартості акцій компаній залежать і можливості залучення банківського

кредиту. Тобто за інших рівних умов зростання ринку акцій сприяє зростанню виробництва.

Таким чином, капіталізація регіону не можлива без зростання вартості його активів, а саме сукупності природних, людських, фінансових, матеріальних та інших видів ресурсів, що розміщені на території регіону та перебувають у державній, муніципальній, приватній власності або ж у власності територіальної громади і які вже використовуються в економічному обороті регіону або ж можуть бути залучені до нього. Адаптація вітчизняної економічної системи до ринкових умов господарювання вимагає суттєвої оптимізації системи оцінки стану та розвитку її регіонів, з метою управління складним процесом ефективного використання територіальних активів, необхідно володіти, передусім, відповідно структурованою, своєчасною, достовірною та всебічною статистичною інформацією, що виступає активним інструментом обґрунтування моделей розвитку складних соціально-економічних систем.

Не володіючи інформацією про наявність, вартість, ступінь використання активів, що перебувають на конкретній території неможливо здійснювати ефективне державне управління її соціально-економічним розвитком, формувати його основні пріоритети на перспективу, розробляти та запроваджувати дієві механізми як з оптимізації використання в регіональному економічному обороті активів, так розробляти шляхи залучення нових, наявних проте недостатньо або ж зовсім не використовуваних регіональних активів.

З огляду на це, набувають й значної актуалізації проблеми повного та достовірного обліку регіональних активів, проте, в сучасних економічних умовах проблема обліку та оцінки економічних активів на макрорівні залишається все ще не вирішеною. Залишаються серйозні проблеми стосовно оцінки рівня капіталізації на мезо- та макрорівнях тощо.

Загальною рисою більшості методів оцінки рівня капіталізації є те, що вони визначають вартісну оцінку капіталу з точки зору витрат на його створення (відновлення), або з точки зору його спроможності створювати

додану вартість. На мікрорівні оцінка капіталізації базується на оцінці вартості активів компанії, що відповідає розумінню капіталізації як стану. З точки зору спроможності капіталу створювати додану вартість використовуються дохідні та ринкові методи. Дохідні – засновані на оцінці майбутніх доходів компанії і відповідають розумінню капіталізації як процесу, ринкові – ґрунтуються на котируванні її акцій на фондовому ринку, аналогічних угодах на ринку, поправочних галузевих коефіцієнтах.

Для оцінки капіталізації країни та її регіонів також можуть бути використані вищезазначені підходи та методи. Оцінка капіталізації, з точки зору наявності капіталу, може бути здійснена на основі статистичних даних про активи підприємств країни чи регіону. А з точки зору спроможності капіталу створювати додану вартість – методом капіталізації, де як дохід використовується ВВП (ВРП).

При цьому незадовільний рівень розвитку фондового ринку України не дозволяє здійснити оцінку капіталізації країни/регіону в рамках ринкового підходу на основі загальної вартості акцій компаній, представлених на фондовому ринку, оскільки на цьому ринку представлена лише мала частина компаній, діючих в країні/регіоні.

Різноманітність методологічних та методичних підходів до оцінки процесу капіталізації загалом як економічного явища в значній мірі обумовлена тим, який саме об'єкт вибрано для дослідження, який рівень господарювання розглядається. Крім того, необхідно враховувати і тип показників оцінки капіталізації, що використовуються, а саме для:

- детальної оцінки;
- інтегральної оцінки;
- допоміжної оцінки.

Від цього у значній мірі залежатиме вибір показників, що характеризують результати діяльності соціально-економічної системи, або сам процес її капіталізації, вибір певного рівня їх деталізації. Конкретний вид (показник)

результату капіталізації залежить також від поставленого перед дослідником завдання.

При цьому треба зауважити, що у всіх видів капіталізації своя сутність і методи оцінки. Визначаються вони змістовими особливостями формування і розвитку досліджуваних рівнів господарювання. Всі види капіталізації потрібно узгоджувати між собою, знаходити оптимальні варіанти її взаємодії, оскільки лише в цьому випадку буде максимальна економічна і соціальна вигода для кожного підприємства, галузі, регіону і країни загалом.

Серед причин, що ускладнюють процес оцінки капіталізації вітчизняних регіональних соціально-економічних систем (особливо оперативної оцінки, оцінки з допомогою експрес-методів) можна виділити такі:

- офіційна статистика не забезпечує достатньо чіткий облік регіональних активів у розрізі форм власності та, не виступає повноцінним підґрунтям для вартісної оцінки за всіма їх видами відповідно до міжнародної системи національних рахунків;
- вартісний облік нефінансових економічних активів здійснюється лише за окремими їх видами (основні фонди, матеріальні оборотні кошти, тощо);
- низка причин пов'язані з переходом існуючої вітчизняної системи статистичного обліку до методологічних рекомендацій СНР, що запроваджені в міжнародній статистиці, а саме в практиці Євростату;
- матеріальні невиробничі активи обліковуються в натуральному виразі.

Тобто, основними проблемними питаннями при оцінці рівня та процесу капіталізації регіонів варто віднести оперативність, повноту та доступність до системи статистичних даних про активи регіону (області) як в регіональному розрізі (міста, райони), так і за видами економічної діяльності (відповідно до КВЕД), оскільки офіційні статистичні збірники подають активи регіону не деталізуючи за всіма статтями балансу.

Таким чином, поява концепції капіталізації та її зростаючої практичної значимості обумовлені, наперед всім тим, що рівень капіталізації стає одним з ключових індикаторів розвитку країн, регіональних ринків, компаній та

підприємств. На перший план виходить не оцінка реального капіталу як такого (у класичному його розумінні), а оцінка вартості бізнесу або підприємства (фіктивний капітал), з обов'язковим розрахунком прогнозних фінансових результатів, тобто капіталізації.

Рівень капіталізації регіонального ринку динамічно змінюється під впливом цілої низки чинників – зовнішніх та внутрішніх, об'єктивних та суб'єктивних тощо. Для регіональних економічних систем особливе значення мають:

1. Об'єктивні чинники:

- фінансовий стан регіону;
- перспективність галузевої структури функціонування регіону;
- кон'юнктура товарних ринків.

2. Суб'єктивні чинники:

- методика аналізу і прогнозування курсу акцій;
- можливість впливу на курс акцій мажоритарних акціонерів та спекулянтів;
- інсайдерська інформація.

Зрештою це приводить до того, що тренди оцінки реального капіталу та рівня капіталізації будуть різними на різних фазах економічного циклу. Зміна величини фіктивного капіталу лише частково пов'язана з рухом реального капіталу. При цьому не можна заперечувати їх певної взаємодії. Фіктивний капітал є інформативним барометром стану економічної системи. Під час кризи реальний капітал недооцінюється, а рівень капіталізації занижується, а в період економічного пожвавлення чи росту, навпаки – зростання рівня капіталізації значно випереджає зростання реального капіталу.

Особливо вразливим, таким що найбільше піддається суб'єктивному впливу є ринок фіктивного капіталу, який, по суті, функціонує на основі прогностичних очікувань підвищення або пониження курсу акцій, а не очікувань зростання доходу по ним. Роль цього фактора зростає в умовах кризи, особливо кризи обтяженої війною.

З метою забезпечення можливості моніторингу процесу капіталізації та розробки превентивних програм (прийняття оперативних заходів) щодо недопущення прогресування кризових явищ та процесів нами пропонується застосування експрес-методу, що ґрунтується на аналізі трендів реальної та фіктивної капіталізації соціально-економічних систем як регіонального так і загальнодержавного рівнів. При цьому можливе використання як кожного тренду окремо, так і шляхом розрахунку коефіцієнтів випередження для обох трендів разом. Так:

1. Якщо регіональна соціально-економічної системи знаходиться у стані виходу з кризи, стані пожвавлення чи швидкого зростання то темпи росту фіктивної капіталізації випереджуватимуть темпи росту реальної капіталізації. Кажучи іншими словами підвищення рівня фіктивної капіталізації буде більш стрімким, ніж підвищення рівня реальної капіталізації. Навіть більше – в умовах швидкого економічного зростання рівень фіктивної капіталізації може “відриватись” від його реального рівня.

2. Якщо регіональна соціально-економічної системи знаходиться у стані стагнації, чи стані кризи то темпи росту фіктивної капіталізації відставатимуть від темпів росту реальної капіталізації. Кажучи іншими словами падіння рівня фіктивної капіталізації буде більш стрімким, ніж падіння рівня реальної капіталізації.

3. Уповільнення темпів росту реальної чи фіктивної капіталізації є сигналом зародження кризових явищ та процесів у регіональній чи державній соціально-економічній системі, а їх зменшення у порівнянні з попередньо досягнутим рівнем – пряма ознака настання кризи (економічної, фінансової, політичної тощо).

4. Стабілізація темпів падіння реальної чи фіктивної капіталізації є індикатором уповільнення кризи у регіональній чи державній соціально-економічній системі, а поява позитивних трендів у порівнянні з попередньо досягнутим рівнем – пряма ознака пожвавлення економіки та її виходу з кризи.

Наявність тенденції випередження чи відставання трендів реальної капіталізації щодо трендів фіктивної не є мірилом ступеня капіталізації економіки регіону чи країни. Вона дає змогу аналітикам в оперативному режимі моніторити соціально-економічні тенденції, завчасно виявляти появу кризових явищ та процесів і, відповідно здійснювати дії щодо усунення та недопущення більш суттєвих змін у функціонуванні соціально-економічних систем мезо- та макрорівнів. Для оцінки реальних рівнів капіталізації можуть використовуватись стандартні методики, а просторовими та часовими орієнтирами при цьому стати параметри, що приведені у таблиці 1.4.

Отже, капіталізація в умовах кризи стає ключовим завданням економічного росту регіону, що може забезпечити його фінансову самостійність, можливість виходу на національний та зарубіжні ринки капіталу, підвищити соціальні стандарти його працівників та жителів. В умовах стабілізації економіки країни, в цілому, та регіонів, зокрема, підвищення рівня капіталізації, нарощування її темпів є об'єктивним економічним процесом – індикатором сповільнення кризових процесів у країні та виходу соціально-економічної системи з кризи.

РОЗДІЛ 2

ІННОВАЦІЙНЕ СТИМУЛЮВАННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ РЕГІОНІВ

2.1. Теоретичні аспекти інноваційного стимулювання капіталізації економіки регіонів

2.2. Закордонний досвід фінансового стимулювання інноваційної діяльності в контексті сталого розвитку

2.3. Перспективи стимулювання капіталізації економіки регіонів України за допомогою фінансових інновацій

2.1. Теоретичні аспекти інноваційного стимулювання капіталізації економіки регіонів

В сучасній економічній літературі основна увага зосереджена здатності капіталу приносити його власнику дохід. В ринковій економіці не можливо досягти економічного зростання без зосередження капіталу, тому в класичному розумінні термін капіталізація означає реінвестування отриманого фірмою прибутку, тобто перетворення прибутку в додатковий капітал⁴⁵.

Можна виділити певні еволюційні етапи трактування сутності “капіталізація”:

1-й період – XVII початок XIX ст. за марксистською теорією капіталізація з однієї сторони є процесом накопичення капіталу шляхом капіталізації прибутку, що призначений для розширення виробництва, а з іншої – потоком майбутньої вартості, що визначається з урахуванням ставки відсотку, тобто як капіталізація ринкової вартості.

2-й період – кінець XIX – початок XX ст. Представники неокласичного напряму економічної теорії доповнили своїх попередників, і під капіталізацією розуміли процес створення та накопичення вартості, яка приносить ефект з

⁴⁵ Андрійчук В.Г. Капіталізація вітчизняного сільського господарства: суть, напрями, механізми та перші оцінки здійснення // Економіка АПК. – 2005. – №7. – С. 69-74.

дохідністю, що рівна ставці відсотку, розмір якого визначається визначеною продуктивністю капіталу.

Кейнсіанська епоха капіталізацію, як економічну категорію, розглянула в новому аспекті. Згідно з її теорією капіталізація це накопичування капіталу за допомогою грошового обороту. По завершенню виробничого циклу частина створеного грошового доходу споживається, а інша частина спрямовується на підтримання та розвиток активів, тобто накопичується.

3-й період – кінець XX ст. З другої половини XX ст. процес дослідження сутності капіталізації припиняється, оскільки даний термін майже не вживався, причому не лише у вітчизняній науковій літературі, а й в зарубіжній;

4-й період – сьогодення. Спостерігається зростання інтересу як вітчизняних, так і зарубіжних науковців до сутності та значення капіталізації підприємства як економічної категорії⁴⁶.

Деякі з науковців, говорячи про капіталізацію мають на увазі фінансовий ринок і розуміють капіталізацію як оціночна вартість тих паперів, що перебувають в обігу на ринку. У банківській діяльності під цим твердженням розуміють збільшення власного капіталу банку. Класичне визначення характеризує поняття “капіталізація” як перетворення додаткової вартості або прибутку в капітал. Отже, всі ці твердження однієї дефініції суперечать одне одному, оскільки одне характеризує дохід, який згодом перетворюється на ресурс, а інше – визначає всю вартість ресурсів або компанії. Тож доцільним є дослідити та вирішити ці питання⁴⁷.

Більш повніше економічний зміст та сутність капіталізації проявляється у певних функціях:

– стратегічна – вибір перспективних напрямків діяльності підприємства, які визначають довгострокову перспективу досягнення конкурентних переваг підприємством та утримання своїх позицій на ринку;

⁴⁶ Андрійчук В.Г. Капіталізація сільського господарства: стан та економічне регулювання розвитку: Монографія. – Ніжин: ТОВ “Видавництво “Аспект-Поліграф”, 2007. – 216 с.

⁴⁷ Пронько Л.М. Сутність капіталізації, її види та напрями здійснення / Пронько Л.М. // Збірник наукових праць ВНАУ. – 2011. – № 2 (53). – С. 84-88.

- прогнозна – оцінка потенціалу та планування майбутнього стану підприємства;
- оцінювальна – аналіз фінансово-господарської діяльності підприємства, виявлення наявних резервів та відповідність міжнародним критеріям ефективності;
- розподільна – ефективний розподіл залучених ресурсів на розвиток та розширення діяльності підприємства, тобто здійснення процесу капіталізації, збалансованість економічної діяльності підприємства;
- мобілізаційна – залучення ресурсів для розширення виробництва, досягнення цілей підприємства;
- інформаційна – збір та розповсюдження інформацію про економічну стійкість та інвестиційну привабливість підприємства на мікро-, мезо- та макрорівні;
- стимулююча – стабільний розвиток економічної, науково-технічної та підприємницької діяльності ⁴⁸.

Розрізняють реальну і фіктивну, пряму і зворотну капіталізацію, капіталізацію різних галузей (промисловості, сільського господарства, банківської сфери, фінансового ринку тощо) та сфер.

Реальна капіталізація – перетворення вартості втіленої в матеріальні та інші цінності в джерело зростання цієї вартості. Фіктивна капіталізація – реальний капітал, представлений цінними паперами. Під прямою капіталізацією розуміють процес перетворення ресурсу, залученого в ринковий обіг, у вартість, що приносить додаткову вартість⁴⁹. Зворотною ж капіталізацією є перетворення додаткової вартості в капітал. Тобто, при оцінці капіталу за доходом, здійснюється зворотна фіктивна капіталізація, а реальна вартість, що приносить цей дохід, може істотно відрізнитися від фіктивно капіталізованої. Якщо швидкими темпами зростає рівень прибутковості

⁴⁸ Пронько Л.М. Сутність капіталізації, її види та напрями здійснення / Пронько Л.М. // Збірник наукових праць ВНАУ. – 2011. – № 2 (53). – С. 84-88.

⁴⁹ Гриценко А.А. Капіталізація економіки: проблеми та перспективи (матеріали семінару) // Економічна теорія. – 2006. – №2. – С. 91-110.

підприємства, то рівень їх фіктивної капіталізації виникає з оцінки самої прибутковості.

В виробничому процесі виділяють капіталізацію чинників виробництва, капіталізацію процесу виробництва і капіталізацію результатів виробництва.

Сутність капіталізації чинників виробництва полягає в необхідності їх використання в умовах ринку в капіталістичному виробництві. Капіталізація процесу виробництва характеризується ефективність використання всіх складових з метою збільшення додаткової вартості і зростання прибутку. Капіталізація результатів виробництва є безпосередньо перетворенням створеної вартості в новий капітал.

Барановський А., стверджує, що капіталізація – це ринкова вартість компанії розрахована шляхом множення загальної кількості акцій даного емітенту на середню ціну кращих котувань акції на купівлю-продаж⁵⁰. Брюховецька Н.Ю. зазначає, що капіталізацією є використання частини додаткової вартості на розширення виробництва, або це процес вкладення частини прибутку в цінні папери й одержання прибутку на них у вигляді відсотків⁵¹.

Капіталізація або капіталізована додаткова вартість, формувала фонд капіталістичного накопичення, який із капіталістичним розвитком використовувався переважно на придбання додаткових виробничих ресурсів та робочої сили. Сьогодні цей фонд також використовується на наукові дослідження, одержання нової інформації, застосування нових методів управління та організації виробництва.

В економічній енциклопедії Мочерного С.В. капіталізація розглядається як використана частина додаткової вартості на розширення капіталістичного виробництва, а також процес вкладання частини доходів у цінні папери й отримання на них прибутку в формі відсотка⁵². Капіталізація доходу

⁵⁰ Барановський А. Недокапитализированная экономика // Зеркало недели. – 2003. – №42 (467).

⁵¹ Брюховецька Н.Ю. Підходи до визначення капіталізації підприємства // Наукові праці ДонНТУ. Серія: економічна. – 2007. – Випуск 31-1. – С. 224–229.

⁵² Економічна енциклопедія: у трьох томах. Т.1 / За ред. С.В. Мочерного. – К.: Видавничий центр “Академія”,

(прибутку), в сучасному словнику економіки Макмілана, це – витрачання прибутку на збільшення капіталу, тобто перетворення прибутку в капітал⁵³.

Як стверджує Пронько Л.М., капіталізація (capitalization) – оцінка вартості підприємства, земельної ділянки, цінних паперів та іншого майна, шляхом визначення суми очікуваного доходу за період, протягом якого планується його використання⁵⁴.

Горячук В.Ф. пропонує розглядати капіталізацію як систему, для якої характерне таке: вона є цілісним комплексом взаємопов'язаних елементів; її елементи виступають як системи більш низького порядку; вона має мету; може бути подана в різних аспектах та на різних рівнях; утворює особливу єдність із середовищем⁵⁵.

У контексті людського й соціального капіталів та інноваційного розвитку трактують поняття “капіталізація” Амосов О.Ю. і Гавкалова Н.Л.⁵⁶. Вчені вважають, що, “капіталізація як узагальнений показник не лише характеризує стан об'єкта господарювання, а й визначає темпи розвитку економіки країни в цілому, рівень добробуту населення та якість його життя. Таким чином, успішна реалізація стратегії розвитку країни та її регіонів передбачає створення умов для такої капіталізації, яка дозволяє максимально ефективно використовувати наявний синтезований (людський, інтелектуальний та соціальний) капітал”.

Особливістю сучасного інноваційного розвитку світової економіки є загальновизнана тенденція необхідності нарощування наукового потенціалу інноваційної сфери. Базуючись на дослідженнях П. Ромера⁵⁷, можна вважати,

2000. – 864 с.

⁵³ Словник сучасної економіки Макмілана. К.: “АртЕК”, 2000. – 640 с.

⁵⁴ Пронько Л.М. Сутність капіталізації, її види та напрями здійснення / Пронько Л.М. // Збірник наукових праць ВНАУ. – 2011. – № 2 (53). – С. 84–88.

⁵⁵ Горячук В.Ф. Системний аналіз процесу капіталізації економіки країни та визначення його як системи / В.Ф. Горячук. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.Kbuara.kharkov.ua/e-book/tpdu/2010-1/doc/3/10pdy/>

⁵⁶ Амосов О.Ю. Капіталізація як стратегічний напрям розвитку регіону / О. Ю. Амосов, Н. Л. Гавкалова // Економіка і регіон. – 2011. – № 2 (29). – С. 56.

⁵⁷ Romer P. M. Endogenous Technological Change (1990) // The Journal of Political Economy. – 1990. – Vol. 98, n 5, part 2, (oct.). – P. 95.

що сукупний рівень людського капіталу і частка людського капіталу, зайнятого у сфері досліджень у сучасний період, настільки високі, як ніколи раніше. Підтверджується також положення дослідника, що, завдяки ефекту впливу дослідницької сфери на економічне зростання, частка людського капіталу у дослідницькому секторі економіки, очевидно, є найбільшою у найрозвиненіших країнах світу. Дійсно, зазначені положення підтверджуються світовими особливостями розвитку наукового потенціалу [5].

Таким чином (за М. Н. Чечуріною, І. Е. Фроловим та І. Г. Чаплигіною), модель ендегенних технологічних змін П. Ромера обґрунтовує важливе методологічне положення стосовно макроекономічної функції науки: темп економічного зростання знаходиться у прямій залежності від величини людського капіталу, сконцентрованого у сфері продукування нових знань (науково-дослідницькому секторі економіки) та зворотній залежності від ставки банківського проценту. Це означає, що сфера R&D реально впливає на економіку не лише безпосередньо, завдяки новим прикладним ідеям та розробкам, але й опосередковано. Вже саме її існування є в моделі П. Ромера необхідною умовою економічного зростання, оскільки забезпечує накопичення людського капіталу. Важливим наслідком моделі П. Ромера є і те, що для накопичення людського капіталу необхідно заохочувати одержання нового знання заради знання як такого, інакше навряд чи можна розраховувати на відчутну практичну віддачу науки у майбутньому⁵⁸⁵⁹.

Механізм стимулювання сталого розвитку регіону передбачає застосування фінансових методів стимулювання сталого розвитку регіону. Фінансові методи стимулювання є способом стимулюючого впливу фінансових відносин на сталий розвиток регіону.

Основним фінансовим методом механізму стимулювання сталого розвитку регіону можна вважати фінансове забезпечення політики

⁵⁸ Чечурина М.Н. Анализ моделей научно-технического прогресса как фактора экономического развития // Вестник МГТУ. – 2005. – № 2. – Том 8. – С. 338–347

⁵⁹ Фролов И.Э. Современные проблемы построения моделей научнотехнической сферы экономики / И. Э. Фролов, И. Г. Чаплыгина // Экономическая наука современной России. – 2009. – №1 (44). – С. 1–7.

стимулювання сталого розвитку регіону.

Фінансове забезпечення регіональної політики, як слушно зауважив Долішній М.І., включає вдосконалення фінансування делегованих повноважень органів виконавчої влади та місцевого самоврядування; збільшення дохідної бази місцевих бюджетів – підвищення рівня місцевих податків і зборів, збільшення частки закріплених доходів, сприяння залученню зовнішніх та внутрішніх інвестицій, активізація розвитку підприємництва, реформування підприємств різних форм власності, АПК, роздержавлення, демонополізація та приватизація державного майна⁶⁰.

Тобто, фінансове забезпечення стимулювання сталого розвитку регіону повинне включати фінансування таких основних складових процесу стимулювання сталого розвитку як податкове, інвестиційно-інноваційне, трансфертне та інституційне стимулювання сталого розвитку регіону. Розглянемо зміст фінансового забезпечення стимулюючих заходів, спрямованих на досягнення сталого розвитку регіону, за виділеними напрямками.

Саме за допомогою фінансового забезпечення здійснюється система розподільчих і перерозподільчих процесів у процесі фінансування стимулювання сталого розвитку регіону. Фінансове забезпечення політики стимулювання сталого розвитку регіону – це цілеспрямований процес, що полягає у залученні, розподілі та перерозподілі коштів для фінансування стимулюючих заходів з метою досягнення соціальних, економічних та екологічних цілей регіону, причому головна мета полягає у досягненні сталого розвитку регіону з дотриманням всіх ознак сталості. Основними суб'єктами фінансового забезпечення політики стимулювання сталого розвитку регіону виступають: суб'єкти господарювання регіону, державні і регіональні органи влади та домогосподарства. Відповідно до цього об'єктами фінансового забезпечення виступатимуть фінанси суб'єктів господарювання регіону, державні фінанси регіону та фінанси домогосподарств регіону.

⁶⁰ Регіональна політика та механізм її реалізації / [Ред. М. І. Долішній]. – К.: Наук. думка, 2003. – 503 с. – С. 52.

До основних ланок фінансового забезпечення політики стимулювання сталого розвитку регіону в межах фінансів суб'єктів господарювання належать: фінанси установ соціальної сфери, що діють в регіоні (кошти, що належать суб'єктам господарювання регіону, що не займаються комерційною діяльністю), фінанси комерційних підприємств усіх форм власності, що діють в регіоні (кошти всіх суб'єктів господарювання, що діють в регіоні, і в своїй діяльності націлені на тримання прибутку), фінанси громадських установ та добродійних фондів, що діють в регіоні (кошти суб'єктів господарювання, що займаються громадською діяльністю). До державних фінансів регіону варто віднести: зведений бюджет регіону, державний регіональний кредит та кошти державних цільових фондів, що діють в регіоні.

Питання фінансового забезпечення окремих складових сталого розвитку регіону вже піднімалось у ряді законодавчих актів. Зокрема, Закон України “Про Основні засади (стратегію) державної екологічної політики України на період до 2020 року” чітко визначає економічні та фінансові механізми реалізації національної екологічної політики. До них відносяться такі заходи: підвищення збору за забруднення навколишнього природного середовища, перегляд пільг щодо спеціального використання природних ресурсів, збільшення податкового навантаження на ті види діяльності та форми споживання, що є екологічно шкідливими для суспільства, стимулювання розвитку екологічного підприємництва⁶¹.

Враховуючи це, можна стверджувати, що фінансове забезпечення стимулювання сталого розвитку регіону є необхідною умовою політики стимулювання сталого розвитку регіонів, адже ефективне фінансування соціальних, економічних та екологічних програм та заходів посилює можливості органів державної та місцевої влади при вирішенні проблем регіону.

Інвестиційно-інноваційне стимулювання сталого розвитку регіону має

⁶¹ Закон України “Про Основні засади (стратегію) державної екологічної політики України на період до 2020 року” від 21.12.2010 № 2818-VI // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2818-17>

бути спрямоване на створення у кожному регіоні оптимальних за структурою основних фондів, виробничих потужностей і соціально-культурної бази, а також відновлення довкілля з використанням інноваційних розробок. Даний напрямок стимулювання складається з двох взаємопов'язаних напрямків стимулювання сталого розвитку регіональної СЕЕ системи: інвестиційного та інноваційного стимулювання. Інвестиційне стимулювання направлене на забезпечення капіталовкладень у соціальну, економічну та екологічну сферу регіону для досягнення сталого розвитку регіональної соціо-еколого-економічної системи. Для того, щоб цього досягти необхідно прагнути створити сприятливий інвестиційний клімат регіону.

Інвестиційно-інноваційне стимулювання сталого розвитку регіону пов'язане із: фінансами комерційних підприємств усіх форм власності та фінансами громадських установ та добродійних фондів, що діють в регіоні (кошти, що залучаються від таких суб'єктів господарювання, повинні бути спрямовані на вкладення у певні соціо-еколого-економічні проекти, що реалізуються у регіоні). Також вагомою є роль зведеного бюджету регіону (у частині здійснення бюджетного інвестування у пріоритетні соціальні, економічні чи екологічні проекти), та фінансів домогосподарств регіону (залучення тимчасово вільних коштів населення для інвестування їх у важливі з точки зору сталого розвитку проекти).

Варто погодитись із Галушкіною Т.П., Реутовим В.Є. та Качаровською Л.М., які вважають, що державне управління досягнення сталого розвитку регіонів України повинне досягатись за рахунок збільшення обсягу інвестицій в основні сфери економіки регіонів, які визначають стратегічні пріоритети їх розвитку⁶².

Особливу увагу необхідно приділяти залученню прямих іноземних інвестицій для досягнення сталого розвитку регіону. Прямі іноземні інвестиції є джерелом капіталу для вкладень у сферу виробництва, впровадження

⁶² Стратегічні вектори регіональних трансформаційних зрушень: монографія / Т.П. Галушкіна, В.Є. Реутов, Л.М. Качаровська; [за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. Т.П. Галушкіної]. – Сімферополь: ПП “Підприємство Фенікс”, 2009. – 320 с.

прогресивних технологій, ноу-хау, передових методів управління і маркетингу, а також соціальну інфраструктуру та екологічні проекти. Крім того, на відміну від позик і кредитів, підприємницькі інвестиції, не збільшуючи зовнішній борг держави, сприяють накопиченню коштів для розвитку виробництва, стимулюючи тим самим безпосередньо іноземного інвестора⁶³.

Найбільш інвестиційно привабливими для іноземних інвесторів в Україні залишаються харчова промисловість та переробка сільськогосподарської продукції (17,4 % від загального обсягу іноземних інвестицій), оптова торгівля і посередництво у торгівлі – 15,3 %, фінансова діяльність – 7,9 %, машинобудування – 7,4 %, транспорт – 6,9 %, металургія та оброблення металу – 5,5 %⁶⁴.

Для розвитку регіонів України іноземні інвестиції мають велике значення. Їх залучення на взаємовигідних умовах допоможе розв'язати завдання структурної трансформації аграрного сектора, створити імпортозамінні виробництва і послідовно нарощувати експортний потенціал. Іноземний капітал є важливим джерелом формування фінансово-кредитних ресурсів регіону, усунення локальних диспропорцій.

До речі, прямі іноземні інвестиції мають ряд переваг із іншими інвестиціями:

- іноземні інвестиції компенсують нестачу власних інвестиційних ресурсів країни (коли існує гостра нестача внутрішніх ресурсів для покриття інвестиційних потреб, іноземні інвестиції є тим чинником, за допомогою якого можна здолати економічний розлад і досягти зростання);
- іноземні інвестиції означають не тільки залучення коштів, а й передачу технологій, навичок маркетингу й управління та вихід на міжнародні ринки (використання закордонного досвіду для інвестування соціальної, економічної та екологічної сфери регіону);

⁶³ Курочкін Г.Ф. Розміщення продуктивних сил і регіональна економіка / Г.Ф. Курочкін – К.: Національна академія управління, 2004. – 273 с.

⁶⁴ Грановська Л. М. Еколого-збалансоване природокористування в умовах поліфункціональності територій: Монографія / Л. М. Грановська – Херсон: Вид-во ХДУ, 2009. – 414 с.

- залучення іноземних інвестицій сприяє утворенню додаткових податкових надходжень до бюджету (додаткові кошти, залучені до бюджетів різних рівнів, можуть направлятися на соціо-еколого-економічні проекти у межах конкретних регіонів);
- іноземні інвестиції покривають дефіцит платіжного балансу в ситуації, коли імпорт товарів і послуг перевищує експорт (інвестиції забезпечують усунення проблемних питань, пов'язаних з розвитком регіону у різних сферах).

Крім того, як свідчать статистичні дані, частка інвестицій в основний капітал за видами економічної діяльності значна у таких галузях: промисловість – 36,2 %, торгівля, ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку – 7,3 %, діяльність транспорту та зв'язку – 16,5 %, операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям – 17,7 %. Причому за джерелами фінансування частка інвестицій в основний капітал переважає за такими напрямками фінансування: власні кошти підприємств та організацій – 54,0 %, кредити банків та інші позики – 17,9 %⁶⁵.

Слід відзначити, що позитивний ефект від використання інвестицій у процесі досягнення і збереження сталої рівноваги очевидний. Здійснення інвестування виробничої діяльності, на думку Фоміної М.В. сприяє нарощуванню обсягів виробництва, зниженню витрат і цін на продукцію і, в кінцевому підсумку, підвищує попит на цю продукцію та обсяги її споживання⁶⁶.

Для того, щоб інвестиції стали потужним джерелом фінансових коштів для забезпечення сталого розвитку регіону, необхідно сприяти створенню сприятливого інвестиційного клімату, що покликаний на розвиток ефективного екологічно орієнтованого бізнес-середовища через наступні кроки:

- сприяти приватизації стратегічно важливих підприємств з боку держави на території регіонів (містоутворюючих, вугільних, металургійних);

⁶⁵ Статистичний збірник "Регіони України – 2012" / [За ред. О.Г. Осауленка] – Частина 2. – Київ, 2012. – 801 с.

⁶⁶ Фоміна М. В. Сучасний економічний розвиток: загрози, проблеми, перспективи: монографія / М. В. Фоміна, В. В. Приходько, І. Г. Мішина. – Донецьк: ДонНУЕТ, 2008. – 230 с.: схеми.

- попередження та протидія рейдерству на території регіону (використання всіх доступних методів протидії, в тому числі фінансового);
- заборона продажу та приватизації землі, що є суспільним надбанням;
- посилення діяльності контролюючих органів за незаконною приватизацією та неефективним витрачанням коштів в рамках бюджетного інвестування;
- посилення фінансової відповідальності посадових осіб, що причетні за проведення процедури приватизації на території регіону (застосування системи штрафів та адміністративних стягнень);
- активна співпраця з Програмою розвитку ООН у галузі сталого розвитку на рівні регіонів за основними напрямками залучення інвестицій (соціальною, економічною та екологічною сферами);
- розширення співпраці регіонів із країнами-членами ЄС та СНД у соціальній, економічній та екологічній сфері (запровадження великих спільних проектів щодо інвестування для досягнення сталого розвитку регіонів), запозичення досвіду щодо імплементації принципів сталого розвитку у таких країнах як Росія, Білорусія, Казахстан;
- зростання ролі міжрегіонального співробітництва, залучення інвестицій всередині країни між регіонами у соціо-еколого-економічні проекти.

Інноваційне стимулювання сталого розвитку регіону повинне передбачати залучення коштів на розвиток інновацій у соціальній, економічній та екологічній сфері, спрямовані на досягнення сталого розвитку регіону. Для того, щоб сприяти розвитку інноваційного стимулювання сталого розвитку регіону, необхідно враховувати такий важливий фактор досягнення сталого розвитку регіону, як науково-технічний прогрес. Під впливом впровадження у виробництво науково-технічних досягнень відбуваються зміни як у показнику пропозиції, так і попиту. Науково-технічні нововведення здатні спричинити використання нових способів виробництва, що може безпосередньо вплинути на виробничі витрати і кількість зайнятих у виробництві і опосередковано на ціну виробів і доходи населення.

Також науково-технічні нововведення у виробництво здатні змінити екологічну ситуацію регіону у напрямку покращення та відновлення первісних якостей.

Для того, щоб подолати існуючі проблемні питання, пов'язані з впровадженням інновацій у виробничий процес в регіоні заради досягнення сталого розвитку регіону, необхідно:

- фінансово сприяти інноваційному інвестуванню регіональної науки та технологій, спрямованого на відновлення екологічної рівноваги, досягнення соціальної справедливості та забезпечення економічного росту регіонів за рахунок впровадження наукоємних інвестиційних проектів;
- фінансувати інновації на відновлення первісних якостей використаних ресурсів регіонів, що спрямовані на відновлення природно-ресурсного потенціалу регіону, забезпечення придатності використання ресурсів з метою досягнення сталого розвитку регіону тощо.

Саме фінансова складова інноваційної інфраструктури регіону дозволить, на думку Галушкіної Т.П., Реутова В.Є. та Качаровської Л.М., дозволить забезпечити фінансово-економічну підтримку інноваційної діяльності, акумулювати інвестиційні ресурси для реалізації інноваційних проектів і програм, організувати організація процес фінансування науково-технічної діяльності на умовах програмно-цільового пріоритетного підходу⁶⁷.

Важливим джерелом залучення коштів у контексті інвестиційно-інноваційного стимулювання сталого розвитку регіону повинне стати використання коштів внутрішніх та зовнішніх інвесторів для фінансування важливих галузей економіки (таких, що використовують нові наукові досягнення та впроваджують у виробництво основні ідеї сталого розвитку регіону – альтернативна енергетика, стале сільське господарство, переробна галузь, сфера послуг, орієнтована на сталий розвиток тощо), соціальної інфраструктури (створення безпечних умов проживання населення регіону) та

⁶⁷ Стратегічні вектори регіональних трансформаційних зрушень: монографія / Т.П. Галушкіна, В.Є. Реутов, Л.М. Качаровська; [за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. Т.П. Галушкіної]. – Сімферополь: ПП "Підприємство Фенікс", 2009. – 320 с.

охорони навколишнього середовища (підвищення біорізноманітності та відновлення довкілля регіону).

Лідерами щодо витрачання коштів на R&D, за ПКС у 2012-2014 рр. були США, Китай та Японія. Україна серед усіх країн світу за таких індикатором займала 39 місце. Якщо співставити витрати дослідження та розвиток і ВВП, то трійка світових лідерів буде наступна: Ізраїль, Фінляндія та Південна Корея. Даний показник є відносним, і показує, на скільки економіка країни швидко модернізується і оновлюється. Україна витрачає на R&D 0,9 % свого ВВП, що краще, ніж у Польщі, Саудівській Аравії, Малайзії (див. рис. 2.1).

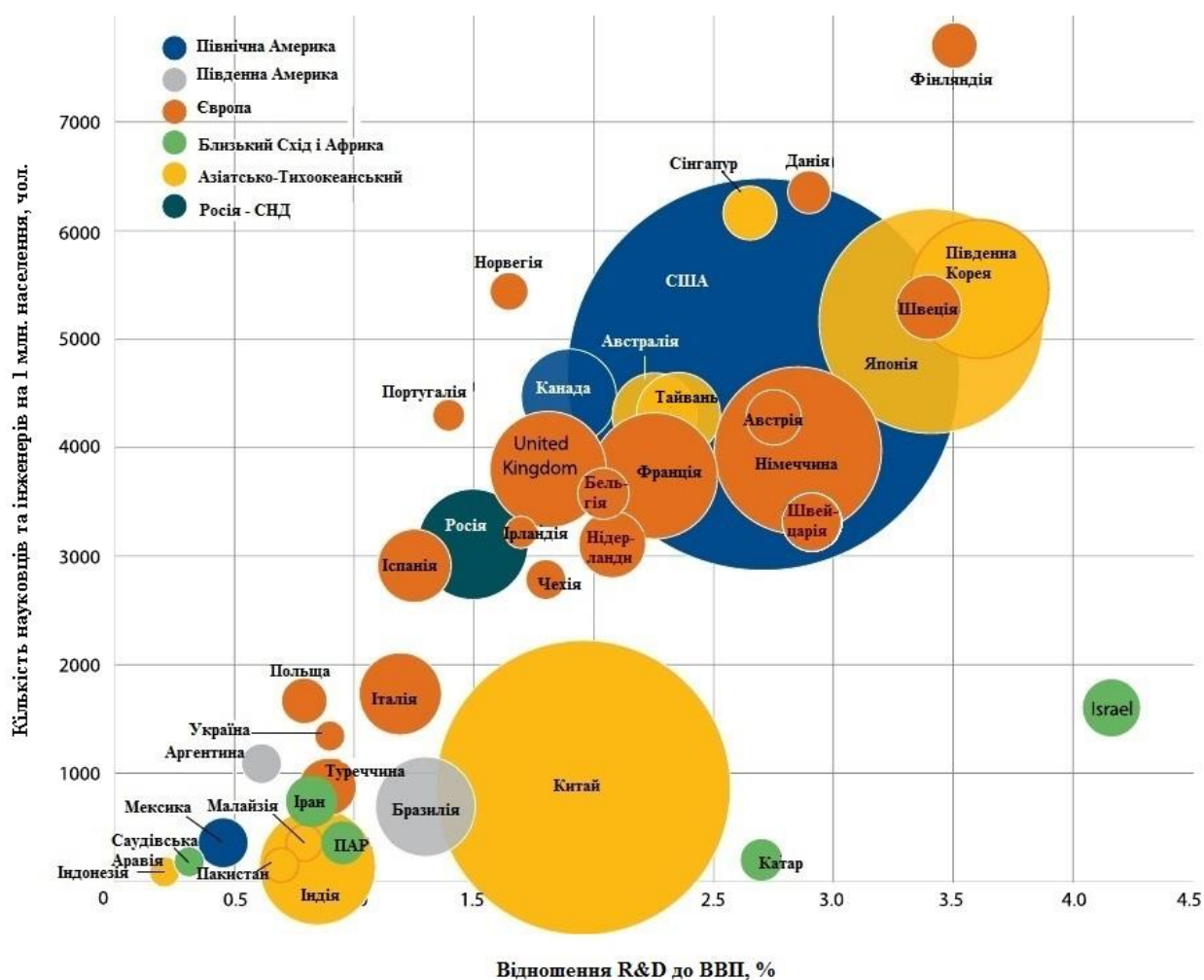


Рис. 2.1. Відношення R&D до ВВП у країнах світу

Валові витрати на дослідження та розробки (R&D) у країнах світу у 2012-2014 рр. представлені у таблиці 2.1. Інноваційна активність підприємств України у 2000-2014 рр. – у таблиці 2.2.

Таблиця 2.1

Валові витрати на дослідження та розробки (R&D) у країнах світу у 2012-2014 рр.

Рейтинг країн	Країна	2012			2013			2014		
		ВВП, за ПКС, млрд. дол. США	R&D, % до ВВП	Валові витрати на R&D, за ПКС, млрд. дол. США	ВВП, за ПКС, млрд. дол. США	R&D, % до ВВП	Валові витрати на R&D, за ПКС, млрд. дол. США	ВВП, за ПКС, млрд. дол. США	R&D, % до ВВП	Валові витрати на R&D, за ПКС, млрд. дол. США
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1.	США	15940	2,8	447	16195	2,8	450	16616	2,8	465
2.	Китай	12610	1,8	232	13568	1,9	258	14559	2,0	284
3.	Японія	4704	3,4	160	4798	3,4	163	4856	3,4	165
4.	Німеччина	3250	2,8	92	3266	2,8	92	3312	2,9	92
5.	Південна Корея	1640	3,6	59	1686	3,6	61	1748	3,6	63
6.	Франція	2291	2,3	52	2296	2,3	52	2319	2,3	52
7.	Великобританія	2375	1,8	43	2408	1,8	44	2454	1,8	44
8.	Індія	4761	0,9	40	4942	0,85	42	5194	0,9	44
9.	Росія	2555	1,5	38	2593	1,5	38	2671	1,5	40
10.	Бразилія	2394	1,3	30	2454	1,3	31	2515	1,3	33
11.	Канада	1513	1,9	29	1537	1,9	29	1571	1,9	30
12.	Австралія	987	2,3	22	1012	2,3	23	1040	2,3	23
13.	Тайвань	918	2,3	21	938	2,3	22	974	2,4	23
14.	Італія	1863	1,3	23	1829	1,2	22	1842	1,2	22
15.	Іспанія	1434	1,3	19	1415	1,3	18	1418	1,3	18
16.	Нідерланди	719	2,0	15	710	2,1	15	712	2,1	15
17.	Швеція	399	3,4	14	403	3,4	14	412	3,4	14
18.	Ізраїль	253	4,3	11	263	4,2	11	271	4,2	11
19.	Швейцарія	369	2,9	11	375	2,9	11	382	2,9	11
20.	Туреччина	1142	0,9	10	1185	0,9	10	1227	0,9	11
21.	Австрія	365	2,8	10	366	2,8	10	372	2,8	10
22.	Сінгапур	332	2,6	9	344	2,6	9	355	2,7	9

Продовження табл. 2.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
23.	Бельгія	427	2,0	9	427	2,0	9	432	2,0	9
24.	Іран	1016	0,8	8	1001	0,8	8	1014	0,8	9
25.	Мексика	1788	0,5	8	1809	0,5	8	1864	0,5	8
26.	Фінляндія	201	3,8	8	200	3,6	7	202	3,5	7
27.	Польща	814	0,8	6	825	0,8	6	844	0,8	7
28.	Данія	214	3,1	7	214	3,0	6	217	2,9	6
29.	ПАР	592	1,0	6	604	1,0	6	621	1,0	6
30.	Катар	191	2,8	5	201	2,8	6	211	2,7	6
31.	Чехія	292	1,8	5	291	1,8	5	295	1,8	5
32.	Аргентина	755	0,6	5	781	0,6	5	803	0,6	5
33.	Норвегія	282	1,7	5	287	1,7	5	293	1,7	5
34.	Малайзія	507	0,8	4	531	0,8	4	557	0,8	5
35.	Пакистан	524	0,7	4	543	0,7	4	556	0,7	4
36.	Португалія	251	1,5	4	246	1,5	4	248	1,4	4
37.	Ірландія	195	1,8	3	196	1,7	3	200	1,7	3
38.	Саудівська Аравія	922	0,3	2	955	0,3	3	997	0,3	3
39.	Україна	341	0,9	3	341	0,9	3	348	0,9	3
40.	Індонезія	1237	0,1	2	1303	0,2	2	1374	0,2	3
Всього (Топ 40)		73362	2,0	1478	75338	2,0	1518	77896	2,0	1576
Решта країн світу		10071	0,4	39	10413	0,4	40	10837	0,4	42
Глобальні витрати		83434	1,8	1517	85751	1,8	1558	88733	1,8	1618

Таблиця 2.2

Інноваційна активність підприємств України у 2000-2014 рр.

	Питома вага підприємств, що займалися інноваціями	Загальна сума витрат	У тому числі за напрямками, млн. грн.						
			дослідження і розробки ¹	у тому числі		придбання інших зовнішніх знань ²	підготовка виробництва для впровадження інновацій ³	придбання машин обладнання та програмного забезпечення ⁴	Інші витрати
				внутрішні НДР	зовнішні НДР				
2000	18,0	1760,1	266,2	X	X	72,8	163,9	1074,5	182,7
2001	16,5	1979,4	171,4	X	X	125,0	183,8	1249,4	249,8
2002	18,0	3018,3	270,1	X	X	149,7	325,2	1865,6	407,7
2003	15,1	3059,8	312,9	X	X	95,9	527,3	1873,7	250,0
2004	13,7	4534,6	445,3	X	X	143,5	808,5	2717,5	419,8
2005	11,9	5751,6	612,3	X	X	243,4	991,7	3149,6	754,6
2006	11,2	6160,0	992,9	X	X	159,5	954,7	3489,2	563,7
2007	14,2	10821,0	986,4	793,5	192,9	328,4	X	7441,3	2064,9
2008	13,0	11994,2	1243,6	958,8	284,8	421,8	X	7664,8	2664,0
2009	12,8	7949,9	846,7	633,3	213,4	115,9	X	4974,7	2012,6
2010	13,8	8045,5	996,4	818,5	177,9	141,6	X	5051,7	1855,8
2011	16,2	14333,9	1079,9	833,3	246,6	324,7	X	10489,1	2440,2
2012	17,4	11480,6	1196,3	965,2	231,1	47,0	X	8051,8	2185,5
2013	16,8	9562,6	1638,5	1312,1	326,4	87,0	X	5546,3	2290,9
2014*	16,1	7695,9	1754,6	1221,5	533,1	47,2	X	5115,3	778,8

¹ З 2007 року сума внутрішніх та зовнішніх НДР; ² до 2007 року придбання нових технологій; ³ З 2007 року показник віднесено до інших витрат; до 2007 року придбання машин та обладнання, пов'язані з упровадженням інновацій; *дані наведені без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.

Найбільша питома вага підприємств, що займались інноваціями, спостерігалась у 2000 р., – 18,0%. Загальна сума витрат, що спрямовувались на інноваційні розробки, були найбільшими у 2011 р., – 14333,9 млн. грн. Витрати на дослідження та розробки підприємств України з кожним роком зростають, і у 2014 р. становили рекордні 1754,6 млн. грн. Зокрема, на внутрішні НДР найбільше було витрачено у 2013 р. – 1312,1 млн. грн., а на зовнішні НДР у 2014 р. – 533,1 млн. грн. Витрати на придбання інших зовнішніх знань були максимальними на українських підприємствах у 2008 р., – 421,8 млн. грн. Витрати на підготовку виробництва для впровадження інновацій підприємств були найбільшими у 2005 р., – 991,7 млн. грн. У свою чергу витрати на придбання машин обладнання та програмного забезпечення були найбільшими у 2011 р., – 10489,1 млн. грн. Максимальний обсяг вкладень на інші інновації були у 2008 р., – 2664,0 млн. грн.

Капітальні інвестиції за регіонами України за 2010-2014 роки представлена у таблиці 2.3.

Таблиця 2.3

Капітальні інвестиції за регіонами України за 2010-2014 роки*, млн. грн.

Регіони \ Роки	2010	2011	2012	2013	2014
1	2	3	4	5	6
Вінницька	3544,7	5081,0	5824,1	6109,5	5674,6
Волинська	1767,0	2577,1	3254,4	3327,1	3389,7
Дніпропетровська	16016,9	22116,0	22509,3	21290,1	20356,5
Донецька	14993,9	26802,0	31721,9	27912,4	13155,3
Житомирська	2011,5	2519,8	2892,6	3005,4	2904,9
Закарпатська	2205,4	3051,9	2736,1	2645,8	2638,7
Запорізька	7963,8	6676,5	7204,4	6838,8	7034,5
Івано-Франківська	4378,7	4256,2	5166,9	4797,2	6837,5
Київська	11331,4	17672,9	20366,8	20696,6	19653,5
Кіровоградська	2123,1	3993,2	4576,2	3224,0	3122,4
Луганська	5646,0	6979,7	8222,6	11369,3	5222,6
Львівська	8830,2	12114,0	11173,3	9816,7	9555,0
Миколаївська	4422,2	4297,8	4696,0	5008,7	3771,4
Одеська	9723,8	9347,3	14631,2	11872,2	9361,3
Полтавська	6289,4	7859,4	10217,4	9536,3	8827,8
Рівненська	1937,1	2565,8	2770,9	2837,3	2804,6
Сумська	2187,6	3022,1	2871,2	2721,3	2798,1
Тернопільська	2138,4	2524,2	3374,8	2976,2	2590,0
Харківська	8063,4	13035,0	14759,2	9292,6	8032,3

1	2	3	4	5	6
Херсонська	1890,6	2688,1	2435,7	2124,8	2208,1
Хмельницька	2947,6	3546,8	3489,3	3637,6	4078,3
Черкаська	2831,4	3225,3	3781,0	3413,3	3262,1
Чернівецька	1714,7	1794,3	2229,3	2257,4	1686,9
Чернігівська	1890,9	2397,0	2737,3	2842,0	2621,2
м. Київ	53725,8	71142,4	79614,2	70320,6	67832,6

Примітка. В окремих випадках сума складових може не дорівнювати підсумку у зв'язку з округленням.

* Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м. Севастополя, за 2014 рік також без частини зони проведення антитерористичної операції.

Найбільший обсяг капітальних інвестицій за регіонами у 2010-2014 рр. спрямовувався у м. Київ, Дніпропетровську та Донецьку області. Найменший обсяг інвестицій був характерний для Чернівецької, Херсонську та Тернопільську області.

Розмір прямих іноземних інвестицій свідчить про розкритий інвесторами економічний потенціал регіону. Цей потенціал є фактором інвестиційної привабливості регіону. Крім цього, прямі іноземні інвестиції покращують якість ділового середовища, посилюючи ринкову конкуренцію та стимулюючи підвищення продуктивності праці. Підвищення конкуренції є одним із чинників зменшення загального рівня виробничих затрат на ринках окремих видів продукції⁶⁸.

Вплив прямих іноземних інвестицій на розвиток регіонів України на сьогодні є малопомітним, оскільки їх частка у сукупних капітальних вкладеннях є незначною. Проте зарубіжний досвід свідчить, що притік іноземних інвестицій іноді відбувається лавиноподібно і у надзвичайно короткі терміни може кардинально трансформувати економіку регіонів і цілої держави. Тому, з метою ефективного використання іноземного капіталу у регіональних відтворювальних процесах, на національному і регіональному рівні повинні бути чітко визначені довгострокові пріоритети розвитку, для реалізації яких будуть залучатися інвестиції.

⁶⁸ Луців О.В. Напрями формування інвестиційного потенціалу регіонів України / Луців О.В. // Фінансовий простір. – 2014. – № 1(13). – С. 106–111.

На жаль, в Україні ситуація слабозвиненого фінансового ринку і несприятливого інвестиційного клімату, призводять до того, що економічна система не розглядається як пункт призначення для іноземних інвесторів. У Foreign Direct Investment Confidence Index Україна не бере участі зовсім. Київ відсутній у Global Financial Centres Index, хоча у ньому оцінюються Варшава, Москва, Санкт-Петербург. Більше того, Україна, на відміну від Польщі, Росії не розглядається у сімействі фондових індексів MSCI (оскільки в ньому Україна класифікується як frontier market), що також вказує на відсутність інтересу з боку портфельних інвесторів. З іншого боку, в Україні, як і раніше, непогані позиції в оцінці потенціалу для залучення іноземних інвестицій – в оціночному співвідношенні індексів FDI Attraction Index vs FDI Potential Index Matrix 2011 в Україні позиція, що відповідає in line with expectations. Виходить, що в Україні достатньо непоганий інвестиційний потенціал, який не трансформується в реальний приплив інвестицій⁶⁹.

Впровадження інновацій на промислових підприємствах України у 2000-2014 рр. представлено у таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

**Впровадження інновацій на промислових підприємствах України
у 2000-2014 рр.**

Рок и	Питома вага підприємств, що впроваджува ли інновації, %	Впроваджено нових технологічних процесів, процесів	у т.ч. маловідхо дні, ресурсо- зберігаюч і	Впроваджено виробництво інноваційних видів продукції*, найменувань	з них нові види техніки	Питома вага реалізованої інноваційної продукції в обсязі промислової , %
1	2	3	4	5	6	7
2000	14,8	1403	430	15323	631	9,4
2001	14,3	1421	469	19484	610	6,8
2002	14,6	1142	430	22847	520	7,0
2003	11,5	1482	606	7416	710	5,6
2004	10,0	1727	645	3978	769	5,8
2005	8,2	1808	690	3152	657	6,5
2006	10,0	1145	424	2408	786	6,7

⁶⁹ Фонд ефективного управління [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.feg.org.ua/> ; Луців О.В. Напрями формування інвестиційного потенціалу регіонів України / Луців О.В. // Фінансовий простір. – 2014. – № 1(13). – С. 106–111.

1	2	3	4	5	6	7
2007	11,5	1419	634	2526	881	6,7
2008	10,8	1647	680	2446	758	5,9
2009	10,7	1893	753	2685	641	4,8
2010	11,5	2043	479	2408	663	3,8
2011	12,8	2510	517	3238	897	3,8
2012	13,6	2188	554	3403	942	3,3
2013	13,6	1576	502	3138	809	3,3
2014 **	12,1	1743	447	3661	1314	2,5

* до 2003 року нових видів продукції;

** дані наведені без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.

Питома вага підприємств, що впроваджували інновації в Україні, коливалась в межах 8,2-14,8%, і максимум спостерігався у 2000 р. Максимальна кількість впроваджених нових технологічних процесів була у 2011 р., і становила 2510. Найбільша кількість впроваджених у виробництво інноваційних видів продукції була у 2002 р. – 22847 найменувань. Питома вага реалізованої інноваційної продукції в обсязі промислової була найбільшою у 2000 р., і складала 9,4%. Прикро, що цей показник з кожним роком зменшується, і вже у 2014 р. становив 2,5%.

Джерела фінансування інноваційної діяльності в Україні у 2000-2014 рр. представлено у таблиці 2.5.

Таблиця 2.5

**Джерела фінансування інноваційної діяльності в Україні
у 2000-2014 рр., млн. грн.**

Роки	Загальна сума витрат	У тому числі за рахунок коштів			
		власних	державного бюджету	іноземних інвесторів	інші джерела
1	2	3	4	5	6
2000	1757,1	1399,3	7,7	133,1	217,0
2001	1971,4	1654,0	55,8	58,5	203,1
2002	3013,8	2141,8	45,5	264,1	562,4
2003	3059,8	2148,4	93,0	130,0	688,4
2004	4534,6	3501,5	63,4	112,4	857,3
2005	5751,6	5045,4	28,1	157,9	520,2
2006	6160,0	5211,4	114,4	176,2	658,0
2007	10821,0	7969,7	144,8	321,8	2384,7

1	2	3	4	5	6
2008	11994,2	7264,0	336,9	115,4	4277,9
2009	7949,9	5169,4	127,0	1512,9	1140,6
2010	8045,5	4775,2	87,0	2411,4	771,9
2011	14333,9	7585,6	149,2	56,9	6542,2
2012	11480,6	7335,9	224,3	994,8	2925,6
2013	9562,6	6973,4	24,7	1253,2	1311,3
2014	7695,9	6540,3	344,1	138,7	672,8

Загальна сума витрат на фінансування інноваційної діяльності за 2000-2014 рр. була найбільшою у 2011 р., – 14333,9 млн. грн. Зокрема, максимум власних коштів підприємств на інноваційну діяльність було витрачено у 2011 р., – 7585,6 млн. грн. З Державного бюджету у 2014 р. було витрачено рекордні 344,1 млн. грн. У 2010 р. на фінансування інноваційної діяльності з боку іноземних інвесторів було витрачено найбільше протягом періоду 2000-2014 рр., – 2411,4 млн. грн.

Серед науковців немає єдиного підходу до визначення ресурсного забезпечення інноваційної діяльності. Найпоширенішою є думка, що інноваційна діяльність вимагає залучення тільки фінансових ресурсів, тобто фінансування інноваційної діяльності – це лише грошові відносини з іншими суб'єктами господарювання та банками з оплати наукової технічної продукції, контрагентських робіт, поставок спец обладнання, матеріалів і комплектуючих виробів, розрахунків із замовниками, трудовими колективами та державними органами управління⁷⁰. Інші економісти зазначають, що здійснення інноваційної діяльності вимагає залучення не лише коштів у безпосередньо грошовому вимірі, а й інших – у вигляді основних і оборотних засобів майнових прав і нематеріальних активів, кредитів, позик та застав (боргових зобов'язань), прав на землеволодіння й землекористування тощо⁷¹.

Обсяг виконаних наукових та науково-технічних робіт в Україні у 2000-

⁷⁰ Принципи формування і механізми реалізації фінансової політики приватизованих підприємств: [монографія] / за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. М.А. Козоріз // Інститут регіональних досліджень НАН України. – Львів: ЛБІ НБУ, 2004. – 357 с.; Симоненко Д.С. Основні підходи щодо визначення сутності та джерел фінансування інноваційної діяльності підприємств України / Симоненко Д.С. // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2012. – В.4 (47). – С. 98–104.

⁷¹ Лапко О. Проблеми інноваційної діяльності / О. Лапко // Економіка України. – 2009. – № 8. – С. 93–95.

2014 рр. представлено у таблиці 2.6.

Таблиця 2.6

**Обсяг виконаних наукових та науково-технічних робіт в Україні
у 2000-2014 рр.**

Роки	Всього, у фактичних цінах, млн. грн.	У тому числі, млн. грн.				Питома вага обсягу виконаних наукових і науково-технічних робіт у ВВП, %
		фундаментальні дослідження	прикладні дослідження	розробки	науково-технічні послуги	
2000	1978,4	266,6	436,7	1106,3	168,8	1,16
2001	2275,0	353,3	304,9	1317,2	299,6	1,11
2002	2496,8	424,9	343,6	1386,6	341,7	1,11
2003	3319,8	491,2	429,8	1900,2	498,6	1,24
2004	4112,4	629,7	573,7	2214,0	695,0	1,19
2005	4818,6	902,1	708,9	2406,9	800,7	1,09
2006	5354,6	1141,0	841,5	2741,6	630,5	0,98
2007	6700,7	1504,0	1132,6	3303,1	761,0	0,93
2008	8538,9	1927,4	1545,7	4088,2	977,7	0,90
2009	8653,7	1916,6	1412,0	4215,9	1109,2	0,95
2010	9867,1	2188,4	1617,1	5037,0	1024,6	0,90
2011	10349,9	2205,8	1866,7	4985,9	1291,5	0,79
2012	11252,7	2621,9	2057,7	5369,9	1203,2	0,80
2013	11781,1	2695,5	2087,8	5772,8	1225,1	0,81
2014*	10950,7	2475,2	1910,2	5341,5	1223,8	0,70

* – дані наведені без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.

Обсяг виконаних наукових та науково-технічних робіт в Україні у фактичних цінах був найбільший у 2013 р., - 11781,1 млн. грн. Це стосується і фундаментальних, і прикладних досліджень, і розробок, а також науково-технічні послуги. Питома вага обсягу виконаних наукових і науково-технічних робіт у ВВП була максимальною у 2003 р. і становила 1,24%, і відтоді зменшується.

Кількість наукових кадрів та кількість наукових організацій в Україні у 2000-2014 рр. представлена у таблиці 2.7.

Кількість організації, які виконують наукові дослідження й розробки помітно зменшується від 2005 р., і станом на 2014 р. становить 999. Кількість науковців була найбільша у 2000 р., і відтоді вдвічі зменшилась, - у 2014 р.

становить 69404 осіб. Кількість докторів наук зростає і наразі становить понад 16090 осіб, а кандидатів наук, - 86230 осіб.

Таблиця 2.7

Наукові кадри та кількість наукових організацій в Україні у 2000-2014 рр.

Роки	Кількість організацій, які виконують наукові дослідження й розробки *	Кількість науковців, осіб	Кількість докторів наук в економіці України, осіб **	Кількість кандидатів наук в економіці України, осіб **
2000	1490	120773	10339	58741
2001	1479	113341	10603	60647
2002	1477	107447	11008	62673
2003	1487	104841	11259	64372
2004	1505	106603	11573	65839
2005	1510	105512	12014	68291
2006	1452	100245	12488	71893
2007	1404	96820	12845	74191
2008	1378	94138	13423	77763
2009	1340	92403	13866	81169
2010	1303	89564	14418	84000
2011	1255	84969	14895	84979
2012	1208	82032	15592	88057
2013	1143	77853	16450	90113
2014***	999	69404	16090	86230

* – починаючи з 2006 р. не звітують організації, які виконували лише науково-технічні послуги;

** – з 1998 р. – станом на 1 жовтня, з 2012 р. – на 31 грудня;

*** – дані наведені без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.

Працівників сфери освіти і науки традиційно відносять до інноваційних кадрів. Саме у цьому секторі національного господарства формуються передумови для створення інноваційного продукту, що володіє високою додатковою вартістю і користується попитом на ринку. У пріоритетних розвинених галузях національної економіки наукові кадри: здійснюють безперервний моніторинг світового рівня наукових знань в своїй області, відстежують успішні приклади реалізації цих знань, існуючі тенденції і напрями їх застосування; проводять фундаментальні і прикладні дослідження, мають уявлення про світовий рівень їх розвитку і застосування в своїй галузі знань; генерують новації на основі результатів фундаментальних і прикладних

досліджень для їх подальшого інноваційного освоєння; є компетентними консультантами і експертами в підготовці управлінських кадрів в області інноваційного підприємництва; на основі засвоєння світового і національного досвіду розробляють і постійно удосконалюють концепцію розвитку галузі як складову частину концепції національного розвитку з врахуванням потенційних можливостей національної економіки, збалансованості її галузей і секторів⁷².

2.2. Закордонний досвід фінансового стимулювання інноваційної діяльності в контексті сталого розвитку

На сьогодні у світі в рамках трьох основних моделей інноваційного розвитку: американської, європейської та японської сформувались доволі повні та комплексні системи стимулювання різних етапів інноваційного процесу, які оперують багатьма прямими та непрямими інструментами стимулювання: починаючи від етапу досліджень і закінчуючи етапом просування нових технологій, товарів та послуг на ринок. Досвід Європейського співтовариства з питання координації інноваційних політик окремих країн-членів щодо утворення єдиного наукового та інноваційного загальноєвропейського простору вбачається найбільш цікавим та повчальним для України. Основні форми підтримки та стимулювання інноваційної діяльності, що використовуються в розвинених країнах такі:

— по-перше, це пряме фінансування науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт щодо створення та використання інновацій у формі субсидій на розробку та просування нових технологій, товарів та послуг, яке за обсягом складає до 50% сукупних витрат підприємств на такі цілі (характерно для США, Франції). Найбільш поширеною формою субсидій в останні роки стали гранти, які на конкурсних засадах надаються державою, різними міжнародними та громадськими організаціями та іншими спеціальними фондами шляхом фінансування проектів;

⁷² Зеркіна О.О. Аналіз та напрямки вдосконалення підготовки наукових кадрів для інноваційної економіки регіону (на прикладі Одеської області) / Зеркіна О.О. // Економіка харчової промисловості. – 2013. – № 4(20). – С. 51–55.

- по-друге, це пільгове кредитування інноваційної діяльності, яке передбачає повну або часткову компенсацію відсотків сплачених за банківськими кредитами за рахунок коштів спеціальних фондів або державного бюджету. Наприклад, у Німеччині для підприємств, які інвестують у модернізацію виробництва, освоєння випуску нових видів продукції або енергозбереження, надаються пільгові кредити у обсязі до 50% від коштів, що витрачає з цією метою підприємство як таке. Крім цього, банківські кредити на закупівлю нового обладнання мають бути застраховані за рахунок державного бюджету. В Італії пільгові кредити на технологічні нововведення надаються у сумі до 80% вартості інноваційного проекту на строк до 15 років;
- по-третє, це надання податкових пільг та канікул як засіб непрямого стимулювання та мотивування до інноваційної діяльності, оскільки прибуток підприємства є основою фінансування інноваційної діяльності, і його збільшення призводить до зростання інноваційних можливостей компаній;
- по-четверте, це митні пільги або повне звільнення від сплати митних податків при імпорті наукового або високотехнологічного обладнання⁷³.

Інноваційна політика регіонів має багату історію в країнах Європи й показує цікаву еволюцію, особливо з середини 1980-х рр. Деякі інноваційні політики зазнали змін залежно від конкретних регіональних умов, в яких вони були здійснені. Загалом особливість політик регіональних суб'єктів господарювання обумовлена ставленням до інновацій та інноваційного процесу⁷⁴.

Для країн ЄС характерне трирівневе формування інноваційної політики, що включає регіональний і національний компоненти, а також наднаціональний компонент, що поєднує всі країни Євросоюзу. У контексті формування інноваційної економіки регіональний компонент усе більшою мірою набуває структурного, а не перерозподільного характеру. Урядам належить пріоритет у

⁷³ Дмитрів В.І. Світовий досвід фінансового регулювання інвестиційно-інноваційної діяльності / Дмитрів В.І. // Ефективна економіка. – 2014. – № 7. Режим доступу: [Електронний ресурс] / <http://www.economy.nayka.com.ua>

⁷⁴ Федулова Л.І. Формування регіональних інноваційних систем у контексті принципів європейської інноваційної політики / Федулова Л.І. // Академічний огляд. – 2014. – № 1 (40). – С. 144–155.

галузі фундаментальних досліджень, підготовки кадрів, у тому числі для сфери досліджень і розробок, а регіони все більшою мірою втілюють у життя політику поширення інновацій.

Прикладом стабілізуючого впливу ЄС на інноваційний розвиток окремих територій є діяльність регіональної мережі центрів поширення інновацій (Innovation Relay Centers – IRC). Такі центри виступають у статусі незалежних консультативних організацій у сфері технологій і бізнесу. Вони одержують допомогу від Єврокомісії з питань підприємництва й сприяють інноваційному бізнесу в таких напрямках, як трансфер технологій, комерціалізація результатів НДДКР, захист права об'єктів інтелектуальної власності, розвиток адаптаційних можливостей компаній до нової технології (добір партнерів); здійснення транснаціональних інноваційних ініціатив, поширення інформації про інноваційну політику Євросоюзу. Як інший приклад реалізації регіональної інноваційної політики можна навести розробку й реалізацію п'ятирічних рамкових програм ЄС в галузі НДДКР, що передбачують розвиток регіонального інноваційного співробітництва, зокрема, через систему інтегрованих проектів та програму створення мережі європейського дослідного простору (European Research Area – ERA).

Досвід країн Європейського Союзу підтверджує характерну тенденцію формування інноваційної системи ЄС як сукупності регіональних інноваційних систем, координація роботи над створенням яких здійснюється наднаціональною й національною владою. Взаємодія між регіональною і національною політикою у сфері інновацій та регіонального розвитку має на меті вплив на динаміку інновацій на конкретній території. Регіональна інноваційна політика все частіше стикається з певними вимогами, щоб довести свою ефективність. Так, на думку експертів⁷⁵, Австрія, Бельгія, Німеччина, Іспанія, Швейцарія є прикладами країн, де регіони отримали широку автономію, яку вони можуть використовувати для реалізації інноваційної

⁷⁵ OECD Reviews of Regional Innovation: Regions and Innovation Policy. – Publications on Regional Development, 2011. – 315 p.

політики на субнаціональному рівні. З іншого боку, в невеликих регіонах або централізованих країнах, таких як Греція, Португалія передача влади не відіграє значної ролі в просуванні інновацій у своїх регіонах.

Дослідження, проведені в рамках проектів “Регіональні інноваційні системи” і “Європейське регіональне інноваційне дослідження” (ERIS – European Regional Innovation Survey), показали, що: 1) підприємства малого й середнього бізнесу (МСБ) на відміну від великих компаній покладаються, насамперед, на регіональні мережі; 2) підтримка й допомога в просуванні з боку регіональної влади інноваційних процесів є суттєвою, але не достатньою умовою для розвитку регіональних інноваційних систем; 3) МСБ приділяють більше увагу внутрішнім зв’язкам, ніж встановленню партнерських відносин з дослідними організаціями; 4) організації, що виконують допоміжну функцію, такі як технологічні центри, центри трансферу технологій відіграють меншу роль, ніж очікувалося⁷⁶.

Створення умов для формування потреб у товарах і послугах новітнього технологічного укладу – одне із завдань НІС та її регіональних підсистем. При цьому стартові й забезпечуючі механізми НІС передбачають державну участь у питаннях розробки інноваційної стратегії, організаційної й інституціональної розбудови НІС та регіональних складових, фінансових механізмів підтримки й стимулювання інновацій та ін.

Досвід показує, що політика вирівнювання соціально-економічного розвитку регіонів характерна для епохи первинної індустріалізації і розрахована на розміщення в регіонах основних фондів, призначених для випуску типової масової продукції й концентрації робочої сили, була замінена на політику вирівнювання наслідків відкриття внутрішнього ринку.

В Україні ж бюджетне вирівнювання відсталих в адаптації до ринкових умов регіонів поки не привело до очікуваних результатів. Для управління регіональним розвитком в Україні в цілому й до цього часу використовується

⁷⁶ The Integration of Science and Technology Systems of the Central Asian republics into the Western World. Amsterdam: IOS Press; Tokyo: Ohmsha, 2003.

обмежений набір інструментів, що зводиться в основному до бюджетних трансфертів і державних цільових програм (див. табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Інструменти регіональної інноваційної політики: таксономія⁷⁷

Тип інструментів	Генерація знань	Дифузія знань	Використання знань
Традиційні інструменти	Технологічні фонди, R&D стимули/підтримка/гранти. Підтримка науково-дослідних і технологічних центрів. Підтримка розвитку інфраструктури. Людський капітал для S&T.	Наукові парки. Передача технологій, підрозділів і програм технологічним брокерам. Мобільність залучення талантів, нагороди за інновації.	Інкубатори. Підтримка початківців. Інноваційні послуги (підтримка бізнесу і коучинг). Навчання та підвищення обізнаності в інноваціях.
Нові інструменти	Державно-приватне співробітництво в інноваціях. Дослідні мережі/сектори.	Інноваційні ваучери. Сертифікація/акредитація.	Промислові гіганти. Підтримка творчості та таланту. Інноваційний бенчмаркетинг.
Конкурентоспроможні сектори. Центри компетенцій. Нове покоління наукових і технологічних парків та кластерів. Венчурний капітал. Гарантовані схеми для фінансування інновацій.			
Експериментальні інструменти	Транскордонні науково-дослідні центри.	Вільні відкриті ринки знань	Регіональна промислова політика. Інноваційно-орієнтовані державні закупівлі.

Серед факторів, що спричиняють проблеми в сучасних українських умовах, є невизначеність стратегічних пріоритетів регіонального розвитку (аналіз показує, що усі стратегії соціально-економічного розвитку регіонів розроблені “під копірку” й не вміщують особливості стратегічного аналізу кожної окремої території), неготовність регіонів повною мірою використовувати можливості геополітичного розташування та поширення процесу транснаціоналізації на регіональному рівні⁷⁸.

У країнах з ринковою економікою фінансове забезпечення інноваційної

⁷⁷ Innovation Policy and Regions: Policy Spaces, Strategies and Challenges, Regional Development Working Papers, OECD Publishing, Paris.

⁷⁸ Федулова Л.І. Формування регіональних інноваційних систем у контексті принципів європейської інноваційної політики / Федулова Л.І. // Академічний огляд. – 2014. – № 1 (40). – С. 144–155.

діяльності може здійснюватись суб'єктами різних організаційно-правових форм – нефінансовими корпораціями (підприємствами), фінансовими інститутами різного типу, фізичними особами, державними установами. При цьому застосовується широкий спектр інструментів позичкового (кредити, облігації, інноваційні податкові кредити) та власного (акції, корпоративні права, нерозподілений прибуток, пільгові умови оподаткування прибутку) капіталу підприємств. Можна виокремити чисто ринкові, переважно державні та змішані концепції фінансування інноваційної діяльності⁷⁹.

Основним джерелом фінансування наукової та науково-технічної діяльності у країнах ОКСП є власні кошти підприємств, на які припадає 42-78% його сукупних обсягів⁸⁰. Державне фінансування є другим за обсягами джерелом, за рахунок якого забезпечується від 16 до 51% сукупного фінансування досліджень і розробок (див. табл. 2.9).

Таблиця 2.9

**Джерела фінансування наукової та науково-технічної діяльності у
розвинутих країнах у 1996 р. та 2011 р., %**

Країна	Роки	Джерела фінансування, у т.ч.				
		кошти підприємств	кошти уряду	кошти організацій вищої освіти	кошти неприбуткових організацій	кошти іноземних замовників
1	2	3	4	5	6	7
Канада	1996	46,3	33,7	5,0	2,6	12,4
	2011	48,0	34,8	7,7	3,6	5,8
США	1996	62,4	33,2	2,2	2,1	-
	2011	58,6	31,2	3,0	3,4	3,8
Франція	1996	48,5	41,5	0,8	0,9	8,3
	2011	55,0	35,4	1,1	0,8	7,7
Італія	1996	43,0	50,8	-	-	6,2
	2011	45,1	41,9	0,9	3,1	9,1
Німеччина	1996	59,6	38,1	-	0,3	2,0
	2011	65,6	29,8	-	0,3	4,2
Великобританія	1996	47,6	31,5	0,8	3,8	16,3
	2011	45,9	30,5	1,2	4,8	17,8

⁷⁹ Зимовець В. Концептуальні засади та закордонний досвід фінансування інноваційної діяльності: уроки для України / Зимовець В., Шовкун І. // Економіст. – 2015. – № 1, січень. – С.10-14.

⁸⁰ Gross expenditures on R&D, by performing and funding sectors // Science and Engineering Indicators 2014.

Продовження табл. 2.9

1	2	3	4	5	6	7
Японія	1996	73,4	18,7	7,1	0,7	0,1
	2011	76,5	16,4	5,8	0,8	0,5
Південна Корея	1996	74,9	20,3	3,1	1,7	0,1
	2011	73,7	24,9	0,7	0,4	0,2
Китай	1996	57,6	33,4	-	-	2,7
	2011	73,9	21,7	-	-	1,3

Іноземні замовники звертаються за виконанням досліджень і розробок насамперед до науковців тих країн, де розвинутий сектор науки. Найбільші обсяги коштів від іноземних замовників одержують США (15,3 млрд. доларів за ПКС, або приблизно 4% від сукупних витрат на дослідження й розробки в країні за 2010 рік), Великобританія (6,9 млрд. доларів, або 18%, відповідно), Франція (3,8 млрд. доларів, або 8%), Німеччина (3,4 млрд. доларів, або 4%) Китай (2,3 млрд. доларів, або 1%)⁸¹.

Накраще пристосованими до фінансування інноваційної діяльності на етапі впровадження у виробництво науково-технічних розробок є інвестиційні та венчурні фонди. У багатьох країнах великі надії покладались саме на венчурний капітал як спосіб вирішення проблем фінансування інноваційної діяльності.

Венчурний капітал відіграє неоднакову роль у фінансуванні інноваційної діяльності у різних країнах (див табл. 2.10).

Таблиця 2.10

**Фінансування інноваційного розвитку у країнах ЄС та США за
рахунок венчурного капіталу у 2007-2012 рр., % до ВВП**

Країна	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	2	3	4	5	6	7
Угорщина	0,002	0,002	0,001	0,007	0,032	0,056
Естонія	0,002	0,007	0,020	0,035	0,008	0,051
Ірландія	0,016	0,027	0,029	0,022	0,030	0,039
Фінляндія	0,035	0,039	0,035	0,038	0,029	0,034
Швеція	0,073	0,070	0,039	0,040	0,033	0,025
Великобританія	0,026	0,032	0,025	0,019	0,017	0,025
Данія	0,058	0,033	0,026	0,019	0,023	0,021

⁸¹ Gross expenditures on R&D, by performing and funding sectors /0,001/ Science and Engineering Indicators 2014.

Продовження табл. 2.10

1	2	3	4	5	6	7
Бельгія	0,024	0,018	0,028	0,019	0,020	0,016
Нідерланди	0,024	0,029	0,019	0,017	0,019	0,014
Франція	0,019	0,023	0,016	0,016	0,013	0,013
Німеччина	0,016	0,020	0,017	0,017	0,017	0,013
Литва	0,011	0,000	0,001	0,000	0,005	0,013
Австрія	0,013	0,011	0,018	0,007	0,018	0,010
Португалія	0,008	0,026	0,017	0,031	0,005	0,013
Люксембург	0,013	0,008	0,003	0,005	0,013	0,007
Іспанія	0,010	0,010	0,006	0,005	0,008	0,007
Словенія	0,001	0,001	0,003	0,000	0,005	0,004
Італія	0,003	0,002	0,003	0,004	0,003	0,004
Латвія	0,038	0,021	0,000	0,002	0,012	0,002
Польща	0,002	0,004	0,000	0,001	0,003	0,001
Болгарія	0,000	0,011	0,005	0,004	0,000	0,000
Чехія	0,000	0,000	0,000	0,009	0,002	0,000
Греція	0,000	0,007	0,002	0,002	0,005	0,000
Румунія	0,026	0,004	0,004	0,002	0,000	0,000
Словаччина	0,002	0,000	0,000	0,003	0,000	0,000
ЄС	0,018	0,020	0,015	0,014	0,014	0,014
Країни зони Євро	0,014	0,017	0,014	0,013	0,013	0,011
США	0,059	0,052	0,031	0,038	0,044	0,041

Необхідною передумовою залучення венчурного капіталу до фінансування інноваційного розвитку є наявність прозорого та ефективного фондового ринку, який забезпечує інвесторам швидке повернення вкладеного капіталу в разі успішної реалізації інноваційного проекту⁸². Саме тому у ЄС обсяги венчурного капіталу у фінансуванні інноваційного розвитку становили лише 0,014% ВВП в 2011 році, що майже втричі менше, ніж у США – 0,041% ВВП. Відомо, що в інноваційному процесі беруть участь чотири суб'єкта: держава, винахідники, бізнес-структури (вітчизняні та зарубіжні) та споживачі. Система стимулів кожного з суб'єктів щодо мотивації інноваційної діяльності повинна приносити максимальну користь кожному з них, при цьому мінімізувати шкоду один одному. При стимулюванні інноваційних процесів

⁸² Gompers P., Lerner J. The Venture Capital Revolutio // Journal of Economic Perspectives. – 2001. – №15. – pp. 145-168.

держава повинна розробити таку систему мотивації всіх суб'єктів-учасників процесу, щоб кожен з них максимально реалізував свої цілі: бізнес-структури – отримували стабільний прибуток та розширяли виробництво, споживачі – споживали якісно новий товар або послугу, що задовольнить їх потребу в повному обсязі, держава ж повинна визначити розподіл прав на інтелектуальну власність, створену за державні кошти, захист інтересів держави і винахідників, розподіл роялті від комерціалізації винаходів і, як наслідок, підвищити рівень конкурентоспроможності на світовому ринку, забезпечуючи тим самим стабільний розвиток, високий рівень життя та добробут населення в цілому⁸³.

В Україні розвиток інституту венчурних інвестицій розпочався з приходом іноземного венчурного капіталу з розвинених країн (1992-2001 рр.). Другий етап розпочався прийняттям у 2001 р. Закону України «Про інститути спільного інвестування» і характеризується розвитком вітчизняних венчурних фондів, які базуються на вітчизняному капіталі і керуються вітчизняними компаніями з управління активами. Відповідно до Закону було введено сприятливий режим функціонування венчурних фондів, зокрема податкові стимули і полегшуючі процедури адміністрування. Однак збільшення капіталізації венчурних фондів на даний час не приводять до адекватного зростання інвестиційних потоків у інноваційний сектор економіки⁸⁴. Факторами, що стримують розвиток венчурного капіталу в Україні, є 1) відсутність цілеспрямованої державної політики щодо залучення вітчизняного капіталу до венчурних інвестицій; 2) невизначеність правового поля функціонування венчурного капіталу; 3) відсутність законодавчих гарантій захисту прав інвесторів, які не володіють контрольним пакетом акцій; 4) нестабільність і недосконалість податкового законодавства та законодавства про банкрутство; 5) несформованість умов для здійснення венчурних інвестицій (зокрема, бракує інститутів професійної комплексної науково-

⁸³ Мацелюх Н.П. Фінансування та стимулювання комерціалізації інновацій в Україні: проблеми і шляхи вирішення / Мацелюх Н.П., Дем'янчук Г.В. // Наука та інновації. – 2014. – Т. 10. № 3. – С. 69–79.

⁸⁴ Кузнєцова І.С. Інститут венчурних інвестицій: стан та перспективи розвитку / Кузнєцова І.С. // Наука та інновації. – 2008 – Т. 4. – № 1. – С. 87–95.

технічної та комерційної експертизи інноваційних проектів, страхування інвестицій в інноваційну діяльність, прямих інформаційних зв'язків між ринковим інноваційним попитом, а також пропозицією інноваційних ідей та посередницьких послуг); 6) нестача кваліфікованих фахівців у сфері управління інноваційними проектами⁸⁵. Указом Президента України від 25 березня 2012 р. було знову поставлено питання про розробку законопроекту «Про основні засади формування та регулювання ринку венчурного капіталу в Україні» та обговорювалося питання про створення національної венчурної компанії під час засідання робочої групи наряду реформ «Розвиток науково-технічної та інноваційної сфери»⁸⁶, але наразі реформи в Україні призупинені через політичну кризу.

Лідером світової конкурентоспроможності за багатьма рейтинговими системами є Сполучені Штати Америки. Розглянемо досвід цієї країни в управлінні інноваційними процесами. Інноваційна діяльність у США здійснюється за допомогою державного регулювання інноваційних процесів. Держава підтримує підприємства, які ініціюють та здійснюють інноваційні зміни, через:

- пільгове оподаткування фірм, що здійснюють НДДКР, у розмірі до 20 % приросту витрат на НДДКР порівняно з середньорічним рівнем цих витрат за попередні роки;
- пільгове оподаткування до 20 % витрат компаній на програми фундаментальних наукових досліджень, виконуваних університетами за контрактами з ними;
- вирахування з доходу, що оподатковується, вартості наукової апаратури та обладнання, яке безкоштовно передається компаніями університетам та науково-дослідним організаціям;
- установа пільгового режиму амортизаційних відрахувань;

⁸⁵ Федулова Л. Розвиток національної інноваційної системи України / Федулова Л., Пашута М. // Економіка України. – 2005. – № 4. – С. 45–47.

⁸⁶ Нежиборець В. Закордонний досвід державної підтримки венчурної діяльності / Нежиборець В. // Теорія і практика інтелектуальної власності. – 2012. – № 4. – С. 83–88.

— надання інвестиційного податкового кредиту, а саме: зменшення податку на прибуток у розмірі від 6 % до 10 % загальної вартості інвестицій в устаткування.

Інноваційній діяльності у США характерна підтримка розвитку ризикованих проектів за допомогою стимулювання створення венчурних фірм і дослідних центрів дрібних і середніх інноваційних підприємств, державних дослідницьких центрів і спеціальних лабораторій великих промислових корпорацій, а також пільгового безкоштовного субсидування цих суб'єктів інноваційної діяльності Національним науковим фондом США, що дає змогу розвиватися венчурному бізнесу.

Еталоном фонду, що здійснює фінансування фундаментальної науки й інноваційної діяльності, є Національний науковий фонд США – NSF. На сьогодні NSF реалізує такі програми⁸⁷:

- програма інноваційних досліджень малого бізнесу (Small Business Innovation Research, SBIR), яка допомагає малому високотехнологічному бізнесу знаходити замовлення федеральних агентств, а також надає підтримку у формуванні початкового капіталу. У даній програмі держава вкладає через свої федеральні агентства кошти в початкову стадію високоризикових проектів;
- гранти на підтримку зв'язків науки з промисловістю (Grant Opportunities for Academic Liaison with Industry, GOALI);
- інновації й організаційні зміни (Innovation and Organizational Change, IOC)⁸⁸.

Для поєднання пріоритетності науки з прибутковістю бізнесу в США – світового лідера комерціалізації інновацій – було прийнято ряд законодавчих ініціатив:

1) Закон Бая-Доула (Bayh–Dole Act of 1980; Public Law 96-517), що наділив університети, малий бізнес та некомерційні організації правом

⁸⁷ Петрова І.Л. Інноваційна діяльність: стимули і перешкоди [Текст]: монографія / І.Л. Петрова, Т.І. Шпильова, Н.П. Сисоліна. – К.: Дорадо, 2010. – 320 с.

⁸⁸ Дмитрів В.І. Світовий досвід фінансового регулювання інвестиційно-інноваційної діяльності / Дмитрів В.І. // Ефективна економіка. – 2014. – № 7. Режим доступу: [Електронний ресурс] / <http://www.economy.nayka.com.ua>

патентування винаходів, розроблених при бюджетній підтримці уряду, а також стимулював винахідників до передачі ліцензій у промисловість для комерціалізації їх на території США;

2) Закон “Про технологічні інновації Стівенсона–Уайдлера” (Stevenson–Wyder Technology Innovation Act of 1980), який регулює відносини та порядок передачі технологій в процесі здійснення розробок та досліджень, що здійснюються національними закладами та компаніями приватного сектору, за рахунок розповсюдження інформації про отримані результати науково-технічної діяльності;

3) Закон “Про передачу федеральних технологій” (Federal Technology Transfer Act, 1986);

4) Закон “Про передачу національних конкурентоспроможних технологій” (National Competitiveness Technology Transfer Act, 1989), що конкретизували механізм передачі прав власності;

5) Закон “Про інноваційні дослідження” (Small Business Innovations Research Act), який заохотив малий та середній бізнес приймати участь в процесі комерціалізації інновацій;

6) Закон “Про корпоративні дослідження” (Cooperative Research Act, 1984), що розширив рамки кооперації державних установ та суб’єктів реального сектору економіки ⁸⁹.

Переважна більшість розвинених країн світу стимулюють комерціалізацію інновацій через пільгове оподаткування податку на прибуток підприємств, оскільки механізм адміністрування його є чітким і не викликає сумнівів щодо його прозорості, рівень корупції та бюрократії – мінімальним, а рівень податкової культури та свідомості платників та посадових осіб, що безпосередньо приймають участь у його стягненні, стабільно високий. Як наслідок, створюється “сприятливий клімат” для реалізації “пільг інвестиційно-

⁸⁹ Крюков Д., Покровский К. Интеллектуальная собственность, созданная при государственном финансировании. Политика правительства США / Крюков Д., Покровский К. // Электроника: Наука, Технология, Бизнес. – 2004. – № 3. – С. 88–91.; Мацелюх Н.П. Фінансування та стимулювання комерціалізації інновацій в Україні: проблеми і шляхи вирішення / Мацелюх Н.П., Дем’янчук Г.В. // Наука та інновації. – 2014. – Т. 10. № 3. – С. 69–79.

інно ва ційного характеру з податку на прибуток”, котрі надаються у таких формах:

- зниження базової ставки податку;
- прискорена амортизація;
- інвестиційна податкова знижка;
- інвестиційний податковий кредит;
- створення неоподатковуваних резервних фондів;
- податкові канікули;
- пільгове оподаткування дивідендів на акції інноваційних організацій;
- ув’язування розміру податку з приростом інноваційних витрат;
- зменшення суми податку на величину вартості приладів і обладнання, що передається навчальним закладам⁹⁰.

Загалом американська стратегія інновацій організована навколо трьох китів: інвестувати в будівельні блоки американських інновацій, зокрема НДДКР і людський, фізичний та технологічний капітал, заохочувати конкурентні ринки, які стимулюють виробничі підприємства, а також стимулювати прориви таких національних пріоритетів, як розвиток альтернативних джерел енергії та поліпшення здоров’я населення⁹¹. У США істотне фінансове забезпечення з боку держави отримує передусім саме оборонно-військовий комплекс. До того ж значна кількість розробок використовується потім і в промисловості. При цьому більшість підприємств працює безпосередньо на швидке отримання прибутку.

Досвід гарантування державою банківських позик може надати й Великобританія, у якій держава гарантує повернення 70 % від вартості позик, які надаються венчурним фірмам, та відшкодовує до 50 % від усіх витрат на нововведення та проводить субсидування малих інноваційних фірм. У Великобританії доволі розвинена мережа з понад 325 бізнес-інкубаторів, яка

⁹⁰ Система податкових пільг в Україні у контексті Європейського досвіду. За заг. редакцією Соколовської А.М. Монографія. – К.: Науково-дослідний фінансовий інститут, 2006. – 284 с.

⁹¹ Chesbrough H. Open Business Models: How to Thrive in the New Innovation Landscape (Hardcover) / H. Chesbrough. – Boston: Harvard Business School Press, 2006. – 224 p.

регулюється Управлінням з питань бізнес-інкубаторів⁹². Бізнес-інкубатори Великобританії надають широкий спектр послуг від створення компанії та передачі її в оренду до консалтингових, фінансових, юридичних, працевлаштування тощо.

До пріоритетів інноваційної діяльності Великобританії належать медичні технології, відновлювальна енергетика, наноелектроніка, захист комунікаційної інфраструктури, біотехнології, інтелектуальні системи управління, раціональне природокористування. Велике значення в країні надають розвитку й просуванню на світовий ринок наукомістких екологічних послуг.

В цілому, економічна політика Великобританії щодо активізації інноваційної діяльності в країні здійснюється через різноманітні національні й регіональні програми підтримки інноваційної активності, такі як Mercia, Connect, Enterprise Fellowship Scheme, Medici. У країні збільшується кількість щороку реєстрованих нових патентів і активно створюються венчурні компанії, яким надаються значні пільги щодо:

- зменшення податку на прибуток;
- страхування коштів, які надаються венчурним фірмам з боку держави;
- відшкодування витрат на нововведення згідно з державними програмами щодо субсидування малих інноваційних фірм;
- у будь-якій сумі списання на собівартість продукції (послуг) витрат на НДДКР.

Інноваційна діяльність розглядається як основний механізм підвищення конкурентоспроможності бізнесу в регіонах країн. Для цього створений Регіональний інноваційний фонд, здійснює підтримку інноваційної діяльності з урахуванням потреб регіонів Великобританії. Частина програм має на меті залучення малих і середніх підприємств у інноваційну діяльність⁹³.

Дослідження особливостей фінансування інноваційної діяльності

⁹² Офіційний сайт Управління Великобританії з питань бізнес-інкубаторів. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukbi.co.uk>

⁹³ Дмитрів В.І. Світовий досвід фінансового регулювання інвестиційно-інноваційної діяльності / Дмитрів В.І. // Ефективна економіка. – 2014. – № 7. Режим доступу: [Електронний ресурс] / <http://www.economy.nayka.com.ua>

західних країн показало, що доволі активну роль в інноваційній діяльності відіграють саме державні органи влади через створені ефективні державні, економічні та адміністративні механізми підтримки інновацій. У світовій практиці у зв'язку із підвищенням ролі держави у фінансуванні інновацій спостерігається підвищення наукомісткості продукції, яка становить в країнах ЄС 35 %, США – 25 %, Японії – 11 %, Сінгапурі – 7 %, Кореї – 4,5 %, Китаї – 2 %, в Росії – 0,13 %, тоді як в Україні – лише 0,05 % від ВВП⁹⁴.

Існують різні методи державного стимулювання інноваційної діяльності, які загалом поділяють на прямі та опосередковані. Прямі методи стимулювання фінансування інноваційної діяльності переважно передбачають бюджетне фінансування, кредитування, державні замовлення, субсидії, гранти. Непрямі методи стимулювання фінансування інноваційної діяльності, як правило, передбачають податкове стимулювання, яке проявляється у формі податкових кредитів, удосконаленні законодавства, покращенні інноваційної інфраструктури тощо. При цьому гранти, субсидії орієнтовані на конкретні проекти, які мають потенційно високу соціальну віддачу. Податкові кредити та пільги, своєю чергою, надають можливість зменшити граничну вартість інноваційних проектів. Сьогодні в світі спостерігається поступове зростання непрямих методів стимулювання інноваційної діяльності через податкові пільги.

Кожна країна самостійно обирає співвідношення між використанням прямих та опосередкованих форм підтримки інноваційної діяльності, переважно віддаючи перевагу одній з них. До того ж для всіх країн однаково принциповими є такі два принципи:

– фінансові преференції не повинні бути дискримінаційними, мати прозорі критерії та процедуру отримання, не надавати штучно конкурентних переваг окремим підприємствам і бути інструментом загальної дії, тобто стимулювати усі підприємства інвестувати у власний інноваційний потенціал;

⁹⁴ The changing landscape of innovation, in OECD Science, Technology and Industry Scoreboard. – [Electronic resource]. – 2011, OECD Publishing. Mode of access: http://dx.doi.org/10.1787/sti_scoreboard-2011-7-en.

– надання адресної допомоги окремим підприємствам, чиї проекти можуть мати виняткове значення для економіки чи безпеки країни, має відбуватись лише неподатковим шляхом (державне замовлення, кредити, гранти, прямі інвестиції, фінансові гарантії) і при цьому на основі реалізації програмно-цільового методу⁹⁵.

Велику роль серед непрямих методів державного стимулювання фінансування інноваційної діяльності відіграє саме податкове стимулювання. Податкові кредити активно використовуються урядами 11 країн ОЕСР. Зокрема, у Франції діє податковий кредит у розмірі 30 % від перших 100 млн. євро, вкладених у НДДКР. Крім того, передбачена й підвищена величина податкового кредиту у розмірі 50 % для молодих французьких компаній, які вперше здійснили фінансування НДДКР. Загальна мета інноваційної політики Франції – збільшення підтримки НДДКР. При цьому у Франції особлива увага приділяється трьом пріоритетам: зміцнення стимулів для приватного сектору; узгодження взаємодії між ключовими суб'єктами інноваційного процесу в конкурентних кластерах; підтримка конкурентоспроможності малих та середніх підприємств.

У Франції створено парк високих технологій поблизу Ніцци. Він розташований на території 2,3 тис. га, де розміщено 1200 організацій різного профілю, в яких зайнято 25 тис. людей. Понад 1000 фірм є компаніями з іноземним капіталом. Для управління технополісом утворена асоціація, членами якої є десять місцевих організацій. Оперативне управління парком здійснюється акціонерною компанією, бюджет якої формується за кошти асоціації і комісійних за здавання в оренду земельних ділянок⁹⁶.

Доволі активно податкове стимулювання використовується і в Японії. Саме в Японії вперше впроваджено надання податкових кредитів національним

⁹⁵ Федулова Л.І. Економіка знань / Л.І. Федулова. – К.: Ін-т економіки і прогнозування НАН України, 2010. – 600 с.

⁹⁶ Касьяненко В. Зарубіжний досвід управління інноваційним потенціалом економіки та можливості його використання в Україні / В. Касьяненко // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2011. – № 4. – С. 200–204; Дмитрів В.І. Світовий досвід фінансового регулювання інвестиційно-інноваційної діяльності / Дмитрів В.І. // Ефективна економіка. – 2014. – № 7. Режим доступу: [Електронний ресурс] / <http://www.economy.nayka.com.ua>

компаніям з метою збільшення фінансування НДДКР. Стратегія інноваційної діяльності Японії включає в себе цілі до 2020 р., зокрема: створення більшої кількості провідних світових університетів та науково-дослідних установ; повна зайнятість наукових працівників; використання інтелектуальної власності малих і середніх підприємств; ефективнішого використання інформаційно-комунікаційних технологій у виробництві. Невід'ємною частиною цієї стратегії є зелені інновації та "Інновації життя". До найконкурентоспроможніших галузей японської промисловості належать: автомобілебудування, мотоцикли, верстатобудування, суднобудування, електроніка та напівпровідники, комп'ютери й офісне обладнання, телекомунікаційне обладнання, побутова аудіо- та відеоапаратура, фотографічне обладнання.

З азійських країн найяскравішим представником успішної інноваційної діяльності є Японія. Державне стимулювання науково-технічної й інноваційної діяльності провадиться в напрямках:

- звільнення від оподаткування пенсійних фондів малих інноваційних підприємств;
- зменшення пільгового податку на прибуток венчурних підприємств;
- податкової знижки на приватні інвестиції в НДДКР;
- гарантованого повернення (до 80 %) коштів, вкладених у венчурний бізнес;
- пільгових кредитів венчурним фондам;
- одержання малими інноваційними підприємствами половини відсоткової ставки за використання кредиту;
- створення товариств взаємного кредитування;
- стимулювання малих інноваційних підприємств;
- звільнення від оподаткування відрахувань, що надходять до страхових фондів захисту від ланцюгових банкрутств⁹⁷.

⁹⁷ Дмитрів В.І. Світовий досвід фінансового регулювання інвестиційно-інноваційної діяльності / Дмитрів В.І. // Ефективна економіка. – 2014. – № 7. Режим доступу: [Електронний ресурс] / <http://www.economy.nayka.com.ua>;

Фінляндія стала першою країною, яка прийняла концепцію національної інноваційної системи як основного елемента політики у сфері науки й технології. Варто відзначити такі особливості та сильні сторони фінської інноваційної системи: стабільність систем освіти, управління та інститутів інноваційної діяльності, співпраця університетів та приватного сектору, наявність ринку венчурного капіталу та регіональних програм розвитку.

За обсягами інвестицій у наукові дослідження, Фінляндія є однією з провідних країн світу. В питаннях фінансування для Академії Фінляндії пріоритетними є такі напрямки досліджень: сфера медицини, біологічних наук і навколишнього середовища; культура й суспільство; природознавство й техніка.

Одним, із найбільш значимих є Національне фондове агентство з технологій та інновацій Tekes виступає як посівний інвестор. Агентство є підзвітним Міністерству праці і економіки Фінляндії й розподіляє більшу частину бюджетних коштів, що виділяються на прикладні дослідження. Tekes став основним джерелом фінансування державних досліджень і розробок, орієнтованих на бізнес. За міжнародними оцінками, Tekes ефективно фінансує дослідження і розробки, орієнтовані на створення експортних продуктів. Цей фонд на певних стадіях фінансує розробки практично всіх успішних фінських технологічних компаній (у т. ч. і Nokia). Дієвість Tekes обумовлена його незалежним статусом. Незалежність дозволяє фонду діяти більш оперативно, а також на довшу перспективу, ніж діють політичні структури. Це дає можливість максимально наблизити процес прийняття рішень до специфіки розробок. Хоча фонд має звітуватися перед міністерством торгівлі і промисловості за витрачання коштів, міністерство не вправі приймати рішення про фінансування конкретних проектів – це вирішує сам Tekes.

Під егідою Парламенту країни діє фонд Sitra, який не займається фінансуванням технологічних досліджень і розробок як таких, але перетворився

у венчурного капіталіста, що субсидує нові компанії на стадії початку і розширення їхньої діяльності. Переважна більшість компаній (95 %), де “Sitra” фінансує інновації, спочатку були партнерами “Tekes”⁹⁸.

Орієнтація на побудову інноваційного суспільства має базуватися на пріоритетному використанні національних систем науки, освіти, їхній інтеграції та зміцненні зв’язків з виробництвом, визначенні та підтримці пріоритетних напрямів, удосконаленні всієї системи інноваційних циклів, упровадженні нових організаційних форм, здійсненні надійного захисту інтелектуальної власності, інтересів власних товаровиробників, інтересів споживачів, упровадженні перспективних нетрадиційних способів розв’язання організаційних питань (створення тимчасових творчих колективів тощо).

Немає сумніву, що шлях у України свій особливий, враховуючи надзвичайно складний політичний та економічний стан нашої держави, з одного боку, і потужний інтелектуальний потенціал української нації – з другого боку, можливе лише створення нестандартної схеми реалізації інтелекту громадян України задля формування національного багатства нашої держави.

Перш за все необхідно створити умови входження “критичної маси” представників інтелектуальної еліти до кола осіб, які приймають політичні рішення, оскільки неминуче потрібно розробити й ухвалити стратегію інноваційного розвитку України виходячи з її геополітичних інтересів і внутрішніх можливостей⁹⁹.

2.3. Перспективи стимулювання капіталізації економіки регіонів України за допомогою фінансових інновацій

Фінансовий інжиніринг передбачає створення (конструювання) нових фінансових продуктів (інновацій), надання нових фінансових послуг;

⁹⁸ Козлова А. І. Інноваційна модель розвитку економіки України: міжнародні пріоритети / А. І. Козлова // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2012. – № 725. – С. 125–129.

⁹⁹ Дмитрів В.І. Світовий досвід фінансового регулювання інвестиційно-інноваційної діяльності / Дмитрів В.І. // Ефективна економіка. – 2014. – № 7. Режим доступу: [Електронний ресурс] / <http://www.economy.nayka.com.ua>

використовує цінні папери та фінансові інструменти у вигляді контрактів для створення їх гібридних та синтетичних комбінацій; застосовується для управління ризиками, ліквідністю та доходністю; перерозподілу грошових ресурсів та інформації, передбачає вироблення схем оптимізації фінансової в цілому та податкової зокрема, виробничої та маркетингової діяльності із врахуванням законодавчих та ринкових недосконалостей¹⁰⁰.

Суть фінансового інжинірингу полягає у:

- застосуванні відомих фінансових інструментів, процесів та технологій до вирішення завдань у сфері фінансів на нових ринках;
- конструюванні інноваційних фінансових продуктів через синтезування та гібридні комбінації існуючих;
- створення нових інструментів для вирішення нових завдань на існуючих ринках.

В Положенні (Стандарті) бухгалтерського обліку 13 “Фінансові інструменти”, затвердженому наказом Мінфіну України від 30.11.2001 р. №559 та зареєстрованому в Мін’юсті України 19.12.2001 р. за №1050/6241, чинному з 01.01.2002 р. фінансові інструменти трактуються як контракти, які одночасно призводять до виникнення (збільшення) фінансового активу в одного підприємства і фінансового зобов’язання або інструмента власного капіталу в іншого¹⁰¹.

У фінансовому інжинірингу використовуються як грошові, так і фінансові інструменти. Фінансовими інструментами будемо вважати такі, що передбачають отримання доходу та можуть існувати у вигляді контрактів або цінних паперів.

Над питанням систематизації інструментів фінансового інжинірингу працювали такі вчені як Бансал В.К., Галанов В.А., Дженкінсон Н., Едвардес У.,

¹⁰⁰ Вахович І.М., Поліщук В.Г. Фінансовий менеджмент та фінансовий інжиніринг бізнес-процесів: магістерський курс: навчальний посібник в 2-х т. – Т.2. Поліщук В.Г. Фінансовий інжиніринг бізнес-процесів. – Луцьк: СПД Гадяк Жанна Володимирівна, друкарня “Волиньполіграф”тм, 2013. – 360 с.; Фінансовий інжиніринг: Навчальний посібник / За ред. О.М. Сохацької. – К.: Кондор, 2011. – 660 с.

¹⁰¹ Положення (Стандарт) бухгалтерського обліку 13 “Фінансові інструменти”, затвердженому наказом Мінфіну України від 30.11.2001 р. №559.

Маршалл Дж.Ф., Фіннерті Дж.Д., Салі Н. Нефтці, Янпар А.¹⁰², а також українські вчені Карпенко Г.В., Примостка Л.О., Сохацька О.М., Федосов В.М., Фещенко В.В., Юрій С.І.¹⁰³.

Фінансові та грошові інструменти з'явилися в процесі тривалої еволюції стихійного розвитку ринкових відносин як результат колективної творчості учасників ринку, в першу чергу представників нової професії – фінансових інженерів. Особливого розвитку ця творчість досягла у 90-х рр. минулого століття. Як уже зазначалось у попередніх розділах, цьому процесу сприяли: інфляція, криза традиційних інститутів та міжнародних угод, індустріалізація країн, що розвиваються (Китай, Індія), підвищення швидкості отримання та обробки інформації тощо. Сьогодні фінансові інженери у своєму розпорядженні мають широкий арсенал інструментів, який постійно поновлюється.

Фінансові інженери, працюючи у різних фінансових та інших організаціях, вирішують будь-яку проблему споживача через використання різних фінансових інструментів, процесів та технологій. Ця обставина неоднозначно сприймається зарубіжними економістами. Деякі з них вбачають у цьому загрозу світовій фінансовій стабільності. Вони ведуть мову про обмеження дій міжнародних спекулянтів, про спекулятивний характер цього сегменту ринку, про втрачений зв'язок з ринками реальних активів та так

¹⁰² Галанов В.А. Производные инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 463 с.; Едвардес У. Ключові фінансові інструменти: орієнтування та інновації у світі деривативів: Пер. з англ. – К.: Наук. думка, 2003. – 255 с. – (Усе про менеджмент); Маршалл Дж.Ф., Бансал В.К. Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 784 с.; Finnerty John D. Financial Engineering in Corporate Finance: An Overview / John D. Finnerty // Financial Management, Vol. 17, No. 4 (Winter, 1988), pp.; Jenkinson Nigel. Financial Innovation: What Have We Learnt? / Jenkinson Nigel, Penalver Adrian, Vause Nicholas // Bank of England Quarterly Bulletin No. 2008 Q3.; Salih N. Neftci. Principles of financial engineering. Second edition. – London: Elsevier Inc, 2008. – 678 p.; Yanpar Atila. A New Approach to Derivatives: Financial Engineering with Islamic Rules / Yanpar Atila // Conference on Financial Engineering, Izmir University of Economics, 20-21 October 2011, Izmir, Turkey. – Sermaye Piyasasi Dergisi, Vol.10, No. 2, 2012, pp. 168-179.

¹⁰³ Інструменти та установи фінансового ринку. Енциклопедичний довідник / за ред. В.В. Фещенко. Укладачі: Фещенко В.В. (керівник проекту), Фещенко В.М., Мунтіян В.І., Романченко О.В., Новошинська Л.В. – К.: Українське агентство фінансового розвитку, 2007. – 504 с.; Карпенко Г.В. Фінансові інновації: питання теорії та можливості впровадження в економіку країни / Карпенко Г.В., Данькевич А.П. // Фінанси України – 2009. – № 9. – С. 111–119.; Примостка Л.О. Фінансові деривативи: аналітичні та облікові аспекти: Монографія. – К.: КНЕУ, 2001. – 263 с.; Фінанси: Підручник / За ред. С.І. Юрія, В.М. Федосова. – К.: Знання, 2008. – 611 с.; Фінансовий інжиніринг: Навчальний посібник / За ред. О.М. Сохацької. – К.: Кондор, 2011. – 660 с.

званий ефект “фінансової бульбашки”.

У фінансовому інжинірингу поняття фінансових інструментів (financial instruments) є ключовим. У перекладі з англійської мови воно означає “юридичні документи, у формі яких можуть власне існувати фінансові та грошові документи”. В цілому у цій дисципліні вони поділяються на:

- концептуальні – основні теорії вартості активів, визначення доходів через порівняння прибутків та ставок, кількісні методи портфельного аналізу, управління активами і пасивами, сек’юритизація, хеджування тощо;
- фізичні засоби – інструменти (акції, цінні папери з фіксованим доходом, деривативи) та процесії (електронна система торгівлі валютами та цінними паперами), що застосовуються для досягнення конкретної мети.

У свою чергу розрізняють поняття фінансовий продукт (product), стратегія (strategy), технологія (technology), фінансова інновація (innovation).

Продукти сприймаються як комбінація матеріальних і нематеріальних вигод, що забезпечують задоволення кінцевих потреб і бажань клієнта. Продукти можуть існувати в двох видах – товарів і послуг.

Товар – продукт, що має матеріальний характер, тобто може мати власника і допускати передачу, переміщення і заміну. Послуга – продукт, що за своїм характером є нематеріальним, створюється в процесі його поставки і перестає існувати після закінчення відповідного процесу. Вона не може мати власника, і її не можна розповсюджувати через посередників.

Інструментами ринку є юридичні документи, що засвідчують укладені на ринку договори. Письмове укладання договору може супроводжуватися оформленням контракту або емісією цінних паперів. Інструмент ринку не є фізичним інструментом, яким можна діяти на матеріальний об’єкт. Відповідно і угода між учасниками ринку не має фізичного впливу на речі, хоча, як правило, супроводжується фізичними процесами: переміщенням, передачею, перереєстрацією, зберіганням тощо.

Юридичний інструмент – це об’єкт юридичного права, встановлена законом або нормативним актом форма фіксації відносин між людьми.

Інструменти ринку можуть існувати у трьох видах: у вигляді цінних паперів, грошей та контрактів.

Відповідно до функцій, які виконують ці три види, їх поділяють на грошові інструменти та фінансові. Грошові інструменти обслуговують рух та обіг капіталу. Це сучасні гроші у формах, що не приносять доходу (готівка, безготівкові гроші, безпроцентні банківські рахунки, карткові рахунки тощо). Фінансові інструменти охоплюють коло ринкових інструментів, що обов'язково передбачають отримання доходу.

До складу фінансових інструментів відносять контракти, цінні папери та їх гібридні й синтетичні комбінації¹⁰⁴.

Можна погодитися також з розмежуванням понять фінансові інструменти та економічні інструменти (важелі). До останніх віднесено: ціни на товари, податки (ціни на послуги держави), процентні ставки (ціни кредитні ресурси), амортизаційні відрахування, заробітна плата, грошова маса, валютні резерви, інвестиції. Основною відмінністю фінансових інструментів від економічних є те, що перші є інструментами ринку, а другі – важелями його управління (регулювання). Фінансовий інструмент знаходиться під постійним впливом ринкових факторів, що викликають його коливання. Саме цей феномен використовують учасники ринку для отримання вигоди. Економічні ж важелі не є об'єктами ринкової торгівлі.

Член Асоціації фінансових інженерів, Дж. Фіннерті, систематизував всі наявні фінансові інструменти (їх уже в 90-х рр. XX ст. налічувалося більше ста і ця кількість постійно зростає). Він вперше класифікував фінансові інструменти за потребами їх користувачів, виділивши власне інструменти споживчого типу (цінні папери, як традиційні, так і абсолютно нові, типу одноіпотечних акцій з коригованою ставкою та облігацій із змінною відсотковою ставкою), фінансові процеси (дисконтний брокер, термінал на місці продаж, Internet-трейдинг) та фінансові стратегії і рішення (свопи акцій, проектне фінансування тощо)¹⁰⁵.

¹⁰⁴ Фінансовий інжиніринг: Навчальний посібник / За ред. О.М. Сохацької. – К.: Кондор, 2011. – 660 с.

¹⁰⁵ Finnerty John D. Financial Engineering in Corporate Finance: An Overview / John D. Finnerty // Financial Management, Vol. 17, No. 4 (Winter, 1988), pp. 14-33.

Список Фіннерті: Фінансові стратегії та рішення. До них можна віднести: більш ефективні стратегії “відгуку” капіталу; свопи акцій/ борг; купівля права на отримання привілейованого дивіденду; структуризація викупу з використанням важеля; проектне фінансування / оренда / фінансова структура, забезпечена активами; обміни боргу на борг; фактичне анулювання старої позики; хеджування “захоплення” дивідендів; реструктуризація корпорації.

Список Фіннерті: Фінансові інструменти споживчого типу. До них можна віднести: брокерські рахунки управління готівкою; фонди муніципальних облігацій; ощадний сертифікат для всіх; рахунок “доступу” до власного капіталу; дебетова картка; ф’ючерс “на навчання”; іпотека зі змінною коригуючою ставкою; взаємні фонди грошового ринку; рахунки грошового ринку; “нау”-рахунки; депозитні сертифікати “бик” / “ведмідь”; індивідуальні пенсійні рахунки / рахунки; страхування життя (універсальне або з “плаваючою” ставкою); конвертовані заставні або позика з опціоном скорочення.

Список Фіннерті: Фінансові процеси. До них можна віднести: дисконтне брокерство; термінал на місці продажу; електронні платежі / автоматизовані клірингові палати; публічний продаж цінних паперів; автоматичні касові машини; електронна торгівля цінними паперами; система “чіпси” (розрахунок того ж дня); управління готівкою / рахунки “СВП” (див. табл. 2.11).

Волатильність – показник нестійкості ринкових активів, які лежать в основі опціонного контракту, який розраховується як стандартне відхилення доходності базисного активу за період до закінчення строку дії опціону.

В Україні процес становлення фінансового та товарного ринків відбувається з використанням законодавства та торговельної практики різних країн, які не завжди є сумісними. Законодавство у сфері фондового ринку, а саме нова редакція Закону України “Про цінні папери та фондовий ринок”, що встановлює суть цінних паперів, так і їх похідних, запозичені із англо-американського права.

Таблиця 2.11

Список Фіннерті: фактори першочергової відповідності¹⁰⁶

Інновації	Фактори першочергової відповідності*	Інновації	Фактори першочергової відповідності*
1	2	3	4
Фінансові інструменти споживчого типу (Consumer-Type Financial Instruments)			
Брокерські рахунки управління готівкою	7	Взаємні фонди грошового ринку	6,7
Фонди муніципальних облігацій	2,4,6	Рахунки грошового ринку NOW-рахунки	6,7
Ощадний сертифікат для всіх	6,7	Депозитні сертифікати “бик” / “ведмідь”	2
Рахунок “доступу” до власного капіталу	1,6,8	Індивідуальні пенсійні рахунки / рахунки	1,6
Дебетова картка	2,7,11	Універсальне або вибіркове страхування життя	1,7,8
Ф’ючерс “на навчання”	4,8	Конвертовані заставні або позика з опціоном скорочення	2,7
Іпотека зі змінною коригуючою ставкою	7		
Цінні папери (Securities)			
Облігації з нульовим купоном	1,4,7	Конвертовані боргові зобов’язання з нульовим купоном	1,11
Облігації з плаваючою ставкою	4,5,7	Стріппіровані боргові цінні папери	1,4,7
Облігації з правом дострокового повернення	2,4,7	Чутливі до рейтингу облігації з “плаваючою” ставкою	3,4,5,7
Цінні папери з реальною прибутковістю	2,4,5,8	Облігації з аукціонною ставкою	2,3,4,7
Звільнені від податку облігації з “плаваючою” ставкою	4,5,7	Переналаштовуючі під ринок облігації	2,3,4
Конвертовані переналаштовуючі облігації	3	Індексовані облігації з нульовим купоном	4,7
Облігації з переналаштовуючою процентною ставкою	3	Облігації зі зростаючою ставкою	3
Продовжуючі облігації	2,4	Безстрокові облігації	11
Синтетичні конвертовані боргові зобов’язання	1,10	Обновлювані облігації зі змінним купоном	2,4,6
Єврооблігації і єврокомерційні папери	2,4	Облігації зі змінною дюрацією	4,7
Середньострокові облігації	2	Універсальні комерційні папери	4
Облігації, забезпечені іпотеками	4	Обертаючі депозитні сертифікати	2,5
Облігації, забезпечені пулом іпотек	2,4,5	Перехідні іпотечні сертифікати	2,4,5
Конвертовані боргові зобов’язання з коректуючою ставкою	1,10	Стріппіровані цінні папери, забезпечені іпотеками	4
Боргові цінні папери з підвищеним рейтингом	4,11	Облігації, забезпечені нерухомістю	4,5
Конвертовані облігації з правом дострокового повернення	3,4,7	Облігації “бика” і облігації з максимальною ставкою	4,6,7
Двохвалютні облігації	4,6	Індексовані облігації з опціоном на валюту / цінні папери з прибутковістю, прив’язаною до валютного курсу	4,6,7
Облігації, пов’язані з ціною товару	4,6,8	Високоприбуткові (“сміттєві”) облігації	2,5,7,9
Цінні папери, забезпечені рахунками до отримання	4,5	Облігації з обов’язковою конверсією в акції	1,6
		Облігації участі	3,4
		Валютні свопи	4,6
		Єрвалютні облігації	7
		Ф’ючерси на іноземну валюту	4,9,11

¹⁰⁶ Вахович І.М., Поліщук В.Г. Фінансовий менеджмент та фінансовий інжиніринг бізнес-процесів: магістерський курс: навчальний посібник в 2-х т. – Т.2. Поліщук В.Г. Фінансовий інжиніринг бізнес-процесів. – Луцьк: СПД Гадяк Жанна Володимирівна, друкарня “Волиньполіграф”тм, 2014. – 380 с.

Продовження табл. 2.11

1	2	3	4
Облігації, деноміновані в іноземній валюті	4,7	Ф'ючерси на фондовий ринок	4,8,9
Продовжуючі облігації з правом дострокового повернення	2,3,4	Форвардні угоди про процентну ставку	4,7
Процентні свопи	4,6,7	Привілейовані акції з коректуючою ставкою	1,4,5,6,7
Процентні кепи, флори і коллари	4,7	Привілейовані акції з аукціонною ставкою	1,4,5,7
Золоті позики	4,8	Індексовані привілейовані акції з "плаваючою" ставкою	1,4,5,7
Опціони, що торгуються на біржах	4,9	Акційні привілейовані акції з заявленою ставкою	1,3,4,5,7
Процентні ф'ючерси	4,7,9	Конвертовані обмінювані привілейовані акції	1,2,10
Опціони на ф'ючерсні контракти	4,7,9	Обмінювані аукціонні привілейовані акції	1,2,4,5,7
Варанти на купівлю облігацій	4,7	Додаткові класи звичайних акцій	11
Конвертовані привілейовані акції з коректуючою ставкою	1,4,5,7	Парні звичайні облігації	4
Переналаштовуючі на ринок привілейовані акції	1,4,5,7,11		
Однокрапкові акції з коректуючою ставкою	1,2,4,5,7		
Кумулятивні привілейовані акції зі змінною ставкою	1,2,3,4,5,7		
Головне акціонерне товариство	1		
Фонд	4,6		
Звичайні акції з правом дострокового повернення	3,4,10		
Фінансові процеси (Financial Processes)			
Реєстрація на поліці	2,6,7	Публічний продаж цінних паперів	2,6
Дисконтне брокерство	2,6	Автоматичні касові машини	2,11
Термінал на місці продажу	11	Електронна торгівля цінними паперами	2,11
Електронні платежі / автоматизовані клірингові палати	7,11	Система "СНІР" (розрахунок того ж дня)	7,11
		Управління готівкою / рахунки "СВІП"	7,11
Фінансові стратегії та рішення (Financial Strategies/Solutions)			
Більш ефективні стратегії "відгуку" капіталу	7,9	Обміни боргу на борг	1,7,10
Свопи акцій/ борг	1,7,10	Фактичне анулювання старої позики	1,7,10
Купівля права на отримання привілейованого дивіденду	1	Хеджування "захоплення" дивідендів	1
Структуризація викупу з використанням важеля	1,9,11	Реструктуризація корпорації	1,9,11
Проектне фінансування / оренда / фінансова структура, забезпечена активами	4		

* 1 – податкові переваги; 2 – скорочення операційних витрат; 3 – зниження агентських витрат; 4 – перерозподіл ризику; 5 – підвищення ліквідності; 6 – нормативні чи законодавчі фактори; 7 – рівень і волатильність процентних ставок; 8 – рівень і волатильність цін; 9 – наукова робота; 10 – бухгалтерський облік пільг; 11 – технологічний розвиток та інші фактори.

Там види фінансових інструментів представлено наступним чином: фінансові інструменти – цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на

певну дату в майбутньому) у разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу або фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсіві та відсоткові опціони)¹⁰⁷.

Зокрема, цінними паперами в Україні вважають документи установленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і особи, що має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам.

Поглиблене вивчення сучасного стану справ у біржовій торгівлі Заходу, застосування на міжнародних біржових ринках численних інноваційних товарів та технологій дозволило виділити класифікацію біржових товарів. Зокрема, пропонується поділити біржові товари лише на три великих групи, а саме:

1. Сільськогосподарська сировина, лісові товари та продукти їх переробки:

- зернові: пшениця, кукурудза, овес, жито, ячмінь, рис;
- рослинні олії; яйця; картопля; арахіс; концентрат апельсинового соку;
- жива худоба: ВРХ (велика рогата худоба), живі свині, бройлери; свинина, бекон, стегна;
- текстильні товари: джут; натуральний та штучний шовк, промита вовна та прядиво, бавовна;
- харчові товари: цукор, кава, какао (боби);
- олійні культури та продукти їх переробки: льон (зерно), бавовна (зерно), соя (боби); соєва олія, соєвий шрот;
- натуральний каучук;
- пиломатеріали та фанера.

¹⁰⁷ Закон України “Про цінні папери та фондовий ринок”. Режим доступу: [Електронний ресурс] / <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

2. Промислова сировина.

- нафта-сирець та продукти її переробки: дизельне паливо, мазут, пропан, газолін, бензин;
- кольорові та коштовні метали: алюміній, мідь, свинець, цинк, олово, нікель; золото, срібло, платина, паладій.

3. Фінансові інструменти:

- валюта: британський фунт, євро, японська єна, австралійський та канадський долари, мексиканське песо; російський рубль; вклади в євродоларах;
- цінні папери та відсоткові ставки: облігації, зобов'язання та векселі Казначейства США та інших держав Європи і Азії, депозитні сертифікати банків; акції; відсоткові ставки: 30-денні, LIBOR; EURIBOR; фондові та товарні індекси провідних бірж;
- строкові і похідні фінансові інструменти: форварди; ф'ючерси; опціони;
- синтетичні (структуровані) комбінації: опціон на ф'ючерсний контракт на індекс акцій; опціон на ф'ючерсний контракт на пшеницю тощо;
- гібридні комбінації фінансових інструментів: гібрид процентних та валютних інструментів – двовалютна облігація; ф'ючерс на своп, ф'ючерс на акцію тощо;
- екзотичні інструменти: ф'ючерс та опціон на погоду, деривативи на економічні дані¹⁰⁸.

Фінансова інновація як поняття означає:

- якісний стрибок в наших уявленнях. Це вид творчості, який призводить до появи зовсім нової, революційної технології, наприклад своп, перший інструмент на основі пулу іпотек, перша облігація з нульовим купоном або застосування “сміттєвих” облігацій для фінансування викупу;
- новий поворот у використанні вже відомої ідеї. Прикладом такої творчості служить розширення сфери контрактів на торгівлю товарами і

¹⁰⁸ Фінансовий інжиніринг: Навчальний посібник / За ред. О.М. Сохацької. – К.: Кондор, 2011. – 660 с.

фінансовими інструментами, які раніше не використовувалися на ф'ючерських майданчиках, введення нових варіантів свопів або створення нових типів взаємних фондів;

– об'єднання вже існуючих технологій або процесів для створення інструменту, пристосованого до конкретної ситуації. Цей останній тип часто ігнорують в дискусіях з проблем фінансового інжинірингу, хоча за ступенем важливості він не поступається першим двом. Прикладом є випадки застосування вже існуючих інструментів для зменшення фінансового ризику фірми, зниження вартості її фінансування, отримання користі від деяких існуючих особливостей бухгалтерського обліку і податкового законодавства або з метою використання неефективностей ринку¹⁰⁹.

Фінансові інновації, або інноваційні фінансові інструменти, виникають у відповідь на запити клієнтів щодо вирішення проблем управління фінансами. Як правило, використовуються готові фінансові продукти або розробляються нові, коли старі не можуть задовольнити вимоги клієнта. Інноваційні фінансові інструменти використовуються як для управління грошовими потоками, так і для управління фінансовими ризиками, які суттєво виросли в умовах цінової нестабільності на сучасних фінансових ринках.

Отже інноваційні фінансові інструменти – це модернізовані або нові фінансові товари та послуги, які передбачають як несподіване застосування відомих ідей, об'єднання існуючих технологій, так і справжні і якісні зміни, які призводять до появи революційних управлінських технологій.

Фінансові інновації, як інструмент задоволення інтересів та потреб інвесторів і клієнтів фінансових установ, можна поділити на такі види: конкурентоспроможні інновації, регулятивні інновації, релігійні та інновації невігластва.

1. Конкурентні інновації – це дослідження способів, що можуть

¹⁰⁹ Вахович І.М., Поліщук В.Г. Фінансовий менеджмент та фінансовий інжиніринг бізнес-процесів: магістерський курс: навчальний посібник в 2-х т. – Т.2. Поліщук В.Г. Фінансовий інжиніринг бізнес-процесів. – Луцьк: СПД Гадяк Жанна Володимирівна, друкарня “Волиньполіграф”тм, 2014. – 380 с.; Фінансовий інжиніринг: Навчальний посібник / За ред. О.М. Сохацької. – К.: Кондор, 2011. – 660 с.

допомогти клієнту ефективніше подолати свої проблеми. Скажімо, банки намагатимуться запропонувати своїм клієнтам кращий ринковий відсоток або ж вищий прибуток — це так широко розрекламований “індивідуальний підхід”.

З шести напрямків фінансової інновації цей є найважчим і рідкісним: тут ніхто нічого не пропонує задарма, а новаторство не вирізняється особливою масштабністю. Втім, як це не парадоксально, всі інші види інновації, про які говоритимемо нижче, демонструють клієнту саме як конкурентні.

2. Регулятивні інновації. Регулятивні інновації можуть також стосуватися похідних видів кредитних та страхових інструментів. Між банківською та страховою справою пролягає певна “зона відчуження” — в обох сферах застосовують подібні методики, проте трактування їх фінансистами та страховиками відрізняється. Де краще розмістити свої заощадження — у страховій компанії чи у банку — залежить від конкретного випадку.

3. Релігійні інновації. Таким словосполученням називають всі інноваційні фінансові інструменти у мусульманських країнах. Ісламська банківська справа — це більш ніж проста заборона нараховувати відсотки. Отож більшість ісламських банківських схем замість нарахування відсотків передбачають поступове збільшення капітальної вартості цінних паперів. Тобто відбуваються процеси дуже подібні до тих, які винаходилися у західному світі з метою уникнення надмірного оподаткування. Ще п’ятнадцять років тому вельми поширеними були облігації з нульовою ставкою прибутку та інші подібні казначейські цінні папери. Втім, в ісламських країнах застосування дотепер знайшли б лише ті види облігацій, котрі зовсім позбавлені ризику втрати коштів. Інновації на зразок релігійних мають місце не лише в ісламських країнах. Багато неісламських країн своїм законодавством обмежують отримання надміру високих відсоткових прибутків. Останнім часом виникли так звані “етичні інвестиційні фонди”, що перераховують кошти тим компаніям, котрі не займаються виробництвом товарів на зразок озброєння, алкогольних напоїв та тютюну.

4. Інновації невігластва. Як уже зазначалося, конкурентоспроможні

інновації покликані запропонувати клієнту новий підхід до вирішення його “індивідуальних” проблем. Тим часом, хоч цього й вперто не помічають, “його індивідуальні проблеми” – це, як правило, проблеми особистого збагачення банку та його топ – менеджерів, а не бажання збагатити власних інвесторів. Інноваціями невігластва називають просте нівелювання інтересів рядових клієнтів не через яку-небудь махінацію чи непорозуміння, а внаслідок застосування технологій фінансової інженерії. Тобто клієнт відчувається щасливим, бо вважає, що підписав вигідний договір, котрий обернеться або ж, принаймні, обіцяє обернутися прибутком у майбутньому; проте, якби цей наївний клієнт міг розробити подібний фінансовий інструмент самостійно, його перспективи були б куди більш привабливими.

5. Податкові інновації. Все йде добре, коли компанія намагається вирішити проблеми свого клієнта, аж доки на фінансовому горизонті не з’являється третя сторона (податківець) – прибутковість всіх запропонованих компанією схем одразу ж стає недостатньою у порівнянні із затратами. Облігації з нульовим відсотком та гіпердисконтні цінні папери виникли саме з метою зменшення клієнтів оподаткувань, такі інвестиційні пакети передбачали імунізаційну цінову премію. Адже ще донедавна валові обсяги надходжень, порівняно з чистими прибутками, оподатковувалися доволі помірно, якщо в галі оподатковувалися. Замість відсотків клієнт отримував зростання вартості цінного паперу – цього досягали різними способами, але такими методами сьогодні оподаткування вже не уникнути.

В Україні до податкових інновацій відносять схеми переходу великих фірм на спрощену систему оподаткування, схеми з відшкодуванням податку на додану вартість, ПДВ-облігації тощо.

ПДВ-облігація – облігація внутрішньої державної позики є спеціальним фінансовим інструментом, що був створений державою для часткової компенсації порушених прав суб’єктів господарювання, що порушуються власне державою. Саме порушення полягало в довільному користуванні державою обіговими коштами підприємств шляхом затримання бюджетного

відшкодування з ПДВ¹¹⁰.

Швидкість накопичення ПДВ-заборгованості перед експортерами призводить до того, що час від часу в урядовців з'являється бажання віддати борги цінними паперами замість живих грошей. Бізнес таке рішення влаштовує, оскільки ПДВ-облігації мають чіткий статус державного боргу і у випадку непогашення тягнуть за собою технічний дефолт країни. В той час сама по собі ПДВ-заборгованість ніяких жорстких зобов'язань на урядовців не накладає (навіть пеня за затримку виплати не сплачується). Тому, коли з'являється новий випуск ПДВ-облігацій і банки, і експортери досить активно користуються цим інструментом (див. рис. 2.2).

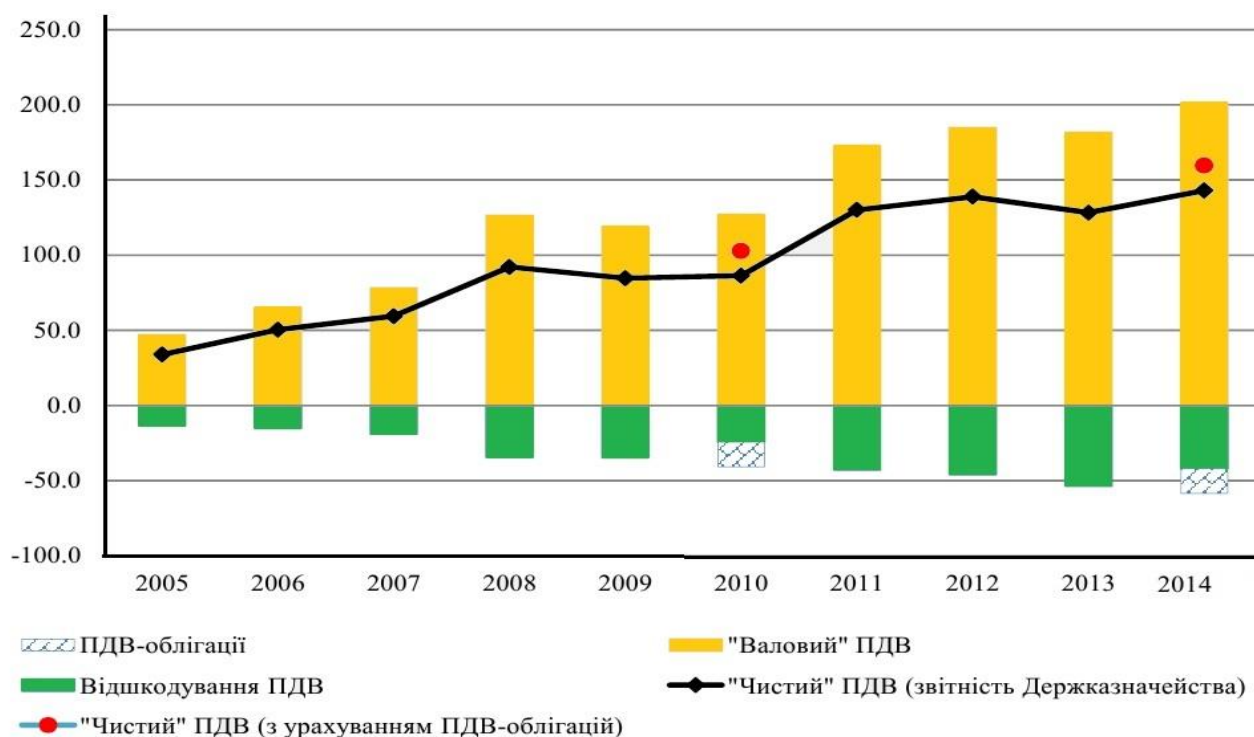


Рис. 2.2. Особливості обліку ПДВ-облігацій, млрд. грн.¹¹¹

6. Бухгалтерські інновації. Інколи можна використати невігластво не того

¹¹⁰ Фінансовий інжиніринг: Навчальний посібник / За ред. О.М. Сохацької. К.К Кондор, 2011. – 660 с.; Вахновська Н.А. Сучасні податкові інновації як пріоритетна складова фінансового інжинірингу бізнес-процесів в Україні / Вахновська Н.А., Ішук Л.І., Поліщук В.Г. // Актуальні проблеми економіки. – 2015. – №8. – С. 337–342.

¹¹¹ Державний борг [Електронний ресурс.] // Міністерство фінансів України [сайт] Мінфін України. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/> – Назва з екрану.; Кміть В.М. Проблеми відшкодування ПДВ та роль інформаційних технологій у їх вирішенні / Кміть В.М. // Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики. – 2012. – № 3 (19). – С. 19–35.

менеджера, котрий безпосередньо підписуватиме договір, а його керівництва. Проте така інновація належить до категорії бухгалтерських¹¹².

З усіх шести типів інновацій найбільш поширеним є справжнє конкурентоспроможне намагання вирішити проблеми свого клієнта. Без сумніву, є майбутнє і у регулятивних інновацій. Можливість бухгалтерського новаторства залежить від наявних систем управління, бо ж показати прибутки на папері набагато легше, ніж реально їх отримати, а маніпулювати рахунками уміє кожен більш-менш компетентний фінансист. Посилюється роль “релігійних” і “етичних” інновацій: західні банки розробляють окремі фінансові методики для співпраці з ісламськими банками, а пересічні вкладники все частіше шукають можливості “екологічних” або ж “чистих” інвестицій.

Найбільш важливим механізмом підвищення капіталізації регіону є розвиток фондового ринку, який, будучи структуроутворюючим елементом ринкової економіки, виконує виключно важливу функцію в її становленні та розвитку. Ще до фінансової кризи 2008 р. даний ринок в Україні так і не став ефективним механізмом залучення інвестицій в реальний сектор економіки, а з моменту його настання постраждав значніше, ніж в інших країнах світу. Капіталізація з точки зору динаміки економічного розвитку регіону охоплює як сферу виробництва, так і сферу ринкового обігу, в першу чергу фінансовий потенціал ринкових перетворень в економіці регіонів. Специфікою фондового ринку є те, що в країні практично відсутній внутрішній інвестор; велика кількість угод укладається для отримання спекулятивного прибутку; досить часто акції купуються на початку торгів тільки для того, щоб пізніше подорожче продати їх і заробити на цьому. Основними причинами цього є макроекономічна і фінансова нестабільність, значний обсяг державного регулювання економіки, низький рівень капіталізації організованого ринку і взагалі незначна його частка в обігу цінних паперів, відсутність прозорості в ціноутворенні, яку може забезпечити тільки фондова біржа.

¹¹² Фінансовий інжиніринг: Навчальний посібник / За ред. О.М. Сохацької. – К.: Кондор, 2011. – 660 с.; Jenkinson Nigel. Financial Innovation: What Have We Learnt? / Jenkinson Nigel, Penalver Adrian, Vause Nicholas // Bank of England Quarterly Bulletin No. 2008 Q3.

Основними проблемами його розвитку є: нерозвиненість інструментів фондового ринку; повільний розвиток інфраструктури вітчизняного ринку цінних паперів, зокрема депозитарної системи, яка значною мірою відстає від потреб ринку; недосконалість оподаткування операцій з цінними паперами; відсутність досконалої системи контролю за ринком; недостатня прозорість діяльності емітентів та професійних учасників фондового ринку; низький технологічний рівень функціонування ринкової інфраструктури; відсутність розвиненої національної біржової системи; слабкість внутрішнього інвестора, недовіра населення до цінних паперів; низький рівень корпоративної культури; недостатній рівень знань і відсутність інформування населення про діяльність ринку цінних паперів; відсутність можливості торгувати цінними паперами в режимі он-лайн; відсутність нової працюючої технології, ефективної розрахунково-клірингової системи та можливості торгувати в анонімному режимі за принципом “поставка проти платежу”¹¹³.

Необхідним інструментом капіталізації є підвищення рівня прозорості фондового ринку, який може бути досягнутий за рахунок інформування зацікавлених осіб про діяльність професійних учасників на фондовому ринку, особливо в умовах фінансової кризи.

¹¹³ Інституційні механізми капіталізації економіки регіонів Українського Причорномор'я : [монографія] / [Б. В. Буркинський, В. М. Осипов, О. В. Моліна та ін.] ; за наук. ред. Б. В. Буркинського; НАН України, Ін-т пробл. ринку та екон.-екол. дослідж. – Одеса : ІПРЕД НАН України, 2014. – 520 с.

РОЗДІЛ 3

ОСОБЛИВОСТІ КАПІТАЛІЗАЦІЇ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ ТА МАЛОГО БІЗНЕСУ

3.1. Застосування методики моделювання балансу до розробки політики капіталізації суб'єктів господарювання

Одним із дієвих інструментів підвищення ефективності функціонування, а також забезпечення загального економічного розвитку підприємств є розвиток капіталізації. Зарубіжна практика засвідчує, що показник капіталізації є одним із найважливіших базисних складових економічних характеристик стану і функціонування підприємства та широко використовується зовнішніми аналітиками при аналізуванні його фінансово-господарської діяльності, а також слугує індикатором оцінювання наявного потенціалу підприємства.

У науковій літературі останнім часом з'явилося багато публікацій, присвячених теоретико-методологічним та практичним проблемам капіталізації. Так, у своїх працях висвітлюють різні аспекти капіталізації як вітчизняні вчені (Андрійчук В.Г.¹¹⁴, Беновська Л.Я.¹¹⁵, Брюховецька Н.Ю.¹¹⁶, Геєць В.М.¹¹⁷, Зубець М.В., Козоріз М.А.¹¹⁸, Мельник Л.М.¹¹⁹, Побурко О.Я.¹²⁰,

114 Андрійчук В.Г. Капіталізація сільського господарства: стан та економічне регулювання розвитку: [монографія] / В.Г. Андрійчук. – Ніжин: ТОВ «Видавництво «Аспект-Поліграф», 2007. – 216 с.

115 Беновська Л.Я. Капіталізація інноваційно активних підприємств: автореф. дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / Л.Я. Беновська. – Л., 2009. – 18 с.

116 Брюховецька Н.Ю. Підходи до визначення капіталізації підприємств / Н.Ю. Брюховецька // Наукові праці ДонНТУ. Серія: економічна. 2007. – Випуск 31-1. – С. 224-229.; Капитализация предприятий: теория и практика: моногр. / под ред. д.э.н., проф. И.П. Булеева, д.э.н., проф. Н.Е. Брюховецкой; НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти; ДонУЭП. – Донецк, 2011. – 328 с.

117 Капіталізація економіки України / За ред. В.М. Геєця, А.А. Гриценка. – К.: Ін-т екон. та прогнозув., 2007. – 220 с.

118 Козоріз М.А. Роль і функції капіталізації в забезпеченні економічного розвитку суб'єктів господарювання / М.А. Козоріз // Регіональна економіка. – 2007. – №2. – С. 42-48.; Козоріз М.А. Функції капіталізації в забезпеченні ефективного розвитку підприємств / М.А. Козоріз, І.З. Сторонянська // Капіталізація підприємств та фінансових організацій: теорія і практика: тези доп. і повідом. міжнар. наук.-практ. конф. (Донецьк, 27 трав. 2011 р.) / НАН України, Ін-т економіки пром-ті; редкол.: І.П. Булеев (відп. ред.) та ін.. – Донецьк, 2011. – 240 с.; Концептуальні основи оцінки рівня капіталізації регіону: Наукова доповідь / [Козоріз М.А., Люткевич О.М., Пушак Я.Я. та ін.]; Інститут регіональних досліджень НАН України. – Львів, 2009. – 134 с.; Проблеми оцінки рівня капіталізації суб'єктів господарювання: Наукова доповідь / [Козоріз М.А., Смовженко Т.С., Люткевич О.М., Федорова Г.П.] / Інститут регіональних досліджень НАН України. – Львів, 2007. – 61 с.

Турянський Ю.І.¹²¹, Улянич Ю.В.¹²², Янчевський В.Л.¹²³), так і зарубіжні (Алексеев Д.А.¹²⁴, Барунов Г.Я.¹²⁵, Гальцева О.В.¹²⁶, Дедкова М.В.¹²⁷, Дурманов С.Ю.¹²⁸, Казинцев В.В.¹²⁹, Малова Т.О.¹³⁰, Овсепян Д.Е.¹³¹, Овсянникова О.Н.¹³², Півень В.В.¹³³, Самсонова Л.И.¹³⁴, Сіліфонкіна С.В.¹³⁵, Хотинська Г.І.¹³⁶, Христофорова І.В.¹³⁷, Чернікова Л.І.¹³⁸).

119 Мельник Л.М. Капіталізація машинобудівного підприємства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)» / Л.М. Мельник. – Тернопіль, 2012.

120 Побурко О.Я. Організація управління капіталізацією господарського комплексу: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.02.03 «Організація управління, планування і регулювання економікою» / О.Я. Побурко. – Львів, 2001. – 19 с.

121 Турянський Ю.І. Державне регулювання господарських систем в умовах лібералізації та капіталізації економічного розвитку: Автореф. дис. ...канд. екон. наук: спец. 08.00.02 «Організація управління, планування і регулювання економікою» / Ю.І. Турянський. – Львів, 2005. – 25 с.

122 Улянич Ю.В. Розвиток капіталізації сільськогосподарських підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами» / Ю.В. Улянич. – Умань, 2012. – 20 с.

123 Янчевський В.Л. Економічна сутність капіталізації підприємств та напрями її здійснення / В.Л. Янчевський // Вісник Житомирського національного агроекологічного університету. – 2011. – №2. – С. 308–319.

124 Алексеев Д.А. Формирование фмнансового механизма фундаментальной капитализации компаний: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» / Д.А. Алексеев. – Иркутск, 2010.

125 Барунов Г.Я. Институциональные предпосылки роста капитализации отечественных металлургических компаний: автореф. дис...канд. екон. наук: спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» / Г.Я. Барунов. – Москва, 2007. – 21 с.

126 Гальцева Е.В. Капитализация как фактор укрепления финансовой устойчивости предприятий сферы услуг: Автореф. дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством», 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» / Е.В. Гальцева. – М., 2005.

127 Дедкова М.В. Капитализация и ее влияние на экономический рост (на примере непубличных компаний): Автореф. дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» / М.В. Дедкова. – Москва, 2008. – 28 с.; Дедкова М.В. Капитализация компании: теоретический аспект / М.В. Дедкова // Вестник МГУС. – 2007. – №1. – С. 84-96. (Серия «Экономика»).

128 Дурманов С.Ю. Совершенствование структуры капитала корпорации как условие роста ее капитализации: на примере энергетического сектора: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» / С.Ю. Дурманов. – Москва, 2010.

129 Казинцев В.В. Рыночная капитализация российских промышленных корпораций как фактор экономической эффективности производства: Автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями и комплексами промышленности)» / В.В. Казинцев. – Москва, 2003. – 27. с.

130 Малова Т.А. Капитализация в условиях российской экономики: Теоретические и практические аспекты / Т.А. Малова. – [2-е изд.]. – М.: Либроком, 2009. – 208 с.

131 Овсепян Д.Э. Управление капитализацией промышленных предприятий: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организации и управление предприятиями, отраслями, комплексами промышленности)» / Д.Э. Овсепян. – Москва, 2003.

132 Овсянникова О.Н. Капитализация промышленных предприятий России как фактор повышения их хозяйственной устойчивости: Автореф. дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами)» / О.Н. Овсянникова. – Москва, 2002. – 31 с.

Вчені розглядають капіталізацію як фундаментальний процес, економічний зміст якого полягає в підвищенні вартості капіталу, який належить суб'єктам всіх рівнів господарювання, в результаті зростання їх господарського потенціалу і ефективності.

Зростання капіталізації є найважливішою умовою забезпечення фінансової стійкості корпорацій. Фінансова стійкість, в свою чергу, відображає стабільне перевищення доходів над витратами, забезпечує вільне маневрування грошовими коштами підприємства і шляхом ефективного їх використання сприяє безперебійному процесу виробництва і реалізації продукції. Іншими словами, фінансова стійкість показує стан фінансових ресурсів корпорації, їх розподіл і використання, які забезпечують розвиток на основі зростання прибутку і капіталу при збереженні платоспроможності і кредитоспроможності в умовах припустимого рівня ризику.

Аналіз стійкості фінансового стану на ту чи іншу дату дозволяє відповісти на запитання: наскільки правильно підприємство управляло фінансовими ресурсами протягом періоду, що передує цій даті. Важливо, щоб стан фінансових ресурсів відповідав вимогам ринку і відповідав потребам розвитку підприємства, оскільки недостатня фінансова стійкість може призвести до неплатоспроможності підприємства і відсутності у нього коштів

133 Пивень В.В. Моделирование влияния экономических факторов на рыночную капитализацию промышленных корпораций: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями и комплексами промышленности)» / В.В. Пивень. – Москва, 2004.

134 Самсонова Л.И. Финансовые методы повышения капитализации компаний: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» / Л.И. Самсонова. – Москва, 2011.

135 Силифонкина С.В. Диагностика устойчивого развития экономики региона с применением критериев капитализации: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством (по отраслям и сферам деятельности) / С.В. Силифонкина. – Тюмень, 2013.

136 Хотинская Г.И. Теория и практика капитализации в условиях рынка / Г.И. Хотинская, Е.В. Гальцева // Собственность и рынок. – 2005. – №9. – С. 2–5.

137 Христофорова И.В. Маркетинговая капитализация предприятий сферы услуг: Дис. . автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук: спец. докт. екон. наук: 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями и комплексами сферы услуг; маркетинг)» / И.В. Христофорова. – Москва, 2007.

138 Черникова Л.И. Методология исследования современных трансформаций капитала: финансовый аспект: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» / Л.И. Черникова. – Черкизово, 2010.

для розвитку виробництва, а надлишкова – перешкоджати розвитку, обтяжуючи витрати підприємства зайвими запасами і резервами. Таким чином, сутність фінансової стійкості визначається ефективним формуванням, розподілом і використанням капіталу компанії.

Досягнення і підтримання фінансової стійкості підпорядкована вся діяльність корпорації, яка реалізується за рахунок відповідної фінансово-економічної стратегії. Саме змістовна частина стратегії може розкрити цілі та засоби їх досягнення, які ставить собі корпорація в своєму розвитку.

Основу управління капіталом підприємства складає формування його власного капіталу. З метою забезпечення ефективного управління цим процесом на підприємстві розробляється зазвичай спеціальна фінансова політика, спрямована на залучення власних фінансових ресурсів із різних джерел відповідно до потреб його розвитку в майбутньому періоді.

Політика формування власних фінансових ресурсів є частиною загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає в забезпеченні необхідного рівня самофінансування його виробничого розвитку.

Довгострокова фінансова стійкість характеризується за двома напрямками: за структурою пасиву балансу і довгостроковою структурою балансу. Ці напрямки оцінки довгострокової фінансової стійкості лягли в основу двох фінансових рівноваг, які, поряд з ліквідністю, є найважливішими критеріями експрес-діагностики фінансового стану підприємства і критерієм оптимальності балансу.

Структура джерел фінансування (пасиву балансу) передбачає порівняння власного капіталу, з одного боку, і позикового капіталу (довгострокового і короткострокового), з іншого боку. Формальне перевищення власного капіталу над позиковим є умовою фінансової стійкості підприємства. На Заході вельми поширений підхід, що всі оцінки фінансової стійкості повинні виконуватися за джерелами фінансування, тобто за пасивом балансу. Цей напрям оцінки фінансової стійкості переважає в більшості методик, викладених в англо-американській літературі.

Довгострокова структура балансу передбачає порівняння довгострокових активів і довгострокових пасивів (власного капіталу і довгострокових зобов'язань). Очевидно, що довгострокові активи не повинні покриватися поточною кредиторською заборгованістю, тому умовою фінансової стійкості є покриття довгострокових активів довгостроковими джерелами фінансування. На думку багатьох авторів, цей напрямок оцінки фінансової стійкості є обов'язковою умовою повноти аналізу, тому з позиції довгострокової перспективи важливі не тільки джерела залучення коштів, але і структура їх вкладень.

Абсолютний показник фінансової стійкості – власні оборотні кошти – може розраховуватися двома способами:

1) як різниця між короткостроковими (оборотними) активами і короткостроковими (поточними) пасивами. У цьому випадку позитивний результат означає, що підприємство після розрахунків за короткостроковими боргами має вільний залишок ліквідних коштів для продовження фінансово-господарської діяльності; негативний результат означає, що підприємство повністю здійснює поточну діяльність за рахунок поточних боргів, причому не має в достатньому обсязі короткострокових активів для їх покриття;

2) як різниця між довгостроковими джерелами фінансування (власний капітал і довгострокові зобов'язання) і довгостроковими (необоротними) активами. У цьому випадку позитивний результат означає, що підприємство частина довгострокових джерел фінансування спрямовує на поповнення оборотних активів; негативний результат означає, що поточна діяльність повністю фінансується за рахунок короткострокових боргів і довгострокових джерел фінансування недостатньо навіть для покриття необоротних активів.

Таким чином, джерелом інформації для здійснення оцінок виступає баланс підприємства і його агрегати:

1) необоротні активи, які також називають в літературі довгостроковими (фінансовими та нефінансовими) активами, основним капіталом, інвестованим капіталом, нерухомими активами, іммобільним майном;

2) довгостроковий капітал, довгострокові джерела фінансування або довгострокові пасиви, які також називають в економічній літературі стійкими пасивами, перманентним капіталом, постійним капіталом, вкладеним капіталом.

Ці фінансові агрегати будуть використовуватися в подальшому дослідженні.

Як відомо, в найбільш агрегованому вигляді балансова модель включає п'ять розділів або фінансових агрегатів (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Агрегована модель балансу

АКТИВ	ПАСИВ
Актив 1. Необоротні активи	Пасив 1. Власний капітал
Актив 2. Оборотні активи	Пасив 2. Довгострокові зобов'язання
	Пасив 3. Поточні зобов'язання
Разом активів	Разом пасивів

Очевидно, що при моделюванні структури балансу необхідно виходити з таких фінансових агрегатів, які відповідали б критеріям оптимальності. У світовій практиці та у вітчизняній науковій літературі сформувалися такі критерії оптимальності балансу:

1) Ліквідність балансу.

Критерієм ліквідності виступає коефіцієнт покриття, який передбачає дворазове перевищення оборотними активами (розділ Актив 2) короткострокових зобов'язань (розділ Пасив 3). Підприємство вважається ліквідним, якщо:

$$K_{\text{покp}} = \frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Поточні зобов'язання}} > 2. \quad (3.1)$$

Або у вигляді балансових агрегатів:

$$\frac{\text{Актив 2}}{\text{Пасив 3}} > 2. \quad (3.2)$$

2) Фінансова стійкість.

Показником фінансової стійкості/нестійкості підприємства є структура капіталу (структура пасивів). Критерієм фінансової стійкості виступає коефіцієнт стабільності, який передбачає перевищення власного капіталу над позиковим капіталом:

$$K_{\text{стаб}} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Позиковий капітал}} > 1. \quad (3.3)$$

Звідки випливає наступна умова:

$$\text{Власний капітал} > \text{Позиковий капітал}. \quad (3.4)$$

Або у вигляді балансових агрегатів:

$$\text{Пасив 1} > \text{Пасив 2} + \text{Пасив 3}. \quad (3.5)$$

3) Правило «лівої і правої руки».

Це правило полягає в тому, що довгострокові активи (необоротні активи, відображені в розділі Актив 1) повинні бути покриті довгостроковим капіталом (розділи Пасив 1 і Пасив 2). Правило вказує на здатність підприємства розрахуватися за довгостроковими зобов'язаннями при збереженні своїх довгострокових активів. Таким чином, однією з ознак фінансової стабільності на довгострокову перспективу є умова:

$$\text{Актив 1} < \text{Пасив 1} + \text{Пасив 2}. \quad (3.6)$$

Досвід показує, що моделювання балансу можливе за першими двома критеріями оптимальності. При цьому третій критерій – правило «лівої і правої руки» – в більшості випадків використовується як контрольний критерій. Винятки становлять фондомісткі види діяльності, де певний рівень необоротних активів є обов'язковою умовою для функціонування.

Для моделювання балансу за критеріями оптимальності достатньо одного вихідного фінансового агрегату, в якості якого можуть виступати:

- сформований на підприємстві обсяг позикових джерел фінансування (агрегат Пасив 3 «Короткострокові зобов'язання»);
- необхідний для функціонування обсяг оборотних коштів (агрегат Актив 2 «Оборотні активи»);
- обсяг власних джерел фінансування, які має підприємство (або який планують вкласти засновники на момент заснування) (агрегат Пасив 1 «Власний капітал»);
- необхідний для функціонування обсяг необоротних активів (агрегат Актив 1 «Необоротні активи»),

Залежно від використовуваного вихідного фінансового агрегату відрізняється послідовність дій, отже, виникають різні варіанти методики моделювання балансу.

Нами адаптовані алгоритми застосування методики моделювання балансу до розробки політики капіталізації підприємства.

Методика моделювання балансу дозволяє побудувати оптимальний баланс, на основі якого формулюються основні напрямки фінансової політики підприємства. Оскільки всі варіанти методики зорієнтовані на відповідність агрегату «Власний капітал» критеріям оптимальності, її застосування на практиці орієнтує фінансову політику підприємства на капіталізацію і зміцнення фінансової стійкості.

Слід зазначити, що в реальній дійсності при моделюванні фінансових агрегатів і структури балансу доводиться мати справу не з однією цифрою, а з повною сукупністю фінансових агрегатів. Це ускладнює завдання моделювання

балансу і його оптимізації. Однак і в таких ситуаціях доцільно використовувати той чи інший агрегат як вихідний й названі вище критерії оптимальності балансу. Послідовність дій з моделювання балансу буде змінюватись залежно від проблем, що склалися на підприємстві.

Розглянемо варіанти застосування методики моделювання балансу до рівновеликих підприємств (у всіх випадках приймаємо, що валюта базового балансу дорівнює 100). Враховуючи, що підприємства розрізняються за сукупністю фінансових проблем, будемо застосовувати різні варіанти моделювання балансу з метою його оптимізації. Залежно від шляхів оптимізації балансу неминучі відмінності у формулюваннях фінансової політики досліджуваних підприємств, що зумовлює відмінності в політиці їх капіталізації.

Побудуємо оптимальний баланс для усунення трьох фінансових проблем (ліквідності, фінансової стійкості та правила «лівої і правої руки») (див. табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Побудова оптимального балансу для усунення трьох фінансових проблем (ліквідності, фінансової стійкості та правила «лівої і правої руки»)

Початковий баланс		Експрес-діагностика	Оптимальний баланс	
Актив	Пасив		Актив	Пасив
50	20		50	130
50	-		160	-
100	100		210	210

На досліджуваному підприємстві спостерігається весь комплекс проблем фінансового характеру. Проблема, обумовлена неліквідністю балансу, загрожує підприємству банкрутством, тому її необхідно вирішувати в першу чергу.

За цих умов при моделюванні балансу слід виходити із суми короткострокової кредиторської заборгованості, яку нічим погасити. Для вирішення проблеми ліквідності підприємству необхідно нарощувати вартість

оборотних активів (збільшити її з 50 до 160, тобто на 110) до досягнення нормативу відношення оборотних активів до поточних зобов'язань, рівного 2.

Враховуючи, що в початковому балансі наявний весь комплекс фінансових проблем, орієнтувати підприємство на збільшення вартості необоротних активів не варто. Це означає, що за початковим агрегатом «Необоротні активи» (50) і сформованим агрегатом «Оборотні активи» (160) можна визначити валюту оптимального балансу (210).

Збільшення валюти балансу (на 110) за рахунок зростання активів неминуче приведе до збільшення пасивів. Як джерело покриття в пасиві слід розглядати збільшення власного капіталу (збільшити його відповідно також на 110) переважно за рахунок зростання прибутку. При цьому зміцниться фінансова стійкість підприємства (власний капітал перевищить позикові джерела фінансування) і вирішується проблема з покриттям довгострокових активів (правило «лівої і правої руки»). Збільшення агрегату «Власний капітал» призведе до зростання капіталізації досліджуваного підприємства.

Побудуємо оптимальний баланс для усунення двох фінансових проблем (ліквідності, фінансової стійкості) (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

**Побудова оптимального балансу для усунення двох фінансових проблем
(ліквідності, фінансової стійкості)**

Початковий баланс		Експрес-діагностика	Оптимальний баланс	
Актив	Пасив		Актив	Пасив
20	20		20	100
80	-		160	-
	80			80
100	100		180	180

В даному випадку однією фінансовою проблемою менше – довгострокові активи покриті довгостроковими джерелами фінансування, тобто виконується правило «лівої і правої руки». Разом з тим, підприємство неліквідне і фінансово нестійке.

Проблема, обумовлена неліквідністю балансу, загрожує підприємству банкрутством, тому її необхідно вирішувати в першу чергу. З цією метою необхідно нарощувати вартість оборотних активів (збільшувати її з 80 до 160, тобто на 80) до досягнення нормативу відношення оборотних активів до поточних зобов'язань, рівного 2.

Далі, виходячи із нереалістичності завдання збільшення вартості необоротних активів, за початковим агрегатом «Необоротні активи» (20) і сформованим агрегатом «Оборотні активи» (160) визначаємо валюту балансу (180).

Збільшення валюти балансу за рахунок зростання активів (на 80) приведе до збільшення пасивів. Як джерело покриття в пасиві слід розглядати збільшення власного капіталу (збільшити його відповідно також на 80) переважно за рахунок прибутку. При цьому зміцниться фінансова стійкість підприємства (власний капітал перевищить позикові джерела фінансування). Правило «лівої і правої руки» не порушиться, навпаки, довгострокові активи багаторазово покриваються довгостроковими джерелами фінансування. Збільшення власного капіталу призведе до зростання капіталізації підприємства.

Побудуємо оптимальний баланс для усунення дещо інших двох фінансових проблем (ліквідності та правила «лівої і правої руки») (див. табл. 3.4).

Таблиця 3.4

**Побудова оптимального балансу для усунення двох фінансових проблем
(ліквідності та правила «лівої і правої руки»)**

Початковий баланс		Експрес-діагностика	Оптимальний баланс	
Актив	Пасив		Актив	Пасив
80	70		80	110
20	-		60	-
	30			30
100	100	Підприємство неліквідне, фінансово стійке за структурою пасиву, правило «лівої і правої руки» не виконується	140	140

В даному випадку спостерігаються дві фінансові проблеми – підприємство неліквідне і правило «лівої і правої руки» не виконується. У той же час виконується умова фінансової стійкості.

Проблема, обумовлена неліквідністю балансу, загрожує підприємству банкрутством, тому її необхідно вирішувати в першу чергу. З цією метою необхідно нарощувати вартість оборотних активів (збільшувати її з 20 до 60, тобто на 40) до досягнення нормативу відношення оборотних активів до поточних зобов'язань, рівного 2.

Далі, виходячи з нереалістичності завдання збільшення необоротних активів, за початковим агрегатом «Необоротні активи» (80) і сформованим агрегатом «Оборотні активи» (60) визначаємо валюту балансу (140).

Збільшення валюти балансу (на 40) за рахунок зростання активів приведе до збільшення пасивів. Як джерело покриття в пасиві слід розглядати збільшення власного капіталу (збільшити його відповідно також на 40) переважно за рахунок прибутку. При цьому зміцниться фінансова стійкість підприємства (власний капітал перевищить позикові джерела фінансування). Правило «лівої і правої руки» не порушиться, навпаки, довгострокові активи багаторазово покриваються довгостроковими джерелами фінансування. Збільшення власного капіталу призведе до зростання капіталізації підприємства.

Побудуємо оптимальний баланс для усунення однієї фінансової проблеми (фінансової стійкості) (див. табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Побудова оптимального балансу для усунення однієї фінансової проблеми (фінансової стійкості)

Початковий баланс		Експрес-діагностика	Оптимальний баланс	
Актив	Пасив		Актив	Пасив
30	20		100	90
70	50		70	50
	30			30
100	100		170	170

З можливої сукупності фінансових проблем на підприємстві спостерігається лише одна – фінансова нестійкість, що створює ризик втрати платоспроможності на довгострокову перспективу. У цих умовах оптимізувати баланс і вибудовувати фінансову політику підприємства слід в напрямку збільшення власних джерел фінансування. Оскільки позикові джерела фінансування дорівнюють 80 (50 + 30), фінансовий агрегат «Власний капітал» має бути більше 80. Якщо виходити з простого перевищення власного капіталу над позиковими джерелами фінансування, фінансовий агрегат «Власний капітал» слід збільшити на 70, передбачивши при цьому його збільшення за рахунок прибутку.

У цьому випадку валюта балансу за пасивом складе 170. Збільшення валюти балансу (на 70) приведе до зростання активів відповідно також на 70. Оскільки проблеми з ліквідністю на підприємстві немає, вся сума приросту може бути спрямована на поповнення необоротних активів, що і зроблено в оптимальному балансі. Залежно від виду діяльності додаткові джерела фінансування можна спрямувати на одночасне поповнення необоротних та / або оборотних активів.

У результаті моделювання правило «лівої і правої руки» не порушилося. Зростання фінансового агрегату «Власний капітал» свідчить про капіталізацію підприємства.

Побудуємо оптимальний баланс у випадку відсутності фінансових проблем у підприємства (див. табл. 3.6).

Таблиця 3.6

Побудова оптимального балансу у випадку відсутності фінансових проблем

Початковий баланс		Експрес-діагностика	Оптимальний баланс	
Актив	Пасив		Актив	Пасив
50	80		50	80
50	-		60	-
100	100		110	110

Підприємство ліквідне,
фінансово стійке за структурою пасиву,
правило «лівої і правої руки» виконується

У досліджуваного підприємства немає очевидних фінансових проблем. Як недолік може бути відзначена консервативна фінансова політика, орієнтована на використання переважно власних джерел фінансування і недостатнє залучення позикового капіталу.

Даному підприємству варто рекомендувати вдосконалити політику запозичень. З цією метою без втрати фінансової стійкості можна збільшити агрегат «Короткострокові зобов'язання» до 79, а отримані кошти спрямувати на поповнення оборотних або необоротних активів.

Однак при цьому слід контролювати ліквідність. Дотримання критерію ліквідності дозволяє збільшити поточну кредиторську заборгованість лише на 10 (до 30), а отримані додаткові джерела фінансування спрямувати на поповнення оборотних активів. Це дозволить зберегти ліквідність, не втратити фінансову стійкість і витримати довгострокову структуру в балансі відповідно до вимог правила «лівої і правої руки».

Недоліком вдосконалення фінансової політики в даному випадку буде відсутність капіталізації, тому що не відбувається збільшення агрегату «Власний капітал». Однак додаткові джерела фінансування і приріст оборотних активів забезпечать збільшення фінансового результату, якщо не в поточному періоді, то в подальшій перспективі. Додатковий прибуток приведе надалі до збільшення власного капіталу.

Тобто, в даному випадку надається перевага майбутньому прибутку, що часто практикується в цивілізованій фінансовій практиці. Майбутній прибуток сприятиме зростанню капіталізації в наступні періоди.

Таким чином, капіталізація, що формується за результатами фінансово-господарської діяльності, відображається в 1 розділі пасиву балансу «Власний капітал» і багато в чому визначає вартість підприємства.

Так звана «реальна капіталізація» виникає в результаті збільшення власного капіталу. Якщо підприємство реінвестує прибуток, спрямовуючи її на

поповнення необоротних активів та оборотних активів, відбувається реальна капіталізація, що виражається у збільшенні реальної вартості майна¹³⁹.

Ефективно діюче підприємство практично завжди має позитивний фінансовий результат господарської діяльності. Прибуток, точніше його реінвестована частина, накопичується в 1 розділі пасиву балансу «Власний капітал» (р. 1420 «Нерозподілений прибуток»), багато в чому визначає вартість підприємства і приводить до збільшення власного капіталу. Висока капіталізація говорить про здатність господарюючого суб'єкта генерувати доходи, ефективно використовувати ресурси, розширювати діяльність, що, у свою чергу, є умовою майбутньої прибутковості.

Таким чином, в сучасній вітчизняній економічній літературі в питаннях капіталізації не спостерігається полярних точок зору. Автори розходяться лише в деталях, що мають швидше теоретичне, ніж практичне значення. У найбільш загальному вигляді таке економічне явище як «капіталізація» може бути охарактеризований наступним чином:

- капіталізація є нарощення власного капіталу;
- джерелом капіталізації є новосформовані доходи (в будь-якій формі) або їх частина;
- основним інструментом капіталізації виступає накопичення чистого прибутку або консервація нерозподіленого прибутку для цілей основної діяльності;
- наслідком капіталізації є зміцнення фінансової стійкості господарюючого суб'єкта.

Узагальнення практичного досвіду капіталізації і його всебічний аналіз важливі для всіх учасників ринку – для підприємств, які формують власний образ на ринку, для їх партнерів, а також для акціонерів.

Вважаємо, що методика моделювання фінансових агрегатів і структури балансу дозволяє побудувати оптимальний баланс, на основі якого

139 Хотинская Г.И. Теория и практика капитализации в условиях рынка / Г.И. Хотинская, Е.В. Гальцева // Собственность и рынок. – 2005. – №9. – С. 2–5.

формулюються основні напрямки фінансової політики підприємства. Оскільки всі варіанти методики зорієнтовані на відповідність агрегату «Власний капітал» критеріям оптимальності, її застосування на практиці сприяє зростанню капіталізації підприємств і зміцненню їх фінансової стійкості.

3.2. Вплив малого підприємництва на капіталізацію регіону

В умовах стабілізації економіки країни, нарощування потенціалу вітчизняного бізнесу – об’єктивний економічний процес слідством якого, як правило, є капіталізація. Комерційні організації, будучи елементами економічної регіональної системи, на рівні з іншими її об’єктами створюють фундамент для відтворюючих процесів регіону. Якщо ключовим ресурсом реалізації цілей регіональної економіки є позитивний ефект від діяльності комерційних об’єктів, то створення сприятливих умов для їх функціонування і розвитку – пріоритетними завданнями регіонального управління¹⁴⁰. В умовах глибокого економічного спаду, посилення кризових явищ і загострення зовнішніх загроз, актуальність капіталізації не зменшується, оскільки завдяки реальному запасу накопиченого капіталу підприємства мають змогу функціонувати у складних економічних умовах¹⁴¹. Підвищення капіталізації впливає на зростання показників конкурентоспроможності, фінансової стійкості та інвестиційної привабливості підприємств, в тому числі і суб’єктів малого підприємництва.

Мале підприємництво (МП) є однією з рушійних сил економічного розвитку регіону, невід’ємним компонентом конкурентного механізму, важливою складовою процесу економічного відтворення, потужним засобом акумулювання фінансових і виробничих ресурсів, зайнятості населення та розв’язання соціальних завдань. Існує певна система взаємовпливу малого підприємництва і регіону: в обмін на сприятливі умови для підприємницької

140 Молчан А.С. Капитализация воспроизводственного потенциала как фактор, обеспечивающий промышленное развитие региона / А.С. Молчан, Л.И. Тринка // [Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского государственного аграрного университета](#). – 2011. – №6.

141 Багацька К.В. Напрями зростання капіталізації суб’єкта підприємницької діяльності / К.В. Багацька, Р.А. Купріячук // Соціальні та економічні аспекти розвитку міжнародних відносин: матеріали міжнар. науково–практич. конф., Дніпропетровськ, 28 – 29 листопада 2014 р. – Дніпропетровськ: Перспектива, 2014. – Ч. 1. – С. 124–127.

діяльності та ведення бізнесу, регіон отримує зростання важливих соціально-економічних показників, що є запорукою розвитку та підвищення його конкурентоспроможності (див. рис. 3.1).

Саме в контексті такого взаємовпливу доцільно розглядати вплив малого підприємництва на капіталізацію регіону, що проявляється в створенні додаткової вартості та участі у нарощенні та кругообігу основних ресурсів регіону: виробничих, фінансових і трудових.



Рис. 3.1. Роль малого підприємництва у соціально-економічній системі регіону

Загалом, розвиток малого підприємництва залежить від соціально-економічної ситуації, що склалась в регіоні, про що свідчать і результати проведеного аналізу рівня розвитку МП та його впливу на становище регіонів України згідно розрахунку інтегрального індексу на основі показників, поданих у таблиці 1 (2009-2013 рр) (тут і далі інформація Держстату¹⁴², якщо не вказано інше).

Картографічне зображення отриманих результатів подано на рис 3.2. Як бачимо, високим і середнім рівнем розвитку малого підприємництва характеризуються центральні, південні і східні регіони, Закарпатська і Львівська області. В більшості випадків це території із загальним високим рівнем соціально-економічного розвитку і високими показниками концентрації в них економічного потенціалу та території, що спеціалізуються на видах діяльності, найбільш характерними для суб'єктів МП. Диференціація індексу розвитку МП у регіонах України становить 2,4 рази з максимальним значенням у м. Київ (0,974) та мінімальним – у Рівненській області (0,402).

Таблиця 3.7.

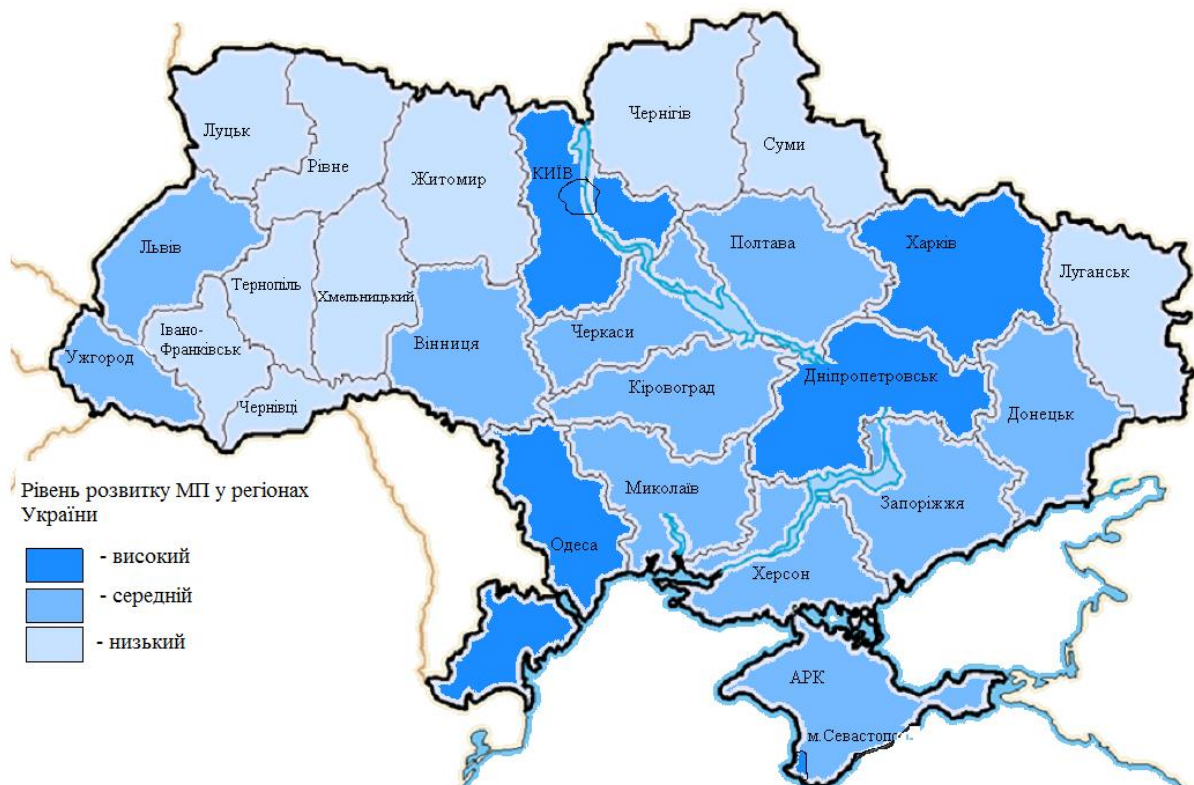
Система показників оцінки стану розвитку малого підприємництва у регіонах

Показник	Одиниця виміру	Вплив
1	2	3
I. Соціально-економічний розвиток МП		
Кількість малих підприємств/ФОП у розрахунку на 10 тис. осіб наявного населення, од	од	↑
Динаміка змін кількості суб'єктів МП на 10 тис. осіб наявного населення	%	↑
Кількість припинених суб'єктів господарювання у розрахунку на 1 тис. створюваних, од	од	↓
Обсяг реалізованої продукції малими підприємствами/ФОП регіону в розрахунку на одного зайнятого на малих підприємствах/у ФОП регіону, тис.грн	тис.грн	↑
Частка малих підприємств, які одержали прибуток до оподаткування у % до загальної кількості малих підприємств регіону	%	↑
Валові капітальні інвестиції в розрахунку на одного зайнятого на малих підприємствах, тис.грн	тис.грн	↑
Середньомісячна заробітна плата найманих працівників на малих підприємствах, грн	грн.	↑
Відношення середньомісячної заробітної плати працівників малих підприємств до середньомісячної ЗП на підприємствах регіону, %	%	↑

142 Державна служба статистики України [Електронний ресурс] / Офіційний сайт. – Режим доступу: : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

1	2	3
II. Вплив МП на розвиток регіону		
Частка продукції малих підприємств у загальному обсязі РП підприємствами регіону, %	%	↑
Частка продукції ФОП у загальному обсязі реалізованої продукції регіону, %	%	↑
Частка валових капітальних інвестицій малих підприємств у загальному обсязі валових капітальних інвестицій підприємств регіону, %	%	↑
Частка єдиного податку у загальному обсязі податкових надходжень регіону, %	%	↑
Частка зайнятих працівників у ФОП / на малих підприємствах у загальній чисельності зайнятих у регіоні / на підприємствах регіону, %	%	↑
Частка найманих працівників у ФОП регіону у загальній чисельності найманих працівників регіону, %	%	↑
Частка найманих працівників на малих підприємствах у загальній чисельності найманих працівників на підприємствах регіону, %	%	↑
Частка доходів від підприємницької діяльності та самозайнятості у загальному обсязі грошових доходів домогосподарств регіону, %	%	↑

Тоді як вплив малого підприємництва на розвиток регіонів навпаки вищий на заході країни, та подекуди на півночі і півдні, тобто там, де мале підприємництво є не лише потужним інструментом зайнятості населення, а ще й повинне виступити локомотивом економічного розвитку територій. Диференціація цього індексу становить 2,7 разів з максимальним значенням у Закарпатській області (0,851) та мінімальним – у Донецькій (0,311).



а) рівень розвитку малого підприємництва



б) вплив МП на соціально-економічне становище розвиток регіонів

Рис. 3.2. Картографічне зображення рівня розвитку малого підприємництва та його впливу на соціально-економічне становище регіонів України

Джерелами капіталізації суб'єктів МП є власні і залучені довго- і короткострокові ресурси. Однією з умов капіталізації підприємства за рахунок власних ресурсів є позитивний фінансовий результат і, відповідно, рентабельність його господарської діяльності.

Залежно від регіону, за обсягом реалізованої продукції у розрахунку на одного зайнятого у суб'єктів малого підприємництва безсумнівним лідером є м. Київ (з середнім показником у 361,7 тис.грн), а також центральні, південні і східні регіони України (Дніпропетровська, Донецька, Запорізька, Київська, Одеська, Полтавська, Харківська, Черкаська області та м. Севастополь), тоді як найгірші показники у західних і північних регіонах (зокрема у Рівненській області – 103,4 тис.грн.). Проте, саме найгірші регіони характеризуються високою часткою реалізованої суб'єктами МП продукції у її загальному обсязі

(при середньому показнику по країні у 21,4 %, у Закарпатській, Кіровоградській, Рівненській і Чернігівській областях цей показник перевищує 35,0 %, а у Вінницькій, Житомирській, Херсонській, Хмельницькій і м.Севастополь – 40,0 %, досягаючи максимуму у Чернівецькій області, де понад половину усієї продукції реалізується суб'єктами малого підприємництва).

Частка прибуткових малих підприємств в Україні за аналізований період, в середньому становила 62,82 %: найбільше - у Закарпатській, Івано-Франківській і Кіровоградській областях (більше 71,0 %), найменше – у Житомирській, Рівненській, м. Київ і Севастополь. Щодо рентабельності малих підприємств, то у 2013 році вона становила 2,2 %, що менше ніж у великих (5,0 %) та середніх підприємств (3,2 %), при чому, підприємствам все ще не вдалось досягнути рівня докризового 2007 року (рис. 3.3).

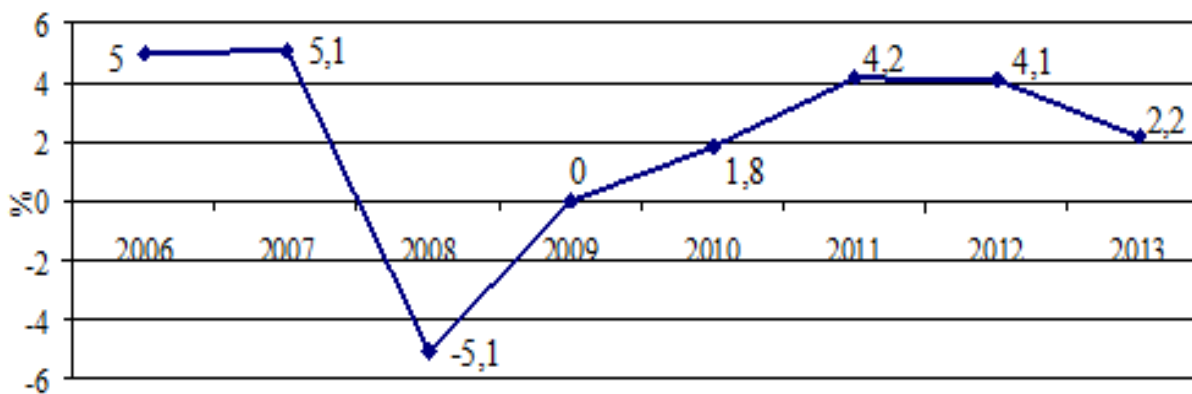


Рис. 3.3. Рентабельність операційної діяльності малих підприємств, %

Найвищою рентабельністю характеризуються малі підприємства сільського господарства, торгівлі, ремонту автотранспортних засобів і мотоциклів, освіти, найнижчою – сфер мистецтва, спорту, розваг та відпочинку, тимчасового розміщування й організації харчування, промисловості. Показники рентабельності операційної діяльності малих підприємств у регіональному розрізі подано на рис. 3.4.

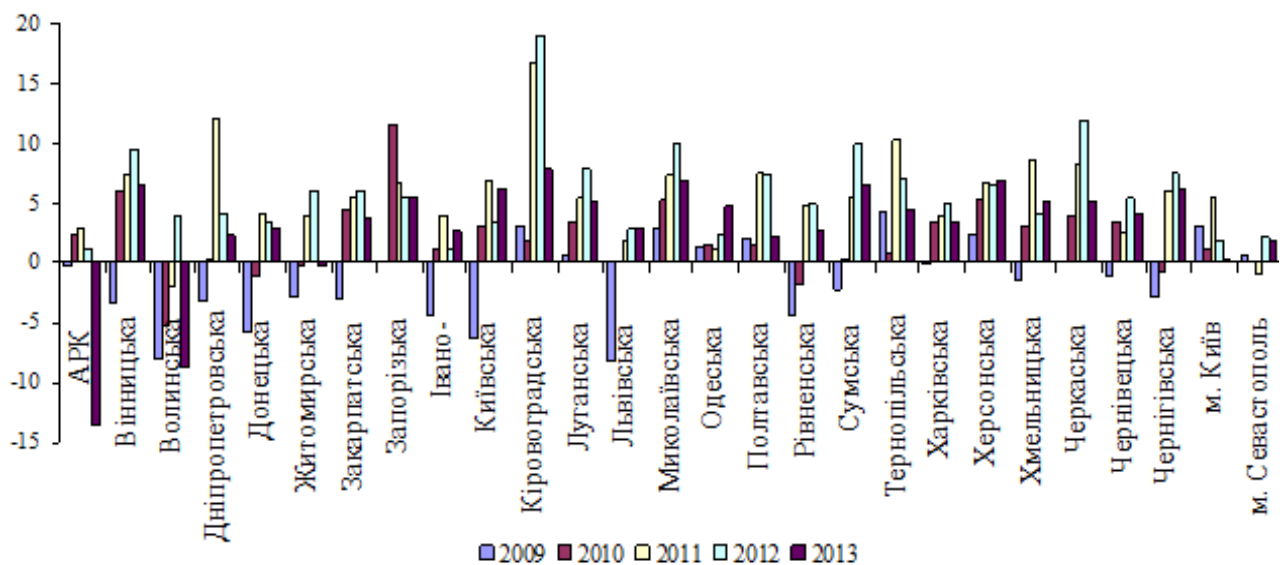


Рис. 3.4. Рентабельність операційної діяльності малих підприємств у регіонах, %

Якщо в результаті фінансово-господарської діяльності підприємство реінвестує прибуток, спрямовуючи його на поповнення необоротних активів (насамперед, засобів праці) і оборотних активів (у частини предметів праці або запасів), відбувається реальна капіталізація, що виражається у збільшенні реальної вартості майна. У більшості випадків підприємства з сильною стратегією інвестують приріст власного капіталу в активи довгострокового характеру, тобто в необоротні активи. У даному випадку капіталізація являє собою природний результат фінансово-господарської діяльності, є економічно об'єктивною і ініціюється з боку джерел фінансування, тобто пасиву балансу. Реальна капіталізація веде до зміцнення фінансової стійкості підприємства, підвищенню його кредитного рейтингу, зростанню маркетингової привабливості і збільшення ринкової вартості¹⁴³.

Варто відмітити, що власні кошти підприємств є основним джерелом фінансування основного капіталу – близько 60,0 % загального обсягу

¹⁴³ Нужна О. Характеристика форм капіталізації залежно від механізму нарощування [Електронний ресурс] / О.Нужна // Науковий Клуб "Sophus". Секція 4. – 2014. – №04_17–18. – Режим доступу: <http://sophus.at.ua/>

інвестицій, на другому місці – кредити та зовнішні позики (17,0-20,0 %), кошти державного і місцевих бюджетів становлять лише 6,3 % і 3,2 % відповідно¹⁴⁴.

Банківське кредитування, як джерело капіталізації малого підприємництва, в Україні розвинене недостатньо: з 180 банків лише близько 40 працюють у цій сфері. Питома вага кредитів, наданих банками МСП, у загальному обсязі їх кредитного портфеля коливається в межах 9,0-15,0 % (див. рис. 3.5).

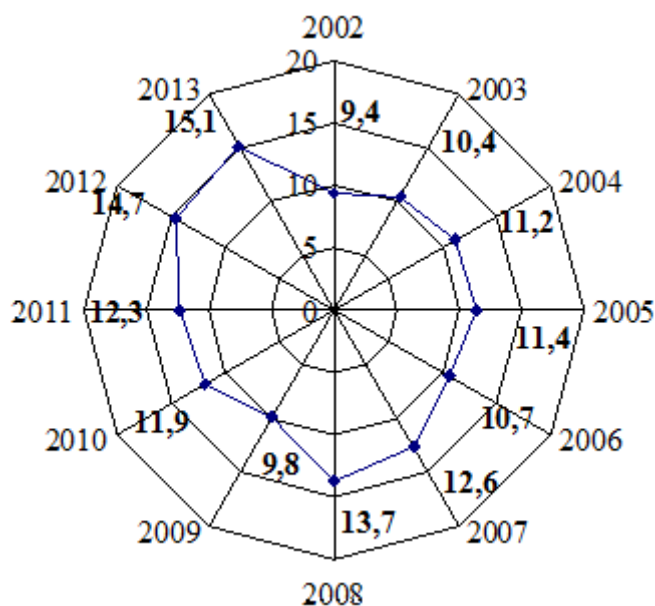


Рис. 3.5. Питома вага кредитів, наданих українськими банками МСП у загальному обсязі кредитного портфеля у 2005-2013 рр.¹⁴⁵

До 2008 року спостерігалась позитивна тенденція, а з розгортанням кризи ситуація погіршилась. При відновленні кредитування, більшість банків орієнтувались на великих корпоративних клієнтів, а умови кредитування МП стали жорсткішими. Відсоткова ставка за кредитами суб'єктам МП коливається в гривні – в межах 17,0-30,0 % (в середньому 24,0-25,0 %), в доларах США та євро – 11,0-15,0 % річних; доступнішими є кредити на комерційні автомобілі, дорожчими - на нерухомість і обладнання, найдорожчими – мікро- та кредити на поповнення оборотних засобів. У регіональному розрізі за період, що аналізується, найбільшою забезпеченістю банківськими кредитами

144 Аналітичний звіт про стан та перспективи розвитку малого та середнього підприємництва в Україні [Електронний ресурс] // Держпідприємництво. – Режим доступу: <http://www.dkrp.gov.ua/>

145 Асоціація українських банків [Електронний ресурс] // Офіційний сайт. – Режим доступу: <http://aub.org.ua>

характеризувались фізичні особи-підприємці Волинської, Київської, Львівської, Миколаївської областей і м.Київ, а найменшою – ФОП Донецької, Кіровоградської і Чернігівської областей¹⁴⁶ (у розрізі підприємств за розміром НБУ інформації не надає).

Основними труднощами доступу суб'єктів малого підприємництва до банківського кредитування є високі відсоткові ставки, надмірні вимоги до розміру застави, частки у співфінансуванні; недовіра до суб'єктів МП, труднощі адекватного оцінювання їх платоспроможності, відсутність кредитної історії, непрофесіоналізм менеджерів МП при розробці документації, бізнес-планів, ТЕО; складне фінансове становище та непрозорість діяльності суб'єктів малого підприємництва; дефіцит фінансових ресурсів банків через високу частку проблемних кредитів, низькі обсяги фінансування банками стартапів та інвестиційних проектів; високі ризики через нестабільність вартості грошей в умовах інфляції і невизначеності динаміки курсу валют, боязнь суб'єктів малого підприємництва «жити в борг».

Ще одним джерелом фінансування розвитку малого підприємництва в Україні є кошти міжнародних фінансових організацій, що надаються в рамках різноманітних програм стимулювання розвитку МП. Наймасштабнішими є програми ЄБРР та Німецько-українського фонду. Відповідно до укладених між ЄБРР та НБУ кредитних угод від 1994 р. (на суму 121,2 млн.дол) та 1998 р. (88,3 млн.дол), Національний банк України з коштів кредитних ліній надавав кредити банкам-учасникам для фінансування МСП. Найактивніше кредитувались сфери торгівлі (55,0%), послуг (22,0-24,0 %) та виробництва (22,0 %). Лідерами за кількістю та вартістю залучених кредитів є м. Київ і Київська обл. (13,0-15,0%), а також Харківська, Тернопільська, Львівська і Чернівецька області¹⁴⁷.

Німецько-Український Фонд (НУФ) реалізує 3 програми кредитування ММСП, регіональний розподіл кредитного портфелю за якими подано на рис. 3.6¹⁴⁸.

146 Національний банк України [Електронний ресурс] / Офіційний сайт. – Режим доступу: www.bank.gov.ua

147 Національний банк України [Електронний ресурс] / Офіційний сайт. – Режим доступу: www.bank.gov.ua

148 Німецько-Український Фонд [Електронний ресурс] / Офіційний сайт. – Режим доступу: www.guf.gov.ua

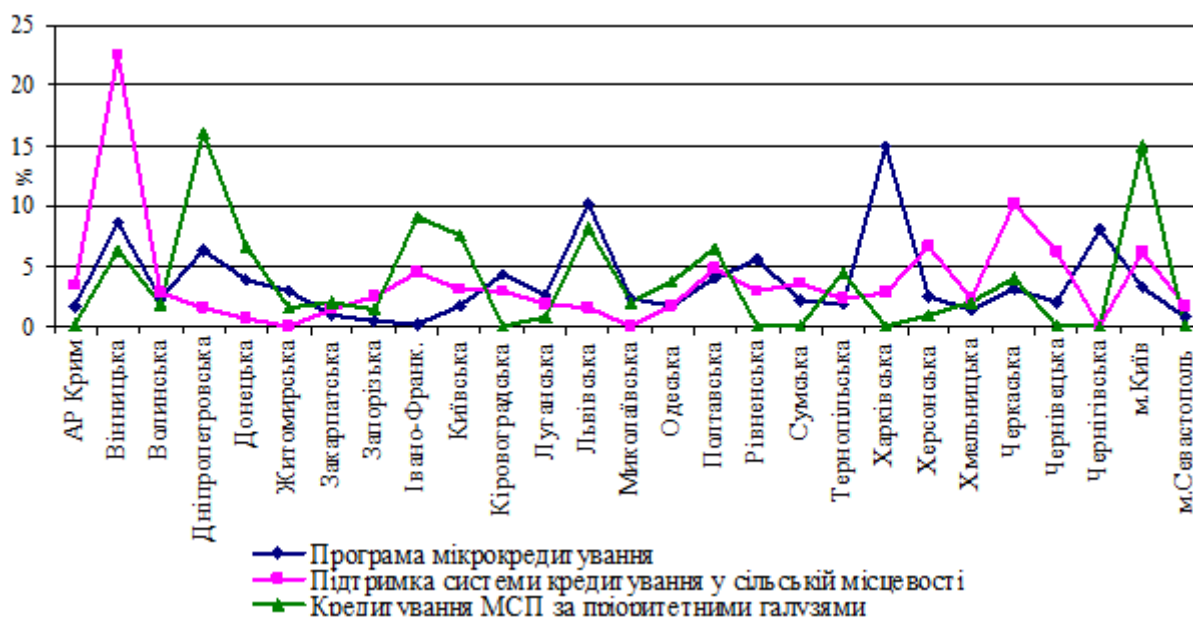


Рис. 3.6. Регіональний розподіл кредитного портфелю за програмами НУФ

Перевагами фінансової підтримки суб'єктів МП, що здійснюється міжнародними організаціями, є нижчі відсоткові ставки ніж за банківськими кредитами, можливі пільговий період погашення і отримання довгострокового кредитування; спрощена процедура отримання кредитів (застосування інноваційних фінансових технологій); врахування специфічних потреб різних секторів економіки.

Як зазначають Буркинський Б.В., Осипов В.М. та ін., уявлення капіталізації як стану передбачає визначення обсягів різних видів капіталу, їх якісних та структурних характеристик. У випадку головної складової фізичного капіталу – основних засобів – мова про їх різні форми вартості, ступеню їх зносу, структуру за видами діяльності, галузями, територіями. Стан і використання основних засобів – один з найважливіших аспектів аналітичної роботи, так як саме вони є головною часткою структури капіталу, матеріальним втіленням науково-технічного прогресу – головного чинника підвищення ефективності будь-якого виробництва¹⁴⁹.

149 Інституційні механізми капіталізації економіки регіонів Українського Причорномор'я : [монографія] / [Б. В. Буркинський, В. М. Осипов, О. В. Моліна та ін.] ; за наук. ред. Б. В. Буркинського ; НАН України, Ін-т пробл. ринку та екон.-екол. дослідж. – Одеса : ІПРЕЕД НАН України, 2014. – 520 с.

Частка необоротних активів малих підприємств у загальній вартості необоротних активів підприємств України становить 23-24,0 %, коливаючись від 2,0-5,0 % у добувній, металургійній, машинобудівній, хімічній промисловості до 65,0-75,0 % у будівництві і наданні інших видів послуг (див. табл. 3.8.).

Таблиця 3.8.

Структура активів малих підприємств за видами економічної діяльності

	Структура необоротних активів малих п-в, %	Частка НА малих підприємств у заг. обсязі НА підприємств, %	Структура оборотних активів малих п-в, %	Частка ОА малих підприємств у заг. обсязі ОА п-в, %
Сільське, лісове та рибне господарство	6,3	34,2	6,2	31,5
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	1,0	3,4	0,7	5,6
Виробництво харчових продуктів, напоїв, тют. виробів	1,0	6,9	1,3	7,2
Текстильне виробництво	0,2	17,8	0,2	27,7
В-во виробів з деревини, паперу, поліграф д-ть	0,5	16,3	0,4	22,9
Виробництво коксу і продуктів нафтоперероблення	0,1	4,4	0,1	3,8
Виробництво хімічних речовин і продукції	0,3	6,6	0,3	6,1
Фармацевтичне виробництво	0,1	6,0	0,0	3,8
В-во гумових і пластмасових виробів, ін. продукції	0,8	12,7	0,8	21,8
Металургійне виробництво	0,5	2,6	0,6	5,3
Машинобудування	0,5	5,1	1,0	8,5
Виробництво меблів, іншої продукції, ремонт і монтаж машин і устаткування	1,3	59,0	0,7	27,2
Постачання електроенергії, газу, пари, кондиц. повітря	2,0	3,4	1,0	7,8
Водопостачання; каналізація, поводж. з відходами	1,1	20,8	0,2	21,2
Будівництво	11,1	66,7	9,6	51,0
Торгівля; ремонт автотрансп. засобів і мотоциклів	12,9	37,7	33,0	34,9
Транспорт, складська, поштова, кур'єрська д-ть	2,9	7,4	2,5	19,5
Тимчасове розміщування й організація харчування	1,4	34,5	0,5	44,3
Інформація та телекомунікації	1,3	16,7	1,5	38,2
Фінансова та страхова діяльність	7,0	53,5	18,0	62,7
Операції з нерухомим майном	26,7	56,6	9,2	61,7
Професійна, наукова та технічна діяльність	12,7	38,8	8,6	33,1
Діяльність з адмін. і допоміжного обслуговування	6,5	19,9	3,0	67,0
Освіта	0,1	20,5	0,0	69,2
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	0,4	29,7	0,1	35,1
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	0,9	22,5	0,2	26,0
Надання інших видів послуг	0,3	74,6	0,1	77,6
Разом	100,0	24,2	100,0	32,1

Згідно оцінки вартості необоротних активів у розрахунку на одного зайнятого на малих підприємствах і рівня їх зносу у регіонах (див. рис. 3.7), найкраща ситуація спостерігається у м. Київ, Дніпропетровській, Донецькій,

Київській, Одеській, Івано-Франківській областях, а найгірша – у Житомирській, Кіровоградській, Луганській, Рівненській, Сумській, Херсонській і Чернігівській, де на одного зайнятого на малих підприємствах припадає приблизно 100 тис. грн. необоротних активів, а рівень зносу перевищує 40,0 %. Найменш зношеними (до 30,0 %) є основні засоби підприємств сфери мистецтва, спорту, розваг і відпочинку, тимчасового розміщення й організації харчування, фінансової і страхової діяльності, а найгірша ситуація (47,0-48,0 % зносу) на підприємствах галузі інформації і телекомунікації, діяльності в сфері адміністративного і допоміжного обслуговування.

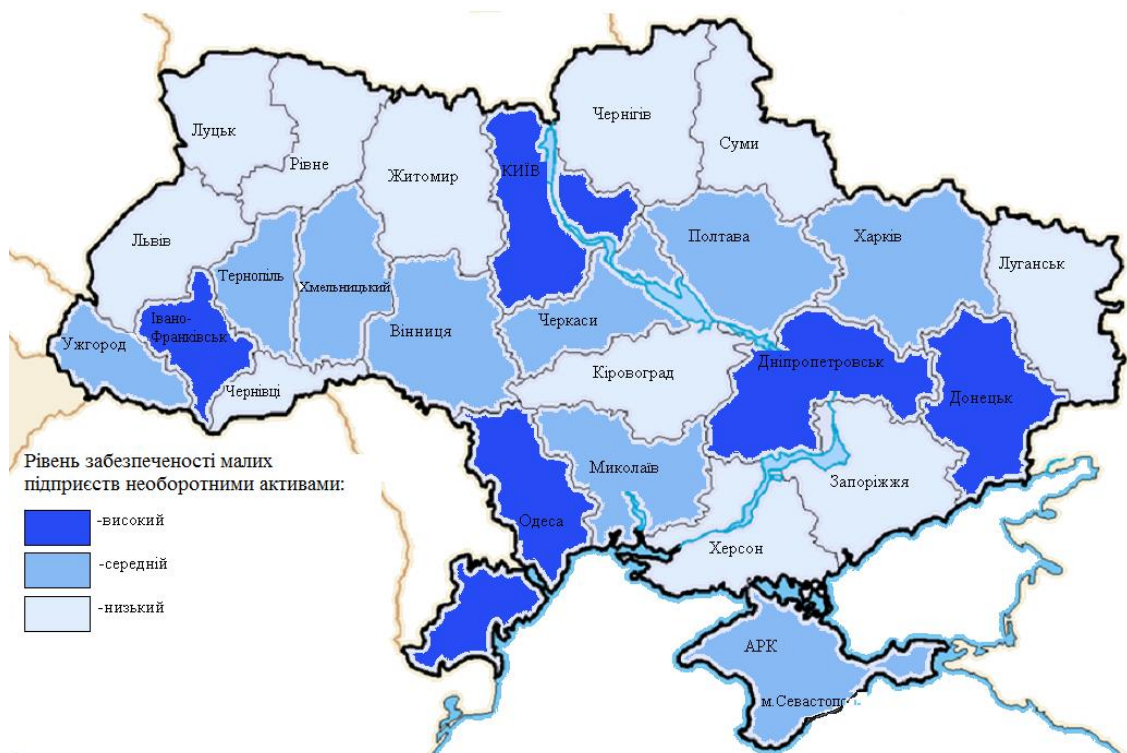


Рис. 3.7. Картографічне зображення рівня забезпеченості малих підприємств необоротними активами

Загалом, капітальні інвестиції малих підприємств становлять 17,0 % загального обсягу капітальних інвестицій підприємств України. У територіальному аспекті, інвестиційна діяльність малих підприємств здійснює найвагоміший вплив на економічне становище Закарпатської області, де у період 2009-2011 рр. 29,5 % усіх капітальних інвестицій здійснювались малими підприємствами, а також АР Крим, Львівської, Тернопільської, Харківської,

Херсонської областей, м. Києва та м. Севастополь. Половина усіх капітальних інвестицій здійснюється малими підприємствами, що займаються операціями з нерухомим майном, орендою, інжинірингом і наданням послуг підприємцям, близько 15,0 % – підприємствами торгівлі, ремонту автотранспортних засобів, 11,0 % – підприємствами промисловості.

Згідно аналізу обсягу валових капітальних інвестицій у розрахунку на одного зайнятого на малих підприємствах, найбільш інвестиційно-активними є малі підприємства м. Києва з показником 29,3 тис.грн., Закарпатської (21,7), АРК (16,7), Дніпропетровської (14,4), Харківської (13,5) областей і м. Севастополь (13,09), а найменш інвестиційно-активними – Сумської, Чернігівської, Житомирської областей (з обсягом інвестицій до 7 тис. грн. на одного зайнятого). Більше половини валових капітальних інвестицій малих підприємств (52,0-54,0 %) спрямовують на будівництво, 30,0-35,0 % на придбання нових основних засобів і інших необоротних матеріальних активів, 11,0-13,0 % на придбання раніше існуючих основних засобів і близько 2,0 % становлять капітальні інвестиції у нематеріальні активи. Відомо, що в період розвитку підприємств малого бізнесу відбувається їх інтелектуалізація, і, як наслідок, капіталізація інтелектуального капіталу. Результати інтелектуальної діяльності в процесі капіталізації переходять в основні активи, перетворюються в фінансові інструменти і стають ресурсом розвитку малого бізнесу¹⁵⁰. Знання, результати інтелектуальної діяльності, фірмові назви і бренди, виготовлені товари і послуги, товарні знаки, знаки обслуговування та ін. є основними джерелами росту вартості. Тому в ринкових умовах, пов'язаних з постійними змінами зовнішнього середовища, які супроводжуються стрімким розвитком інновацій, на перший план виходять проблеми комерціалізації інновацій¹⁵¹. На даний час, капітальні інвестиції малих підприємств у концесії, патенти, ліцензії, торговельні марки і аналогічні права становлять близько 5,0 % інвестицій цього

150 Майоров А.А. Развитие инструментов финансирования малого бизнеса на основе использования нематериальных активов / А.А. Майоров // Российское предпринимательство. – 2011. – №2. Вып.1 (177).– С. 32–36.

151 Капитализация предприятий: теория и практика: моногр. / под ред. д.э.н., проф. И.П. Булеева, д.э.н., проф. Н.Е. Брюховецкой; НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти; ДонУЭП. – Донецк, 2011. – 328 с.

виду, що складає менше 1,0 % загального обсягу капітальних інвестицій малих підприємств.

Інноваційна сфера та її науковий потенціал відіграють ключову роль в інвестиційній привабливості економік світу, їх інноваційному розвитку, формуванні продуктивних міжнародних інвестиційних потоків, що сприяє підвищенню капіталізації, як окремих сегментів і сфер, так і економіки в цілому¹⁵². Згідно обстеження «Наукова та інноваційна діяльність в Україні»¹⁵³, лише 16,9 % малих підприємств є інноваційно-активними (25,0 % середніх та 43,4 % великих підприємств), при чому показник погіршився у 2010-2012 рр. в порівнянні з 18,4 % у 2008-2010рр. На малих інноваційних підприємствах працює 17,6 % усіх зайнятих працівників і вони реалізують 19,8 % від загального обсягу продукції малих підприємств. Позитивним фактом є те, що діяльність інноваційних малих підприємств характеризується найвищим показником реалізації нової для ринку продукції, зокрема, у 2012 році – 6,4 % (проти 5,2 % продукції середніх і 5,5 % великих підприємств), та високими показниками нової для підприємства продукції – 21,4 % (17,1 % – у середніх та 12,7 % – у великих підприємств), що підкреслює їх високу гнучкість, швидку пристосовуваність до зміни попиту та орієнтацію на специфічні потреб споживачів. 62,5 % інновацій малих підприємств – це маркетингові і організаційні інновації, а технологічними (тобто спрямованими на розширення номенклатури та поліпшення якості продукції, зміну застарілого обладнання і процесів, вихід на нові ринки, зменшення негативного впливу на навколишнє середовище) є лише 37,5 % інновацій. У структурі витрат на технологічні інновації переважають витрати на придбання машин і обладнання – 56,6 %, внутрішні НДР - 36,8 %, зовнішні НДР - 3,6% і на придбання зовнішніх знань – 8,1 %.

152 Інституційні механізми капіталізації економіки регіонів Українського Причорномор'я : [монографія] / [Б. В. Буркинський, В. М. Осипов, О. В. Моліна та ін.] ; за наук. ред. Б. В. Буркинського ; НАН України, Ін-т пробл. ринку та екон.-екол. дослідж. – Одеса : ІПРЕД НАН України, 2014. – 520 с.

153 Державна служба статистики України [Електронний ресурс] / Офіційний сайт. – Режим доступу: : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Одним із напрямів впливу держави на перерозподіл видів і обсягів фінансування між процесами капіталізації підприємства, галузі, регіону і країни загалом є податкова політика. Так, для прикладу, збільшення податку на прибуток зменшує можливості капіталізації підприємства, але водночас збільшує потенціал капіталізації економіки країни (регіону). Зміна того чи іншого податку не є складовою капіталізації підприємства, але впливає на його рівень...¹⁵⁴. Вплив суб'єктів МП на податкові надходження регіону розглянемо в контексті сплаченого суб'єктами господарювання єдиного податку, згідно чого найбільшим такий вплив є у Закарпатській (у 2013 році частка сплаченого єдиного податку у загальному обсязі податкових надходжень досягла 12,0 %), Тернопільській і Чернівецькій областях, а найменшим – у Дніпропетровській і Донецькій.

Негативним фактором, що стримує вплив малого підприємництва на капіталізацію регіону є значний обсяг суб'єктів МП, що працюють «в тіні». Як зазначає Варналій З.С., «...суб'єкти малого підприємництва значною мірою здійснюють нерегламентоване державою виробництво товарів і послуг, а також певні порушення в межах дозволеної економічної діяльності. Сферою їх тіньової діяльності є «неформальна економіка» – діяльність в умовах домашніх господарств, кустарний промисел, надання послуг на непостійній основі, домашнє обслуговування тощо, а також «підпільна економіка», зокрема, – ухилення від сплати податків, зборів, штрафів, інших обов'язкових платежів у межах офіційної економіки тощо»¹⁵⁵.

Людський капітал являє собою сукупність корисних властивостей і здібностей людського організму до корисної праці, що є невіддільними від людини і здатними приносити їй і суспільству дохід. В ринковому виробництві він є виразником продуктивних сил і виробничих відносин суспільства, тому має вартісну форму вираження і конкретно позначений результат. У процесі

154 Турило А.А. Особливості капіталізації на різних рівнях господарювання / А.А. Турило // Вісник Національного університету “Львівська політехніка”. Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – 2013. – № 776. – С. 184–189.

155 Варналій З.С. Мале підприємництво: основи теорії і практики [Електронний ресурс]. – 4-те вид., стер. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2008. – 302 с. – Режим доступу: <http://pidruchniki.com/>

праці у поєднанні з фізичним капіталом він стає структурним елементом трудового потенціалу, його вартісної субстанцією¹⁵⁶. Щодо участі малого підприємництва у кругообігу, відтворенні та нарощуванні людського капіталу регіону, то варто відзначити, що воно відіграє визначну роль у формуванні середнього класу суспільства. Коляда О.В. зазначає, що «...якісний розвиток малого підприємництва сприяє поступовому створенню чисельного прошарку підприємців-власників, які самостійно забезпечують свій добробут і відповідний рівень життя...»¹⁵⁷. За період, що аналізується, у суб'єктів малого підприємництва було зайнято 45,9 % усіх зайнятих працівників (з яких 26,0 % у ФОП, решта – на малих підприємствах). Найвищим (понад 60,0 %) цей показник був у Закарпатській, Івано-Франківській, Рівненській, Тернопільській, Херсонській, Хмельницькій, Чернівецькій областях та у м. Севастополь, найнижчим (33,0-35,0 %) у Дніпропетровській, Донецькій областях та м. Київ. Щодо оплати праці на малих підприємствах, за цим показником лідирують м. Київ та м. Севастополь, Дніпропетровська, Донецька Запорізька, Київська, Одеська, Полтавська і Харківська області, тобто області які в цілому характеризуються високим рівнем середньомісячної оплати праці штатних працівників і соціально-економічного розвитку, а на малих підприємствах Волинської, Житомирської, Івано-Франківської, Кіровоградської, Рівненської, Тернопільської, Херсонської і Чернігівської областей оплата праці була найнижчою по країні. В цілому по Україні, частка доходів від підприємницької діяльності і самозайнятості у загальному обсязі грошових доходів у 2009-2013 рр. була найвищою у Закарпатській (19,2 %), Івано-Франківській (10,6 %), Херсонській (11,1 %), Чернівецькій (9,2 %) та Миколаївській (9,0 %) областях, тоді як у Дніпропетровській, Донецькій і Харківській областях – лише 3,0-3,5 %.

156 Капитализация предприятий: теория и практика: моногр. / под ред. д.э.н., проф. И.П. Булеева, д.э.н., проф. Н.Е. Брюховецкой; НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти; ДонУЭП. – Донецк, 2011. – 328 с.

157 Коляда О.В. Мале підприємництво як продуцент середнього класу / О.В. Коляда // Економіка. Проблеми економічного становлення. – 2002.– №2. – С.45–48.

Як показав аналіз, мале підприємництво бере активну участь у кругообігу та відтворенні всіх видів регіональних ресурсів, при чому інтенсивність такої участі характеризується значними регіональними диспропорціями. Проте, нестабільна економічна ситуація, нестача фінансування, недосконалість інституційного середовища, неефективна структура зайнятості та оплати праці стримують розвиток малого підприємництва у регіонах України, що має наслідком низьку продуктивність праці, нерентабельність їх діяльності, низьку інвестиційно-інноваційну активність та неефективність відтворення залученого ними капіталу. Тобто існує значний потенціал капіталізації регіональних ресурсів суб'єктами малого підприємництва, для реалізації якого слід проводити активну економічну політику (див. рис. 3.8).

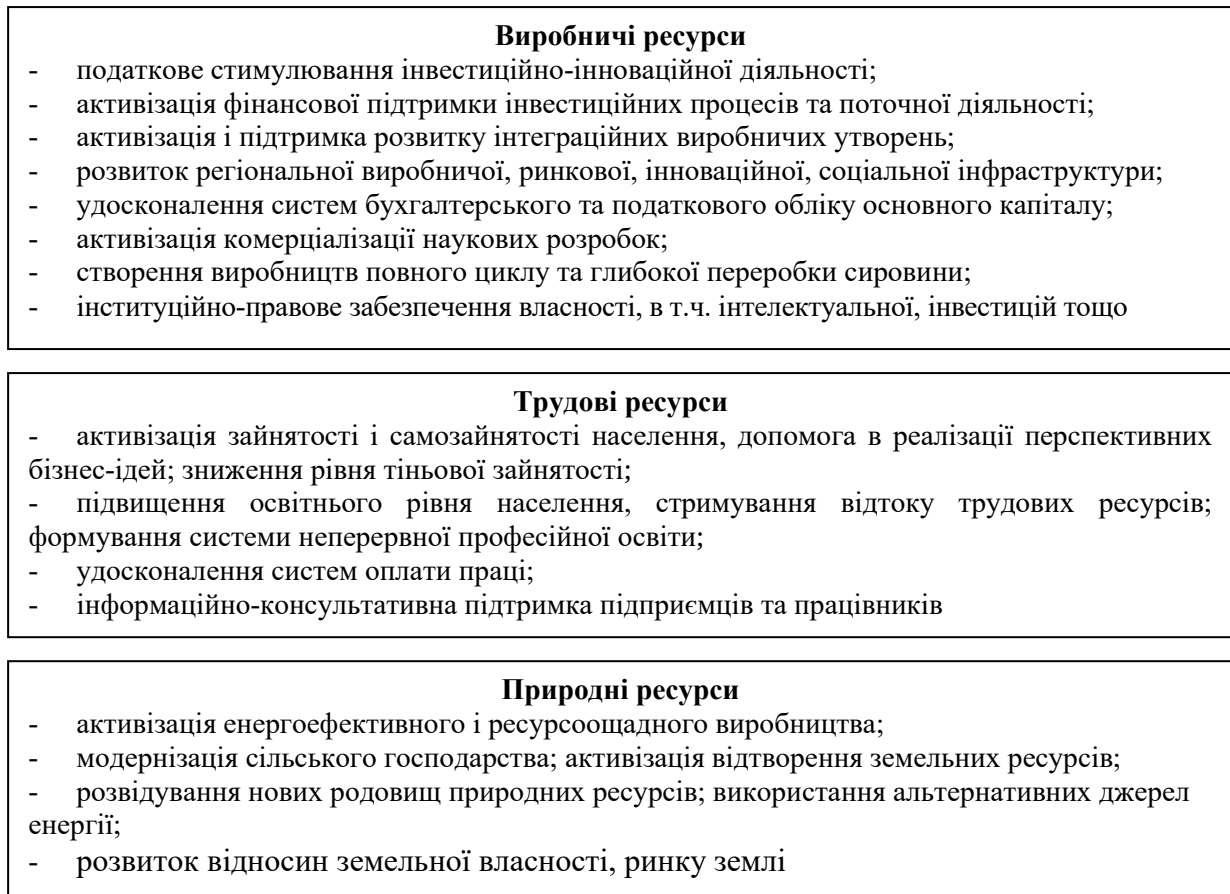


Рис. 3.8. Пріоритетні напрямки економічної політики нарощення капіталізації регіону в контексті стимулювання розвитку малого підприємництва

РОЗДІЛ 4

ФІСКАЛЬНА ДЕЦЕНТРАЛІЗАЦІЯ ЯК ЕФЕКТИВНИЙ МЕХАНІЗМ ПЕРЕРОЗПОДІЛУ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ МІЖ ЦЕНТРАЛЬНИМ ТА ЛОКАЛЬНИМ РІВНЯМИ УПРАВЛІННЯ

4.1. Теоретико-концептуальний підхід до ідентифікації фінансової децентралізації

4.2. Моделі фінансово-бюджетного федералізму

4.3. Впровадження децентралізації в Україні: виклики та шляхи їх нівелювання

4.1. Теоретико-концептуальний підхід до ідентифікації фінансової децентралізації

У сучасних демократичних суспільствах при побудові незалежних бюджетних систем за орієнтир береться принцип фінансової децентралізації. Суть його полягає у пошуку різноманітних механізмів перерозподілу фінансових ресурсів між центральним та локальним рівнями управління. Для більшості країн світу нині характерною є фінансова та економічна децентралізація, інколи вона поєднує в собі основні принципи як бюджетного федералізму, так і бюджетного унітаризму. Децентралізація (від латинського *de* – «заперечення», *centralize* – «середній, центральний») означає «знищення, скасування або ослаблення централізації і розширення прав низових органів управління»¹⁵⁸. Децентралізаційна теорія виникла під назвою «decentralization», яка передбачала поділ усіх адміністративних прав на ті, що належать тільки до компетенції держави, і такі, що «...надаються громаді шляхом делегації»¹⁵⁹, тобто делеговані. Таке тлумачення ототожнює децентралізацію із самоврядуванням. Згодом наукове товариство¹⁶⁰ стали розглядати децентралізацію як розширення компетенцій місцевих адміністративних

158 Словник іншомовних слів / уклад.: С. М. Морозов, Л. М. Шкарлупа. – К. : Наук. думка, 2000. – 680 с.(С.164)

159 Панейко Ю. Теоретичні основи самоврядування / Ю. Панейко. – Мюнхен, 1963. – 175 с.(С.82)

160 Авалов З. Децентралізація і самоуправління у Франції / З. Авалов – СПб., 1905. – 339 с.(С.339)

органів, що діють у межах своєї компетенції самостійно та незалежно від центральної влади¹⁶¹.

Провідна ідея децентралізації полягає в передачі органам місцевого самоврядування компетенції для розв'язання питань, пов'язаних із місцевими потребами. «Місцеві інтереси набагато краще можуть бути оцінені на місцях, ніж центральною владою, яка задовольняє останні за вищу ціну, ніж при забезпеченні їх місцевою владою»¹⁶². Цю ж думку поділяв і відомий російській фінансист початку ХХ століття Д. Боголепов, який зауважував, що «окрім тих функцій, які держава виконує як єдине ціле, у кожній її частині існує цілий ряд потреб, що не мають загальнодержавного інтересу, але є суттєво важливими для окремої території. З одного боку, забезпечити задоволення таких інтересів держава не в змозі. З другого – на місцях краще знають потреби й уподобання населення, тому передача окремих функцій держави на локальний рівень сприяє задоволенню інтересів жителів окремих територій»¹⁶³.

Наведене вище свідчить, що більшість дослідників під децентралізацією розуміли розширення прав і компетенцій місцевих органів управління у вирішенні питань локального значення.

Британські вчені виділяють термін «деволюція». Деволюція має регіональний характер та асоціюється з передачею центральним урядом повноважень субнаціональним одиницям при збереженні суверенітету центру. Деволюція поділяється на законодавчу (тобто регіональній владі надається право приймати власні закони) й адміністративну (передача субнаціональним органам права реалізувати закони й політику, що встановлюється центральним урядом відповідно до специфіки певного регіону). Такі форми адміністративної децентралізації, як деконцентрація й деволюція, властиві й фінансовій децентралізації.

У зарубіжних країнах замість *фінансової* використовують термін

161 Ященко А. Теория федерализма / А. Ященко — Юрьев, 1912. — 154 с.

162 Лебедев В. А. Местные налоги / В. А. Лебедев — СПб. : Типогр. А.М.Вольфа, 1886.(С.13)

163 Боголепов Д. П. Краткий курс финансовой науки: Учеб. для вузов / Д. П. Боголепов. — Х. : Пролетарий, 1929. — с. 198.

фіскальна децентралізація. Основоположником останньої був американський економіст Ч. Тібо. На його думку, саме фіскальна децентралізація дає змогу субнаціональним органам управління отримувати автономію щодо фінансування та забезпечення населення суспільними громадськими послугами. Вчений вивів гіпотезу, що за наявності великої кількості територіальних одиниць та інтенсивної міграції населення бюджетна децентралізація сприяє покращанню, оскільки вона створює підвалини для адекватного виявлення переваг щодо локальних суспільних благ і більш повної реалізації цих переваг. Аргументом на користь фіскальної децентралізації є те, що вона підвищує конкуренцію серед місцевих урядів, що обмежує обсяги суспільного сектора та підвищує ефективність їх діяльності, бо місцеві органи влади краще інформовані про потреби своїх резидентів, ніж центральний уряд¹⁶⁴.

Класичні принципи фіскального федералізму закладені також у роботах У. Оутса та Р. Масгрейва. У закордонній економічній літературі широку популярність отримала сформульована У. Оутсом «теорема про децентралізацію», відповідно до якої «відсутність економії витрат від централізованого надання суспільних послуг забезпечить вищий суспільний добробут за умови, що рівні споживання залежать від економічного розвитку кожного територіального утворення, але не однакові для всіх територіальних утворень»¹⁶⁵. Цей висновок В. Оутса ґрунтується на таких передумовах: блага, пов'язані з децентралізацією суспільних послуг, просторово обмежені; надання споживачами переваги приватним чи суспільним благам, а також їхнє ставлення до різних суспільних благ неоднакове; реагування споживачів на «чинники бюджетної локалізації» мобільне. Якщо ці умови не виконуються, то, на думку В. Оутса, підстав для децентралізації в умовах економічної ефективності немає. Оскільки децентралізація передбачає розподіл функцій, доречно вирішити, які з них варто передавати на місцевий рівень управління, а

164 Бюджетная система Российской Федерации / Под ред. Романовского М.В. – М.:Юрайт, 1999. – 173 с.(С.50)

165 Андрущенко В.Л. Фінансова думка Заходу: генеза та еволюція. – К., 2001. – 470 с.(С.79)

які – залишити закріпленими за центральним. Р. Масгрейв розробив класифікацію суспільних завдань, яка визначає доцільність закріплення тих чи інших функцій за відповідними рівнями управління. На його думку, основною функцією місцевих органів має бути розподільна функція, тобто головним їх завданням є забезпечення місцевого населення суспільними товарами й благами відповідно до уподобань населення при максимальному ступені покриття тягаря фінансування, яке лягає на бенефіціарів цих послуг.

Більш прогресивними були погляди Дж. Бреннана і Дж. Б'юкенена, відповідно до яких процес «фіскальної децентралізації» характеризується «конкуренцією між різними рівнями влади»¹⁶⁶.

Науковці, практики та теоретики, у процесі дослідження фіскальної децентралізації досить часто використовують пов'язані з нею поняття «федералізму», «автономії», «субсидіарності». Подальші дослідження ґрунтуватимуться на вивченні вище згаданих дефініцій.

Федералізм (від лат. «*feodus*» – союз, договір) – це побудована на федеративних засадах форма територіальної організації держави (тобто характерна для країн із федеративним державним устроєм); форма організації внутрішніх міжурядових відносин.

Термін «федералізм» до 60-х років ХХ ст. використовувався лише для позначення системи державного устрою. Якщо на початку ХХ ст. місцеве самоврядування найчастіше розглядали як засіб обмеження і контролю «міністерського всевладдя», то у межах теорії бюджетного федералізму первинним є питання з'ясування, які функції держави (незалежно від того, є країна федеративною чи унітарною) економічно ефективніше виконувати централізовано, а які децентралізовано¹⁶⁷. Можна стверджувати, що федеративний устрій не є визначальною ознакою, яка впливає на ефективність державного управління, оскільки серед заможних країн переважають унітарні. Факти свідчать, що з 25-ти держав світу, які належать до розвинутих, лише 8

166 Андрущенко В.Л. Фінансова думка Заходу: генеза та еволюція. – К., 2001. – 470 с. (С.78)

167 Луніна І.О. Міжбюджетні відносини в Україні: концептуальні підходи до реформування / І.О. Луніна // Економіка України. – 2002. – № 5. – С. 10-16. (13-14)

федерацій, решта – унітарні (Японія, Франція, Велика Британія, Швеція, Нова Зеландія та ін.). Ще одними вагомим доказом вищевказаного твердження є те, що децентралізація державного управління може бути забезпечена і без федерації у вигляді «регіоналістської держави» чи «держави автономії». Такої ж думки дотримується Вишневський В. П. Вчений відзначає, що фінансовий федералізм не має відношення до федералізму політичного, «а є економічною концепцією, і його принципи застосовуються в Європі як федеральними, так і унітарними державами. Вони ж лежать в основі Європейської Хартії про місцеве самоврядування»¹⁶⁸.

На думку Е. В. Тадевосяна, федералізм – це теорія та практика будівництва не лише федеративних країн, а й конфедерацій та деяких унітарних держав¹⁶⁹.

За визначенням Л. Фрідмена «федеральна система – це форма організації урядово-правової системи, при якій центральний загальнонаціональний уряд розподіляє владу між штатами, областями або окремими землями, кожна з яких певною мірою є суверенною у своїх правах»¹⁷⁰.

Загалом термін «федералізм» розглядається у науковій літературі з кількох позицій (рис. 4.1).

У науковій літературі федералізм класифікують за багатьма ознаками (рис. 4.2.). Так, Брезгулевська Н.В.¹⁷¹ здійснює класифікацію за такими критеріями як характер побудови, за розподілом повноважень, обсягом повноважень суб'єктів федерації. За характером побудови виокремлюють національно-етнічний (Росія), історико-географічний (США, Швейцарія, Канада, Бразилія), змішаний (Бельгія, Ефіопія).

168 Вишневський В. П. Фінансовий федералізм і перспективи його розвитку в Україні / В. П. Вишневський // Економіка та держава. – 2008. – №12. – С. 9–10. (С.9)

169 Тадевосян Э. В. О моделировании в теории федерализма и проблеме асимметричных федераций / Э. В. Тадевосян // Государство и право. – 1997. – № 8. – С. 58–68. (С.63)

170 Фридмен Л. Введение в право / Фридмен Л. – М.: Прогрес, 1992. – 332с. (С.105)

171 Брезгулевська Н.В. Виды федераций и модели федерализма // Правоведение. – 2005. – № 3. – С.155-160



Рис. 4.1. Базові поняття федералізму

За розподілом повноважень виділяють симетричний та асиметричний федералізм. Симетричний федералізм – політичний устрій, при якому всі федеративні держави мають рівний статус і автономію (США і Канада). Асиметричний федералізм – політичний устрій, при якому федеративні держави мають різні рівні автономії (Бельгія та Швейцарія). За обсягом повноважень суб'єктів федерації розрізняють централізований та децентралізований федералізм. У цілому федеративним державам притаманний високий ступінь децентралізації державного управління. Однак, справедливо було б зазначити, що існують як централізовані федерації, так і децентралізовані унітарні держави (Нідерланди, Ізраїль). Централізовані умовно федеративні держави вважаються квазіфедераціями (Австрія, Пакистан, Венесуелла, Росія).

Залежно від сталості та стійкості розвитку Шило В.¹⁷² поділяє федералізм на розвинутий (ФРН, США, Австралія та ін.), на той, що розвивається (Індія, Бразилія, Малайзія та ін.) та той, що знаходиться у фазі формування (Бельгія,

¹⁷² Федерализм: российское и международное измерение (опыт сравнительного анализа)/ под. ред. Р. Хакимова. – Казань, 2004. – 688с. (С.51)

Іспанія, ПАР та ін.). Вчений Січкарьов О.¹⁷³ виділяє федералізм побудований за: територіальним принципом (США, Бразилія, ФРН), національним принципом (Індія, Бельгія), змішаним принципом (Росія).

За характером побудови	• національно-етнічний • історико-географічний • змішаний
За розподілом повноважень	• симетричний • асиметричний
За обсягом повноважень суб'єктів федерації	• централізований • децентралізований
Залежно від сталості та стійкості розвитку	• розвинутий • у фазі розвитку • у фазі формування
За принципами побудови	• побудований за територіальним принципом • побудований за національним принципом • побудований за змішаним принципом
За характером суб'єктів	• територіальний • національний • культурно-історичний • змішаний
За способом виникнення	• договірний • конституційний
За типом розвитку	• західноєвропейський • латиноамериканський • афроазійський • російський • північноамериканський • острівний • нігерійський

Рис. 4.2. Класифікація федералізму

Чиркін В.¹⁷⁴ за характером суб'єктів виділяє територіальний, національний, культурно-історичний та змішаний федералізм; за способом

¹⁷³ Конституційне право зарубіжних країн: навчальний посібник / за заг. ред. В.О. Ріяки. – 2-е вид., перероб. і доп. – К., 2006. – 544 с. (С.88)

¹⁷⁴ Чиркин В.Е. Конституционное право зарубежных стран: учебник / В.Е. Чиркин. – 3-е изд. перераб. и доп. – М., 2002. – 622с. (С.289-290)

виникнення – договірні (США, ОАЕ, Швейцарія) та конституційні (Мексика, Індія, Пакистан). Дослідник Подберьозкіна О. серед 24 «конституційних федерацій» виділяє сім типів федералізму: західноєвропейський (Німеччина, Австрія, Бельгія, Швейцарія), північноамериканський (США, Канада, Австралія), латиноамериканський (Мексика, Аргентина, Венесуела, Бразилія), острівний (Федеративні Штати Мікронезії, Сент-Кітті і Невіс, Коморські острови), австроазійський (Індія, Малайзія, ОАЕ, ПАР), нігерійський (Нігерія, Пакистан, Ефіопія, М'янма) та російський (Росія).

Західноєвропейський федералізм характерний для старих західноєвропейських демократій, пов'язаних (Бельгія, Швейцарія) або непов'язаних з національною структурою розселення, з тривалими традиціями самоврядування, стійким співвідношенням між політичною і етнічною ідентичністю. До цього ж типу можна віднести низку напівфедеративних західноєвропейських держав – Іспанію, Великобританію, Фінляндію, Італію та ін. Північноамериканський тип притаманний англомовним «переселенським» федераціям, які сформовані «знизу» в ході будівництва ліберальної демократії, у яких майже відсутні етнічні та інші соціальні відмінності, із притаманною їм стійкою політичною ідентичністю, високою децентралізацією державної влади. Латиноамериканський федералізм властивий старим «переселенським» федераціям, створеним «зверху» в результаті розпаду іспанської і португальської імперій з частин їх колоній, не пов'язані з етнічними відмінностями, асиметричні, з великим числом суб'єктів і високою централізацією державної влади, що поєднується з розвиненими інститутами самоврядування в суб'єктах. Острівний тип показовий для молодих острівних федерацій, які створені в результаті розпаду колоніальних імперій. Афразіатський тип федералізму відповідає молодим, але стійким централізованим федераціям, що створені «зверху» на базі компромісу між елітами, що існували раніше федеральних держав та/або національними елітами регіонів, які стали суб'єктами федерації, високо асиметричні, із сильними розходженнями в потенціалі регіонів, як правило, із збереженням суттєвих

елементів авторитарного правління в центрі і на місцях. Молодим високоцентралізованим федераціям з нестійкими авторитарними режимами, що виникли в результаті деколонізації, в яких принципи федеративного устрою використані центральною владою (зверху) як засіб збереження єдності різнорідних в етнічному, соціальному та економічному відношенні регіонів, асиметричні, з слабкими і формальними інститутами самоврядування на місцях, узаконеним втручанням центру у справи регіонів, аж до докорінної перекроювання кордонів між ними притаманний Нігерійський тип федералізму

Окремо науковцем виділено Російський тип федералізму. Оскільки нинішній російський федералізм надзвичайно еклектичний, поєднує багато елементів з радянської і навіть імперської спадщини з новітніми запозиченнями з досвіду ліберальних демократій і власними «напрацюваннями». Росію, разом з Югославією, віднесено до унікального «постсоціалістичного» типу. Обидві ці країни – молоді багатонаціональні федерації з глибокими внутрішніми етнічними і соціально-економічними відмінностями, що успадкували асиметричність і використання в державному устрої принципу національно-територіальної автономії і диспропорції в співвідношенні політичної (загальнодержавної) та етнічної ідентичності громадян від своїх історичних попередників.

Під фінансово-правовим кутом зору федералізм буває фіскальним та бюджетним (інколи його називають також фіскальним, бюджетно-фіскальним, бюджетно-податковим). Фіскальний федералізм розглядається з позицій розподілу фінансових повноважень між центром, суб'єктами та окремими територіями держави, заснований на главенстві федерації; система фінансових відносин щодо розподілу податків і видатків, які визначаються на основі розмежування повноважень між федеральним центром і регіонами, регіонами і місцевими територіями.

Необхідно зазначити, що в науковій літературі термін «бюджетний федералізм» ототожнюють з поняттям «фіскальний федералізм», який визначається як система оподаткування і державних видатків, за якої правами

на отримання доходів і управління видатками наділяються різні рівні державного управління – від загальнонаціонального уряду до найменших місцевих адміністрацій¹⁷⁵.

Термін «бюджетний федералізм» – економічне поняття, не пов’язане з державним політичним устроєм. Феномен бюджетного федералізму однаковою мірою стосується як федеральних, так і унітарних держав. Бюджетний федералізм характеризує багаторівневність бюджетної системи будь-якої держави, при якій кожний з рівнів державної влади має в своєму розпорядженні власний бюджет і діє в межах закріплених за ним бюджетних повноважень¹⁷⁶. Канадський учений-фінансист П. Расел визначає бюджетний федералізм як «трансферт багатства шляхом зрівняльних платежів від «імущих» до «неімущих» провінцій із метою передання доходів, достатніх для забезпечення порівняно прийнятних рівнів суспільних послуг за більш-менш допустимих рівнів оподаткування»¹⁷⁷. Д. Хайман під фіскальним федералізмом має на увазі «поділ функцій оподаткування та здійснення видатків між рівнями держави»¹⁷⁸. Класик фінансової науки, колишній президент Міжнародного інституту державних фінансів, професор Колумбійського університету (США) Карл Шоуп, характеризуючи бюджетний федералізм, віддає перевагу терміну «фіскальна пірамідальна координація», але вкладає в нього зміст тільки вертикального фінансового вирівнювання. Це – «складний комплекс податкових кредитів, розподілу податків, фінансових допомог і грантів, який з’єднує муніципалітети з штатом чи провінцією, а штати і провінції з вершиною – національним урядом». Вертикальна координація завжди кооперативна, має характер багатостороннього співробітництва, хоч і досягається після складного узгодження інтересів. Під горизонтальною координацією Шоуп розуміє однонапрямлений фінансовий зв’язок між адміністративно-територіальними

175 Андрущенко В.Л. Фінансова думка Заходу: генеза та еволюція. – К., 2001. – 470 с. (С.76)

176 Савчук С. В. Бюджетний федералізм: досвід зарубіжних країн // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія Економіка. – 2007. – Спецвипуск 22. Частина I. – С.150-154.

177 Бюджетний менеджмент: Підручник / В. Федосов, В. Опарін, Л. Сафонова та ін.; За заг. ред. В. Федосова. – К.: КНЕУ, 2004. – 864с.

178 Слухай С. Міжбюджетні трансферти у постсоціалістичних країнах: від теорії до реалій. Монографія. – К.: «АртЕк», 2002. – 288с.

одинацями на одному рівні суверенітету. Шоуп також одним із перших розкрив сутність поняття фінансової гармонізації, розуміючи її як міжнародний бюджетний федералізм між державами Європейського Союзу.

Основою інституціональної теорії «федералізму» є положення про те, що «для системи міжбюджетних відносин необхідна наявність довгострокових інституціональних умов: чіткого розмежування повноважень, відсутності бар'єрів для переміщення товарів, робочої сили та бюджетних обмежень всіх рівнів влади»¹⁷⁹.

Функції суспільного сектору за Р. Масгрейвом подана на рис. 4.3.

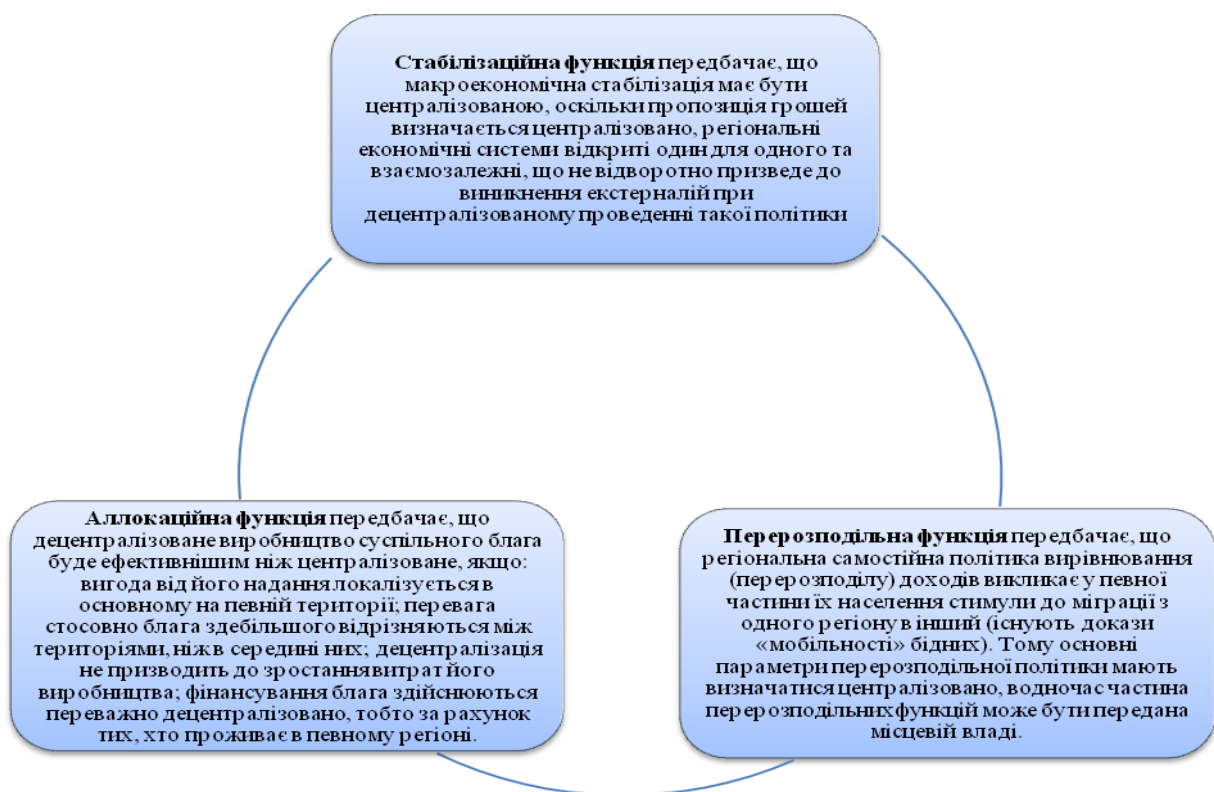


Рис. 4.3. Функції суспільного сектору за Р. Масгрейвом¹⁸⁰

За твердженням німецького фахівця Х. Ціммермана децентралізована (багаторівнева) система краще підходить для задоволення потреб у суспільних

179 Вахрин П.И. Финансы. – М.: Маркетинг, 2002. – 520 с.(С.27)

180 Musgrave R.A. Who Should Tax, Where and What? In C. Meluse (ed.) Tax Assignment in Federal Countries, Canberra: Australian National University.: Press. 1983.

благах громадян, ніж «монополізована система унітарної держави»¹⁸¹. Крім того, децентралізація, на його думку, дає найбільше переваг за реалізації алокаційної мети (розміщення обмежених ресурсів).

Проте дані погляди трактували поняття «федералізму» з вузької точки зору і обмежували його міжбюджетними відносинами. При цьому до уваги не брались відносини, що стосувались організації бюджетного процесу.

У сучасній світовій економічній літературі поширеною є думка, згідно з якою існування бюджетного федералізму обумовлюється «централізованим» та «оптимізаційним» підходами. Прихильники «централізованого» підходу визнають, що макроекономічна політика може здійснюватись лише централізованими органами влади, а витрати найбільш ефективні на місцевому рівні. У свою чергу, згідно з «оптимізаційним» підходом, розподіл фінансових ресурсів забезпечується з урахуванням потреб регіону, що дозволяє сформувати фінансову самодостатність територіальної громади¹⁸².

Слід зазначити, що бюджетний федералізм існує не лише у федеративних країнах, певні його риси можуть бути притаманні й унітарним державам. Протягом останніх десятиліть у багатьох унітарних країнах спостерігається процес децентралізації влади і фінансів, розширення повноважень органів місцевого самоврядування у бюджетно-фінансовій сфері, з'являються автономні утворення. Так, із метою уникнення розпаду країни органи державної влади інколи йдуть на такий крок, як надання автономного статусу певним територіям. Так учинили в Іспанії, де провінції Андалусія, Галісія, Каталонія та Країна Басків отримали автономію. В Італії особливий автономний статус мають такі області: Сардинія, Сицилія, Трентіно-Альто-Адідже, Валле Д'Аоста, Фріулі-Венеція-Джулія. У Великій Британії значної самостійності у вирішенні питань місцевого значення досягли, зокрема, такі області, як Уельс і Шотландія. За великим рахунком, певні ознаки федералізму

181 Циммерманн Х. Муниципальные финансы : учебник / Х. Циммерманн ; Пер. с нем. – М. : Дело и Сервис, 2003. – 352 с.(С.21)

182 Голуб'як В. Проблеми і перспективи фінансової децентралізації // Економіка України. – 2004. - № 2. - 22 с.

у таких країнах є¹⁸³.

Як відомо, складовою частиною унітарної форми державного устрою, може бути автономія, що розглядається як засіб децентралізації. За своєю юридичною природою це самоврядування населення на частині території держави, що характеризується наданням органам автономії законодавчих повноважень з питань місцевого чи регіонального значення¹⁸⁴. Ще на початку минулого століття російська правова думка в особі таких видних представників державознавства, як Н.М. Коркунов і особливо Ф.Ф. Кокошин, розглядала інститут автономії в якості одного із засобів, що може і повинно бути використано одночасно для збереження державної єдності і обліку центральними органами влади особливостей даної території¹⁸⁵.

Термін «автономія» походить від давньогрецьких слів: *autos* – сам і *nomos* – закон, що буквально означає самозаконність. Автономія, згідно економічної енциклопедії¹⁸⁶ – самоуправління, форма організації управління територіями, за якої вони володіють значними правами і можливостями самостійного прийняття господарських рішень.

У науковій літературі, в якій згаданий термін означає самоврядування, право самостійного здійснення певних функцій державної влади чи управління, що надані конституцією окремій частині держави¹⁸⁷, відносно самостійні у здійсненні державної влади або місцевого самоврядування територіальні утворення у межах певної держави¹⁸⁸. На думку В.В. Маклакова, автономія – це передбачена законодавством (нерідко конституційним) спеціальна організація територіальних одиниць в унітарній державі¹⁸⁹ і тощо. Існують і інші визначення

183 Музика-Стефанчук О. Міжбюджетні відносини та бюджетний федералізм [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/pubpr/2011_1/muzyka-stefanchuk.pdf

184 Бостан С. К. Державне право зарубіжних країн / С. К. Бостан, С. М. Тимченко. – К., 2005. (С. 242)

185 Кутафін О.Е. Российская Автономия. Монография // Государство и право. 2006. – № 6. – С. 124 (С.6)

186 Автономія // Економічна енциклопедія у трьох томах. – Т.І. – Редкол.: С.В. Мочерний та ін. – К.: Академія, 2000. – С.15.

187 Тихомирова Л.В. Тихомиров М.Ю. Юридическая энциклопедия / Под ред. М.Ю.Тихомирова. – М., 1999. – 1187 с.(С.20)

188 Юридична енциклопедія: В 6 т. / Редкол.: Ю.С. Шемшученко (відп. ред) та ін. К.: «Укр. Енциклопедія», 1998. – Т. 1: А-Г. – 672 с. (С.23)

189 Маклаков В.В. Автономия // Конституционное право: Словарь / Отв. ред. В.В. Маклаков. – М., 2001. – 780 с.(С.17)

даного поняття¹⁹⁰. Таким чином, під автономією треба розуміти особливий статус території у державі (або сама територіальна одиниця із відповідним статусом), який передбачає більш або менш широкі можливості вирішувати свої внутрішні проблеми на засадах відносної самостійності від держави у цілому, до складу якої входить дана самоврядна одиниця.

У тих випадках, як зазначає Адельсеитова А.Б.,¹⁹¹ коли право на самостійне вирішення певних питань визнається конституцією або/та законом за територіальними колективами людей та обраними ними у демократичний спосіб органами, то таку автономію можна визначити як територіальну. На думку В. І. Борденюка територіальна автономія – це прозаїчна форма самоврядування населення на відповідній частині території держави, яка має особливий статус відносно інших адміністративно-територіальних одиниць унітарної держави¹⁹². В. М. Шаповал визначає територіальну автономію як одну з реальних форм адміністративно-територіального устрою, відповідно до якої в межах унітарної держави чи суб'єкта федерації виділяються окремі одиниці з особливим статусом або вся територія унітарної держави поділяється на такі одиниці. Водночас термін «територіальна автономія» позначає саму відповідну одиницю адміністративно-територіального устрою¹⁹³. Подібне бачення висловлене і в енциклопедичній літературі, в якій під територіальною автономією розуміють форму децентралізації державної влади в унітарній державі на рівні її адміністративно-територіальної одиниці, яка характеризується історичними, географічними, економічними, національно побутовими та іншими особливостями¹⁹⁴.

190 Сравнительное конституционное право: Уч. пособие / Отв. ред. В.Е. Чиркин. – М.: Междунар. отношения, 2002. – 448 с.(С.268)

191 Адельсеитова А.Б. Юридична природа та особливості територіальної автономії як форми децентралізації державної влади (на прикладі АРК) / Ученые записки Таврического национального университета им. В. И. Вернадского Серия «Юридические науки». Том 20 (59), –№ 2.– 2007.– С. 72-78.

192 Борденюк В. Територіальна автономія як форма децентралізації державної влади: конституційно-правові аспекти // Юридична Україна. – 2004. – № 11. – С. 820.(С.20)

193 Народ – джерело влади: Метод. матеріали до питань всеукраїнського референдуму / За заг. ред. В.М. Князева. – К.: Вид-во: УАДУ, 2000. – С. 49

194 Юридична енциклопедія: В 6 т. / Редкол.: Ю.С. Шемшученко (відп. ред) та ін. К.: «Укр. Енциклопедія», 1998. – Т. 1: А-Г. – 672 с.(С.24)

Відомий вітчизняний вчений конституціоналіст М.І. Корнієнко виділяє такі істотні риси й особливості територіальної автономії з огляду на практику її застосування у світі.

По-перше, територіальна автономія – це форма децентралізації державної влади в унітарній державі на рівні регіону, який має деякі особливості свого розвитку. Звичайно статус автономії надається частинам унітарної держави, які відрізняються від інших територіальних одиниць за своїм національним складом, історичними традиціями, географічним розташуванням (наприклад, острівний статус, відносна віддаленість). При цьому національно-етнічний фактор, хоча і є істотним, але не завжди визначальним.

По-друге, автономія виникає не внаслідок акту самовизначення її населення та надається державою зверху. Воля ж населення того чи іншого регіону до автономії, виражена на місцевому референдумі, при цьому враховується, але ніяких правових наслідків не породжує.

По-третє, автономізація областей та інших регіонів не порушує унітарної суті держави та її єдності як цілісного утворення, не перетворює її на федерацію, хоча іноді й забезпечує реалізацію практично тих самих функцій, що й федерація. Тут відразу слід застерегти, що Автономна Республіка Крим діє лише у межах її компетенції (ст. ст. 137, 138 Конституції України) на регіональному рівні, не маючи своїх спеціальних представників в органах загальнодержавної влади, як це властиво усім федераціям.

По-четверте, на відміну від суб'єктів федерації, автономні утворення, хоча й мають власні органи влади, статут та деякі інші формальні ознаки державності (наприклад, власну символіку), проте державними утвореннями вважатися не можуть¹⁹⁵.

Суть фінансової автономії полягає в тому, що для повного здійснення своїх повноважень регіон повинен мати достатні ресурси, управління якими здійснюється ним за принципами економності, продуктивності та ефективності їх використання, а також відкритості бюджетних рішень. Фінансові ресурси в

195 Конституційне право України / За ред. В.Ф. Погорілка.К., 2000. 640 с.(С.614-615)

основному повинні складатися з податків, що частково чи повністю передаються державою, а також місцевих податків. До того ж там, де це дозволено загальнодержавним законодавством, регіон може встановлювати місцеві надбавки до одержаних податків.

У межах фінансової автономії затверджуються самостійні бюджети територій, які мають відносну самостійність, не залежать від центральних бюджетів. Низка науковців¹⁹⁶ ідентифікують фінансову автономію як один із способів децентралізації фінансових функцій в унітарній державі, яка характеризується одним рівнем управління в масштабах однієї країни.

В останні десятиліття на фоні процесів загальноєвропейської інтеграції практично у всіх європейських державах виявилася тенденція до збільшення ролі місцевого самоврядування. Як федеральні, так і унітарні держави все активніше використовують місцеві органи влади в процесі державного управління. Така політика зумовлена застосуванням нового принципу інституційної організації держави й суспільства, одного з ключових принципів розбудови нової системи місцевого самоврядування – субсидіарності.

Історично принцип субсидіарності пов'язували з іменами таких класиків як: Платон, Арістотель, Фома Аквінський, Йоганн Альтузі. Однак увага західних дослідників до концепту субсидіарності виникла після опублікування в 1931-му році католицької соціальної енцикліки Папи Пія XI «*Quadragesimo Anno*», де субсидіарність була використана як принцип, що гарантує дотримання прав робітничих об'єднань у відносинах з державою, наступні енцикліки «*Mater et Magistra*» в 1961р. Папи Іоанна XXIII, «*European Act*» в 1982р., «*Centesimus Annus*» в 1986г. Папи Іоанна Павла II характеризувались мультиплікацією соціальних відносин і піднімали проблематику існування індивіда в державі.

Суть принципу субсидіарності зводиться до невтручання центральної влади у ті питання, з вирішенням яких спроможна ефективно впоратися влада

196 Адміністративно-територіальна (регіональна) автономія [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dic.academic.ru/dic.nsf/lower/12809>

на місцях. Великий енциклопедичний юридичний словник указує на подвійність тлумачення терміна «субсидіарність», зводячи кожне з його значень до загальної тези: це принцип, основоположна ідея, на якій ґрунтуються певні сфери суспільних відносин і сучасне демократичне суспільство в цілому.

З одного боку, вона означає пріоритет прав та інтересів особи перед правами й інтересами держави чи будь-якої спільноти, з другого – це принцип, який означає пріоритет (за наявності інших рівних умов) прав спільноти меншої (нижчої за рівнем) порівняно з більшою, тобто вищого рівня у федеративних і муніципальних відносинах.

У сучасному розумінні цей принцип застосовується у сфері розподілу повноважень між органами місцевого самоврядування й державою (в державах з унітарним устроєм), а також місцевим самоврядуванням і суб'єктами федерації, федерацією в цілому (в державах з федеративним устроєм)¹⁹⁷.

За умови дотримання принципу субсидіарності інститути громадянського суспільства здатні значною мірою гармонізувати відносини між особистістю, суспільством і державою, розвантажити державу в процесі здійснення нею низки функцій, звільнити її від обов'язку опікати окремого індивіда й дрібні спільноти, надаючи їм натомість допомогу для самодопомоги¹⁹⁸.

Європейська хартія місцевого самоврядування закріплює в європейському законодавстві принцип субсидіарності як такий, що визначає розподіл повноважень різних рівнів публічної влади в державі. Субсидіарність передбачає достатньо високий рівень фінансової та адміністративної децентралізації.

197 Великий енциклопедичний юридичний словник / За ред. Ю.С. Шемшученка. – К.: ТОВ «Вид-во «Юрид. думка», 2007. – 992 с.(С.862)

198 Петришин О.В., Сало В.І. Субсидіарність як принцип взаємовідносин ЄС, національних і регіональних урядів // Проблеми реформування місцевого самоврядування України в контексті наближення до європейських стандартів: Матер. міжнар. наук.-практ. конф., м. Харків, 28.10.2009 р. / Редкол.: Ю. П. Битяк, І. В. Яковюк, Г. В. Чапала. – Х.: НДІ держ. буд-ва та місц. самоврядування, 2009. – С. 14-17.(С.15)

4.2. Моделі фінансово-бюджетного федералізму

Існують різні класифікації форм функціонування фінансового федералізму за певними критеріями, покладеними в їх основу. Так, за класифікацією Міжнародного валютного фонду залежно від форм політичної взаємодії та ступеня фінансового співробітництва різних рівнів влади вони диференціюються від класичного федералізму (США), кооперативного (Німеччина), до канадського, британського варіанта бюджетного федералізму і режиму адміністративної опіки над органами місцевого самоуправління (Франція, скандинавські країни)¹⁹⁹.

Згідно зі стандартною бюджетною методикою Організації економічної співпраці і розвитку (ОЕСР), існує три рівні влади: центральний; регіональний; місцевий. Кожний рівень влади має свій бюджет і діє в межах власних бюджетних повноважень. Автономне функціонування бюджетів окремих рівнів влади і взаємовідносини цих бюджетів, засновані на чітко сформованих нормах – зумовлюють виникнення бюджетного федералізму. Незважаючи на численність існуючих у світі бюджетних систем, основним чинником, що визначає їх схожість або відмінність, є ступінь централізації бюджетних ресурсів та управління ними. На жаль, у вітчизняній науковій літературі недостатньо публікацій, присвячених вивченню моделей бюджетного федералізму, які існують у світі.

У зв'язку з цим викликає значний інтерес дослідження англійських фахівців Г.Х'юза та С.Сміта. Взявши за основу такі ознаки, як підхід до регулювання міжбюджетних відносин, як особлива філософія бюджетного федералізму між центральним і місцевими органами влади, вони згрупували 19 країн (ОЕСР) і поділили їх на 4 групи за соціально-економічною подібністю.

Перша група, що включає три федеративні (Австрія, Канада, США) і дві унітарні (Великобританія, Японія) держави, характеризується більшою самостійністю регіональних і місцевих органів влади, що спираються на широкі

199 Місцеві фінанси : підручник / за ред. д.е.н., проф. О. П. Кириленко, О. Р. Квасовської, А. В. Лучка та інші. — К. : Знання, 2006. — 677 с.(С.553)

податкові повноваження. Друга група країн (Данія, Норвегія, Швеція, Фінляндія) вирізняється особливо високою часткою втручання регіональної і місцевої влади у фінансування соціальних видатків. Основна ознака третьої групи країн (федеративні у Західній Європі: Австрія, Німеччина, Швейцарія) – це значний ступінь автономності бюджетів різного рівня у поєднанні з розвиненою системою їх співпраці. У четверту групу виокремлено країни зі значною фінансовою залежністю регіонів від центрального бюджету (Бельгія, Франція, Греція, Італія, Нідерланди, Португалія, Іспанія)²⁰⁰.

Існують різні моделі бюджетного федералізму, різні групи моделей.

За обсягом повноважень регіональної влади з встановлення власних податків В. Шуба досліджував три моделі бюджетного федералізму: централізована, децентралізована та змішана. Очевидно, що на практиці чисті моделі фактично не використовують, бо ні централізована, ні децентралізована форма не ідеальні. Усуває недоліки і є найефективнішою та оптимальною в управлінні бюджетними коштами на місцях змішана форма бюджетного федералізму.

Відмінності в організації міжбюджетних відносин обумовлюються насамперед системою адміністративного поділу територій, відповідно до чого сформувались різні моделі бюджетної системи: у федеративних країнах – бюджетний федералізм, у межах якого виділяють конкуруючий – (США, Канада) і співпрацюючий федералізм (Німеччина, Австрія), в унітарних – бюджетний унітаризм. В Європі вирізняють південноєвропейську (Іспанія, Італія, Франція) і північноєвропейську моделі міжбюджетних відносин (Швеція, Норвегія, Данія, Великобританія). У найбільш загальному вигляді коло вчених^{201,202,203} виділяє два типи моделей міжбюджетних відносин –

200 Савчук С. В. Бюджетний федералізм: досвід зарубіжних країн // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія Економіка. – 2007. – Спецвипуск 22. Частина I. – С.150-154.

201 Миргородська Л. О. Фінансові системи зарубіжних країн: [навчальний посібник] / Л. О. Миргородська. – К.: Центр навчальної літератури, 2003. – 240 с. (С.65)

202 Сунцова О. О. Місцеві фінанси: [навчальний посібник] / О. О. Сунцова. – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 560 с. (С.352)

203 Музика-Стефанчук О. А. Фінансово-правова основа місцевого самоврядування в зарубіжних країнах: [навчальний посібник] / О.А. Музика-Стефанчук. – К.: Правова єдність, 2009. – 224 с.

децентралізований і кооперативний:

1) *децентралізовані моделі* (у США) – характеризуються великою фіскальною автономією регіональної та місцевої влади, слабкістю зв'язків між різними рівнями влади; центральна влада фактично не переймається проблемами фінансового вирівнювання, мало зважає на фіскальні дисбаланси в розвитку окремих територій. Місцева влада за такої моделі має покладатися передусім на власні сили;

2) *кооперативні моделі* (в Австрії, ФРН, Скандинавських країнах) – характеризуються тісною співпрацею різних рівнів влади, активною політикою центральної влади у питаннях подолання фіскальних дисбалансів на різних рівнях управління та фінансового вирівнювання. Центральна влада активно піклується про забезпечення єдиних стандартів суспільних послуг у межах усієї території держави.

Децентралізовані моделі мають такі основні особливості (рис. 4.4.):

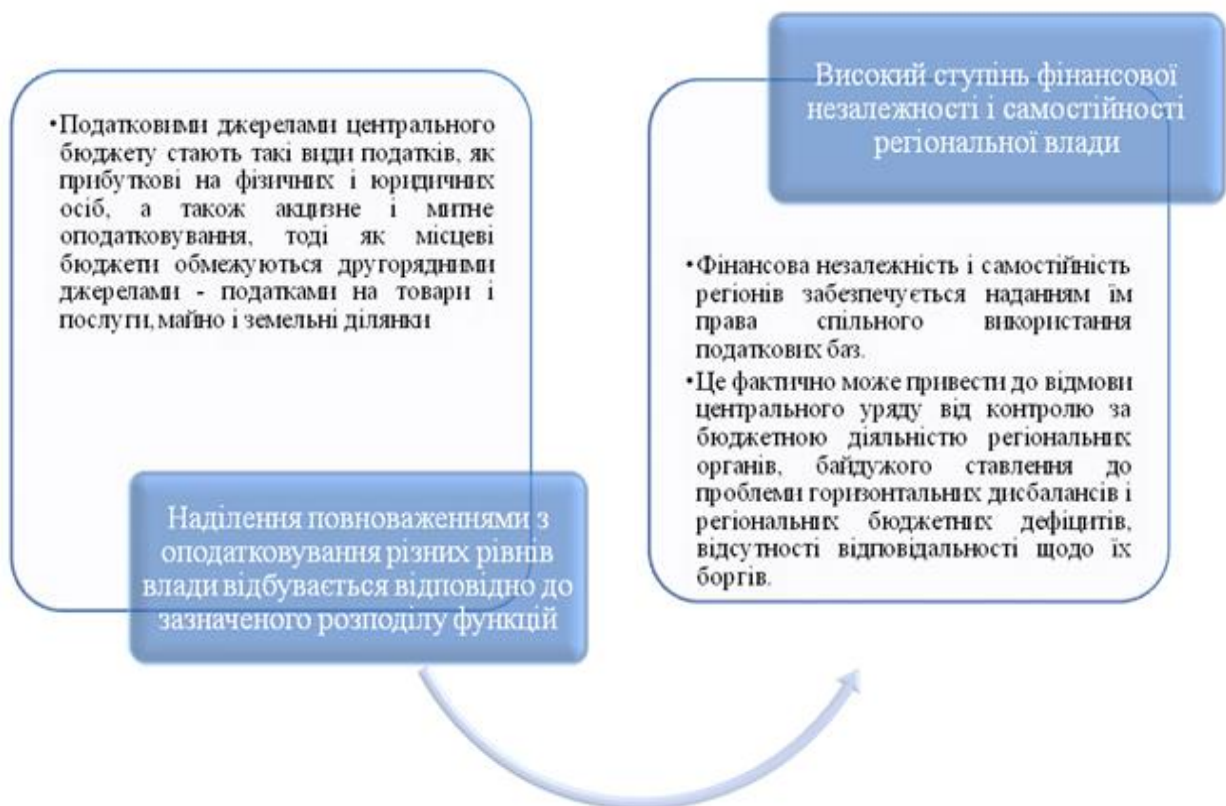


Рис. 4.4. Особливості децентралізованих моделей бюджетного федералізму

Однак слід зазначити, що найбільшого поширення у світі набула не децентралізована, а кооперативна модель бюджетного федералізму. Для даної моделі характерні:

- порівняно більш широка участь регіональної влади в перерозподілі національного доходу і в макроекономічній стабілізації, що веде до більш тісного бюджетного співробітництва місцевих і центральних державних структур;
- підвищена роль місцевої влади в системі розподілу податкових доходів, у тому числі і національних;
- активна політика горизонтального бюджетного вирівнювання, підвищена відповідальність центру за стан місцевих державних фінансів, рівень соціально-економічного розвитку територій, що веде до посилення контролю з боку центру і деякого обмеження самостійності місцевої влади (принаймні це може виражатись у високому ступені централізації управління і перетворенні органів місцевої влади фактично в представників центральних структур на місцях). Кооперативні моделі міжбюджетних відносин використовують багато європейських держав, насамперед Скандинавські країни. Кооперативна модель дає змогу використовувати такі основні інструменти бюджетного вирівнювання: розподіл податкових доходів за рівнями влади; загальні трансфери; спеціальні трансфери.

До основних принципів централізованої моделі міжбюджетних відносин О. Б. Каун відносить такі: 1) обмеженість прав місцевих органів у формуванні власних бюджетів; 2) відсутність або формальна наявність розподілу функціональних обов'язків між ланками державного управління; 3) підпорядкування регіональних інтересів національним потребам; 4) авторитетне з боку держави розподілення податкових повноважень і надання фінансової допомоги місцевим органам влади; 5) залежність від державного устрою²⁰⁴.

204 Каун О. Б. Концептуальні засади формування механізму міжбюджетних відносин в Україні / О. Б. Каун // Фінанси України.– 2001.– № 6.– С. 31–38.

Гусев С.І.²⁰⁵ вирізняє такі моделі бюджетного федералізму:

1) *дуалістична модель*, або ж модель двох рівноправних партнерів – федеративного центру і суб'єктів федерації, де повноваження органів місцевого самоврядування значною мірою визначаються суб'єктом федерації (наприклад, у Канаді, Індії);

2) *корпоративна модель*, за якої: а) активною є політика горизонтального вирівнювання, підвищена відповідальність центру за стан регіональних і державних фінансів, за рівень соціально-економічного розвитку територій; б) підвищення ролі органів регіональної влади в системі розподілу податкових доходів; в) доволі широка участь органів регіональної влади у перерозподілі національного доходу. Як приклади держав, де існує подібна модель бюджетного федералізму, С. І. Гусев і Ю. Г. Шевцов називають США, Бразилію, Скандинавські країни. Проте, на нашу думку, для США не є характерною корпоративна модель у чистому вигляді, оскільки рівень децентралізації влади там доволі значний.

Враховуючи вплив різноманітних політичних, економічних, соціальних чинників та історичних, національних традицій, на міжнародній арені знайшли розвиток безліч бюджетних систем.

Відмітимо той факт, що організація регулювання міжбюджетних відносин на пряму залежить від обраної моделі державного устрою. Високий рівень централізації у невідривному зв'язку з незначним переліком прав і обов'язків органів місцевого самоврядування та значною фінансовою допомогою із центрального бюджету притаманні унітарним державам.

Зарубіжний досвід бюджетного федералізму розглядає модель федералізму, за якої з низки державних функцій федеральні органи влади здійснюють нормативно-правове регулювання, що покладає реалізацію самих функцій на суб'єкти федерації.

Подібні взаємовідносини між рівнями влади мають назву федеральних

205 Гусев С. И. Бюджетное регулирование в зарубежных странах (опыт, проблемы): [монография] / С. И. Гусев, Ю. Г. Шевцов. – Барнаул: Изд-во АлтГТУ, 2001. – 76 с. (С. 6-7)

мандатів. Використання таких мандатів є характерним для Російської Федерації, США, Канади, Німеччини. Федеральні мандати бувають декількох видів:

- *незабезпечений (класичний) мандат* – своєрідне видаткове зобов'язання, яке вимагає свого виконання органами влади нижчих рівнів і при цьому відповідні вимоги не підкріплюються фінансуванням із бюджету вищого рівня; у цьому випадку відбувається відокремлення повноважень зі встановлення нормативно-правового регулювання від повноважень щодо виконання (реалізації) такого регулювання;
- *забезпечений (фінансований) мандат* – відрізняється від попереднього мандату тим, що передання певних функцій від органу одного рівня влади до іншого (здебільше нижчого рівня) супроводжується переданням коштів із цільовим призначенням²⁰⁶. Отже, враховуючи той факт, що Україна все ж таки не належить до класичного типу унітарних держав і має у своїй внутрішній територіальній структурі автономне утворення, варто наголосити на більш детальному вивченні світового досвіду функціонування держав в умовах федералізму. Адже саме можливість адаптації світового досвіду дозволить українському законодавцю більш повно та ефективно врегулювати, насамперед, бюджетні відносини, що, своєю чергою, є гарантією повноцінного функціонування всіх суспільних відносин.

Світова практика організації міжбюджетних відносин ґрунтується на двох основних моделях: бюджетного федералізму та бюджетного унітаризму. Ключовим фактором, що складає основу моделі організації міжбюджетних відносин в країні, є форма державного устрою. Бюджетний федералізм як модель організації міжбюджетних відносин існує в країнах з федеративним державним устроєм. Бюджетний федералізм – це модель організації міжбюджетних відносин у багаторівневій бюджетній системі, у якій законодавчо визначаються бюджетні права та обов'язки федерації та суб'єктів

206 Музика-Стефанчук О. А. Фінансово-правова основа місцевого самоврядування в зарубіжних країнах: [навчальний посібник] / О.А. Музика-Стефанчук. – К.: Правова єдність, 2009. – 224 с. (С.109)

федерації, правила їх взаємодії на всіх стадіях бюджетного процесу²⁰⁷. Кожен рівень бюджетної системи є самостійним, володіє власними фінансовими ресурсами і виконує закріплені за ним бюджетні повноваження. Бюджетний федералізм як модель організації міжбюджетних відносин передбачає: значну автономію бюджетів різного рівня; договірно-правовий характер відносин центру та суб'єктів федерації; чітке розмежування фіскальних та видаткових повноважень місцевих бюджетів; закріплення за кожним рівнем управління достатніх фінансових ресурсів для фінансування своїх повноважень; організацію міжбюджетних відносин за активної ролі у визначенні їх моделі не тільки центральної влади, а й регіональної та місцевої через механізм консультацій та переговорів.

У свою чергу, фактично протиставлена попередній моделі організації міжбюджетних відносин інша – бюджетний унітаризм. Ця модель організації міжбюджетних відносин передбачає: основні принципи організації міжбюджетних відносин визначаються центральною владою; центральна влада здійснює активну політику забезпечення єдиних стандартів громадських послуг на всій території країни, вирівнює фіскальні дисбаланси; місцевій та регіональній владі, як правило, відводиться досить пасивна роль.

Україна є унітарною державою, тому логічно було б прийняти унітарну модель відносин на принципах бюджетного унітаризму. Проте побудова моделі міжбюджетних відносин на основі принципів бюджетного федералізму має багато переваг. Ця теорія надає можливість вирішити питання, які функції держави ефективніше виконувати централізовано, а виконання яких функцій можна передати місцевим органам влади. Реформування міжбюджетних відносин в Україні слід здійснювати з урахуванням принципів теорії бюджетного федералізму. Фінансову децентралізацію необхідно здійснювати з одночасним підвищенням відповідальності місцевих органів влади за прийняття ними рішень.

207 Алексеев І.В., Ярошевич Н.Б., Чушак-Голобородько А.М. Бюджетна система: Навчальний посібник. – К.: “Прес”, 2007. – 376 С. (С. 61)

Необхідно заповнити прогалини у законодавчому регулюванні міжбюджетних відносин. Зокрема доцільно було б створити окремий законодавчий акт, який би регламентував здійснення контролю та аудиту за доцільністю та ефективністю витрачання коштів місцевими органами влади. Важливо знайти оптимальний варіант побудови децентралізованої моделі міжбюджетних відносин в унітарній країні, використовуючи позитивні сторони роботи місцевого самоврядування та розширюючи бюджетну самостійність, що гарантується законом.

Доцільно зауважити, що фіскальний федералізм визначається особливостями побудови моделей національних економік англо-американської та континентальної (рейнської).

Характерними рисами англо-американської моделі є: значна автономія органів місцевого самоврядування відносно держави (вони формально виступають як такі, що діють автономно в межах наданих їм повноважень); контроль за їх діяльністю здійснюється непрямым шляхом, тобто через центральні міністерства; органи місцевого самоврядування можуть робити лише те, що прямо передбачено законом.

Континентальна модель поширена у країнах Європи, франкомовних країнах Африки, у багатьох країнах Латинської Америки. Дана модель характеризується високим ступенем централізації; наявністю вертикальної підпорядкованості; поєднанням місцевого самоврядування і прямого державного управління на місцях; органам місцевого самоврядування дозволяється робити все, що не заборонено законом. Виділяють два різновиди континентальної моделі: перша передбачає як самоврядування територіальної громади, так і регіональне самоврядування (застосовується у Франції та Італії); друга визначає лише самоврядування територіальних громад (характерно для Польщі, Болгарії, Туреччини, Фінляндії, Іраку тощо).

Для систем організації місцевої влади Німеччини, Австрії, Росії характерні ознаки і англо-американської, і континентальної моделей²⁰⁸.

208 Принципи Європейської Хартії місцевого самоврядування : навч. посібн. / М. Пітцик, В. Кравченко, Е. С.

Місцеве самоврядування є однією з умов успішного здійснення демократичних перетворень в Україні. Самоврядування повинно узгоджуватися з діяльністю центральних органів. До повноважень органів місцевого самоврядування належить широке коло питань, зокрема: володіння, користування і розпорядження муніципальною власністю; місцеві фінанси; формування, затвердження і виконання місцевого бюджету тощо.

Потреби зміцнення засад місцевого самоврядування, фінансів місцевих органів влади зумовлюють необхідність використання у формуванні оптимальної моделі міжбюджетних відносин окремих принципів, що притаманні *концепції субсидіарності*, що охоплює такі аспекти: влада більш високого рівня, зокрема державна, може втручатися у фінансові справи влади більш низького рівня лише в разі, якщо вона продемонструвала і довела свою нездатність вирішувати проблеми; державна влада зобов'язана надавати фінансову допомогу органам влади місцевого рівня, причому така допомога має сприяти фінансовій автономії місцевої влади та розширенню її повноважень; чіткий розподіл повноважень між різними рівнями влади в усіх сферах, включаючи і фінансову; співробітництво (партнерство) різних рівнів влади.

Відмінності в організації міжбюджетних відносин обумовлюються насамперед системою адміністративного поділу територій, відповідно до чого сформувались різні моделі бюджетної системи: у федеративних країнах – бюджетний федералізм, у межах якого виділяють конкуруючий – (США, Канада) і співпрацюючий федералізм (Німеччина, Австрія), в унітарних – бюджетний унітаризм. В Європі вирізняють південноєвропейську (Іспанія, Італія, Франція) і північноєвропейську моделі міжбюджетних відносин (Швеція, Норвегія, Данія, Великобританія).

В умовах федеративного устрою бюджетне регулювання має на меті забезпечити збалансований розподіл повноважень і відповідальності між різними рівнями бюджетної системи, відносну самостійність бюджетів,

ефективну організацію міжбюджетного перерозподілу²⁰⁹. Нараховується більше двадцяти країн з федеративним устроєм (США, Канада, Німеччина, Росія, Швейцарія, Індія, Пакистан, Нігерія, Бразилія, Австралія, Мексика та ін.). На них припадає більше половини території земної кулі і приблизно третина населення Землі²¹⁰. Класифікація зарубіжних моделей бюджетного федералізму подана у табл. 4.1.

Дослідження практики регулювання міжбюджетних відносин, яка склалася за кордоном, підтвердило той факт, що кожному етапу соціально-економічного розвитку країни відповідає особливий підхід до формування її бюджетної системи та організації міжбюджетних відносин.

Розвиток провідних країн світу супроводжується процесом децентралізації в ухваленні рішень і поступовим розширенням прав територій, зокрема регіонального рівня.

У сучасному світі розрізняють європейський (західний), американський і східний регіоналізм. Успішно розвивається європейський регіоналізм, підґрунтям якого є пріоритет прав та інтересів особистості над правами та інтересами будь-якої спільноти. Американський регіоналізм, використовуючи західні ліберальні цінності, утворив географічну периферію полюсу високих технологій. Китай та інші азійські країни демонструють модель східного регіоналізму, що базується на поєднанні поетапної відкритості світовим ринкам з авторитарною державною владою²¹¹.

В основу європейського регіоналізму покладено принципи «атлантичного федералізму» – визволення громадянського суспільства з-під опіки держави та субсидіарності – чіткий розподіл прав і обов'язків за виконавчою вертикаллю з делегуванням повноважень на той територіальний рівень, який здатний їх реалізувати найефективніше. Унаслідок цього спрямованість європейського

209 Грицюк Т. В. О некоторых концептуальных представлениях о бюджетном федерализме / Т. В. Грицюк // Финансы и кредит. – 2003. – №15. – С. 25-37.

210 Тадевосян Э. В. О моделировании в теории федерализма и проблеме асимметричных федераций / Э. В. Тадевосян // Государство и право. – 1997. – №8. – С. 65-73.

211 Грицай О. В. Центр и периферия в региональном развитии / О. Грицай, Г. Иоффе, А. Трейвиш. – М. : Наука, 1991. – 168 с.(С.58)

регіоналізму полягає в поетапному переході від національної державності через наднаціональні об'єднання до Європи регіонів. У цьому процесі Рада Європи іде ніби попереду Європейського Союзу, закладаючи фундамент громадянського суспільства. Таким чином, сутність регіоналізму полягає в інтеграції за формулою «Європа регіонів»²¹².

Таблиця 4.1.

Зарубіжні моделі бюджетного федералізму

Класифікатор	Модель		Характерна ознака	Територіальна приналежність
1	2		3	4
За способом розмежування доходів між рівнями бюджетної системи	Американська		Більша частина видатків кожного з бюджетних рівнів фінансується за рахунок власних джерел	США
	Канадська		Класичний соціально орієнтований бюджетний федералізм. Місцеві органи влади мають власні податки і користуються правом додавати свої ставки до базової федеральної ставки	Канада, Швейцарія, Австрія
	Німецька		Міжбюджетні відносини базуються на «загальних» податках, надходження від яких розподіляються між всіма рівнями бюджетної системи. Пряма фінансова допомога із бюджетів вищих рівнів відносно не велика, однак існують багаточисельні і доволі значні федеральні і спільні програми регіонального розвитку	Німеччина, РФ
	Китайська		Податки збираються регіональною владою, центр визначає частково за допомогою формул, але найчастіше за згодою, скільки кому лишити; доводяться завдання щодо перерахування податкових платежів в центральний бюджет.	Китай
За співвідношенням переваг і недоліків централізації влади	класифікація Б. Зайделя, Д. Веспера ²¹³	Розподільча модель бюджетно-податкових взаємовідносин	Розподіл доходів використовується у якості інструменту регулювання «нерівних» умов життя	Німеччина
		Модель «конкуруючого» федералізму	Кожен регіон і муніципальне утворення конкурують виходячи із власних переваг. Окремі регіони можуть проводити власну бюджетну політику	США
За типом організації	класифікація О. Богачевої ²¹⁴	Децентралізовані моделі	Функціонування двох відносно незалежних рівнів державної влади: федерального і субфедерального. Наявність паралельних і незалежних систем адміністрування податків	США, Канада
		Кооперативні моделі	Здійснюється ставка на спільне використання федерально-регіональних податків. Надлишкова централізація податкових функцій веде до обмеження фінансової самостійності регіональних та місцевих органів влади	Німеччина, Швейцарія, РФ

212 Грицай О. В. Центр и периферия в региональном развитии / О. Грицай, Г. Иоффе, А. Трейвиш. – М. : Наука, 1991. – 168 с. (С.60)

213 Зайдель Б. Бюджетный федерализм: сравнительный анализ по странам / Б. Зайдель, Д. Веспер // Регион: экономика и социология. – 1999. – № 2. – С. 16-47.

214 Богачева О. Российская модель бюджетного федерализма в свете мирового опыта / О. Богачева // Мировая экономика и международные отношения. – 1995. – № 9. – С. 104-125.

1	2	3	4	5
За схожістю підходів до регулювання міжбюджетних відносин та співвідношенням ролі центральних і регіональних властей	класифікація Г. Хьюза, С. Сміта	Модель з достатньо високою самостійністю	Достатньо висока самостійність регіональних та місцевих властей, в основі якої лежить широке коло бюджетних повноважень	Австралія, США, Канада, Великобританія, Японія
		Модель із значною самостійністю	Значна участь нецентральної влади у фінансуванні соціальних видатків	Данія, Норвегія, Швеція, Фінляндія
		Модель із недостатньо високою самостійністю	Відчутна автономія та наявність співпраці бюджетів різного рівня	Австрія, Німеччина, Швейцарія
		Модель із значною фінансовою залежністю	Значна фінансова залежність регіонів від центру	Бельгія, Франція, Італія, Греція, Нідерланди, Португалія, Іспанія
За обсягом повноважень регіональної влади з встановлення власних податків	класифікація В. Шуби ²¹⁵	Централізована	Перелік регіональних податків і їх ставки визначаються центральною владою	Франція
		Децентралізована	Наявність повноважень у регіональної влади самостійно встановлювати власні податки	США
		Змішана	Кількість регіональних податків обмежується визначеним, хоча і обмеженим переліком або ж визначаються максимальні ставки	Німеччина, РФ
За способом місцевого самоуправління		Англосаксонська	Високий рівень автономії місцевого управління, відсутність органів державної влади місцевого рівня	Австралія, США, Канада, Великобританія, Індія, Нова Зеландія
		Континентальна	Поєднання місцевого самоуправління і місцевих адміністрацій, обмежена автономія місцевого самоврядування	Франція, Італія, Іспанія, Бельгія,
		Змішана	Поєднання елементів англосаксонської та континентальної моделі. З однієї сторони органи місцевого самоврядування не є державними органами, а з іншої збережене державне управління на місцевому рівні, що визначає особливості фінансування видаткових повноважень, як власних так і делегованих	Німеччина, Австрія, Японія, РФ
		Радянська	Відсутність комунальної власності та місцевих бюджетів, функціонування органів місцевого самоврядування в системі органів центральної влади, жорстка централізація управління	Куба, КНР
За рівнем розвитку державності	класифікація А. Гессера	«Одвічно вільні країни»	Традиційно високий рівень громадських свобод, повна відмова від централізації	Великобританія, Нідерланди, Швейцарія, США
		Лібералізовані країни з центральною владою	Заснована на загальному підпорядкуванні бюрократичному апарату з невеликою часткою реального управління на місцевому рівні	Франція, Італія, Іспанія, Німеччина

Європейський регіоналізм, прагнучи до утвердження регіону як автономного суб'єкта – суспільно-політичного процесу, розвивається через дві концептуальні моделі: «Європа регіонів» та «Європа через регіони». Гаслом «Європа регіонів» обґрунтовується можливість через інтеграційні процеси змінити баланс сил на континенті й надати регіонам змогу стати окремою незалежною компонентою європейського простору. Проте ця концепція

215 Шуба В. Б. Модели межбюджетных отношений конкретных стран: общее и особенное / В. Б. Шуба // Финансы. – 2003. – № 10. – С. 62-64.

створює можливості розпаду всього європейського політичного простору на безліч слабких і дрібних утворень, а тому вона не змогла утвердитися як каркас розвитку регіонального виміру. З іншого боку, модель «Європа через регіони» вирізняється прагненням увібрати та синтезувати в собі позитив різних форм регіоналізму, вдосконалити їх і пристосувати до сучасних реалій. Її основна ідея – утвердження регіону як повноцінного та рівноправного партнера в триступеневій структурі ЄС, щоб забезпечити інституційний плюралізм.

У західній літературі досить чітко простежується думка, що монопольне становище держави на певній території сьогодні вже не вписується в систему поглядів сучасного сприйняття бюджетного федералізму. Звідси радикальне переосмислення державних інституцій та відповідне їх реформування в рамках моделі бюджетного федералізму є сьогодні важливою і пріоритетною проблемою. У зв'язку з цим економістами на Заході висувається ряд пропозицій щодо вдосконалення механізмів і системи бюджетного федералізму.

4.3. Впровадження децентралізації в Україні: виклики та шляхи їх нівелювання

У складній системі політико-владних відносин значне місце сьогодні займає регіональний і муніципальний рівень. Виходячи із загальної тенденції суспільного розвитку, слід зазначити, що саме процеси децентралізації громадянського суспільства забезпечують ефективність функціонування демократичних інститутів, створюють умови впливу суспільства на державні структури.

Тематиці фінансової децентралізації присвячено ряд праць таких вчених-економістів як: З. Варналія, С. Слухая, В. Федосова, В. Опаріна, В. Мамонової, І. Луніної, О. Кириленка, О. Шевченко, К. Майнзюк, Ю. Джигира та багатьох інших. Пошуку новітніх ефективних методів державного регулювання економіки присвячені праці іноземних науковців З. Хорста, Г. Хезліта, П. Хейне, Ю. Немеца, Г. Райта. Однак питання фінансової децентралізації

залишається й надалі дискусійним та неоднозначним як серед вчених, так і серед економістів-практиків, політиків та громадян нашої країни, що і зумовило вибір теми дослідження.

Перші витoki цього поняття в Україні можна пов'язати з Магдебурзьким правом, за яким міста частково звільнялися від центральної адміністрації та влади феодалів і створювали органи самоврядування. Протягом XV – XVII ст. його отримали Київ, Львів, Кам'янець та інші міста, де існував магістрат. В 1430 році це право отримав Луцьк, у 1431 – Крем'янець, наприкінці XV ст. – Володимир, в XVI ст. – Ковель, Торчин, Олика та ін. Це право надавало місту самоуправу, що мало забезпечувати йому вільний розвиток. Нові міські управи могли займатися справами міського маєтку, публічного порядку, опіки над убогими. До їхніх прав належало оподаткування помешкань, возів, коней, собак. Вони також укладали бюджети, порядкові правильники, складали проекти в обсязі міських потреб та їх змін. З поширенням в останній чверті XVIII ст. на території України загальноросійських законів Магдебурзьке право фактично припинило свою дію. Остаточо воно було скасоване по всій Україні у 1831 році. Однак уже у квітні 1918 року в Конституції УНР поняття децентралізації отримало визнання. У ній зазначалося, що, «не порушуючи єдиної своєї влади, УНР надає своїм землям, волостям і громадам права широкого самоврядування, дотримуючись принципу децентралізації»

За часів СРСР про децентралізацію як таку не можна було говорити. Хоча деякі кроки у цьому напрямку були зроблені. Свого часу було встановлено категорії місцевих рад, які володіли певними правами, визначені доходи та видатки, що підлягали закріпленню за певними бюджетами; за кожною республікою затверджено місцеві податки та збори, їх ставки та порядок адміністрування; врегульовано порядок складання, затвердження та виконання місцевих бюджетів. Але всі ці заходи були зведені нанівець оскільки система державного управління була централізованою.

Після проголошення незалежності України у 1991 році розпочалася нова ера фінансових відносин, яка вимагала інноваційних підходів при побудові

бюджетної системи. Гостро постали питання запровадження політики децентралізації, у тому числі й фінансової.

Розширення господарської самостійності регіонів вимагає новаторського підходу до проблематики взаємовідносин між центральним і місцевими бюджетами, правильної оцінки потреб останніх в державному фінансуванні і формах його здійснення. Цей процес пов'язаний із значними труднощами правового, економічного, організаційного й кадрового характеру. Основу трансформації регулювання міжбюджетних відносин в Україні формують три послідовні кроки:

- створення незалежного базового рівня територіально-адміністративного устрою. Система міжбюджетних відносин України визначена сформованим територіально-адміністративним поділом, який не змінився з часів розпаду Радянського Союзу. Однак, згідно з європейським досвідом середня площа областей України цілком відповідає сучасним європейським стандартам (середня площа області України – 24,1 тис. км²; економічні планові регіони Великобританії – 22,1 тис. км², Франції – 24,7 тис. км²). Це дозволяє зробити висновок, що обласний поділ в Україні загалом відповідає вимогам сьогодення і є найбільш оптимальним для соціально-економічного розвитку відповідних територій та держави в цілому²¹⁶. Однак треба зважати на те, що густота населення регіонів є значно диференційованою;
- поетапне впровадження змін до структури та механізму центрального рівня управління. Водночас слід провести децентралізацію управління на цьому рівні та розширити повноваження обласних рад, звільнивши тим самим центральні органи влади від розв'язання місцевих проблем;
- закріплення на законодавчому рівні нового механізму функціонування регіональної влади²¹⁷.

Наявність чи відсутність умов для саморозвитку та самостійності фінансових

216 Чумакова О. Європейський досвід місцевого самоврядування / О. Чумакова // Актуальні проблеми державного управління : зб. наук. праць. – 2006. – Випуск 4 (26). – С. 263-271.

217 Дорош В. Ю. Зарубіжні моделі регулювання міжбюджетних відносин та перспективи для України / В. Ю. Дорош // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. пр. – Львів : ЛНУ ім. Івана Франка, 2009. – Вип.21. – С. 140-146.

можливостей місцевого самоврядування визначаються системою організації влади на місцях, яка базується на співвідношенні централізації та децентралізації, визначеному англосаксонською, континентальною або іберійською базовими моделями. Основою для побудови системи місцевої влади в Україні стала помірно децентралізована континентальна модель, яка застосовується у більшості країн західної демократії. Такий підхід зрозумілий для унітарної країни, але обрана модель «була викривлена у бік запровадження прямого державного управління на рівні районів і областей, а місцеве самоврядування набуло ілюзорно-автономного характеру»²¹⁸.

У сучасних демократичних суспільствах при побудові незалежних бюджетних систем за орієнтир береться принцип фінансової децентралізації. Суть його полягає у пошуку різноманітних механізмів перерозподілу фінансових ресурсів між центральним та локальним рівнями управління. Для більшості країн світу нині характерною є фінансова та економічна децентралізація, інколи вона поєднує в собі основні принципи як бюджетного федералізму, так і бюджетного унітаризму.

Західні вчені виокремлюють дві протилежні моделі, які описують відносини всередині держави – моделі партнерства і посередництва.

Вибір конкретної моделі зумовлений перш за все історією виникнення держави. Наприклад, держави, що були утворені шляхом об'єднання окремих спільнот для взаємної допомоги і захисту (зокрема, Швейцарія, Нідерланди, Англія), тяжіють до моделі партнерства. Для такої моделі характерне розуміння місцевої влади, як обмеженого самовиразу спільноти, як механізму досягнення інтересів громадян окремої місцевості. А це, у свою чергу, потребує доступності місцевої влади для кожного громадянина, тобто велику кількість місцевих спілок – понад 3 тисячі муніципалітетів у Швейцарії або більш ніж 80 тисяч місцевих органів влади у США²¹⁹.

218 Серьогіна С. Муніципальна реформа як ключовий напрямок удосконалення моделі місцевого управління в Україні / С. Серьогіна // Місцеве самоврядування. – 2009. – № 2. – С. 44–47. (С.45)

219 Децентралізація влади – «ЗА» та «ПРОТИ» [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://m--p.com/detsentralizatsiya-vladi-za-ta-proti/>

Наведене вище свідчить, що більшість дослідників під децентралізацією розуміли розширення прав і компетенцій місцевих органів управління у вирішенні питань локального значення.

Розробка ефективної системи фінансової децентралізації, перед якою постала Україна, є досить складним процесом. Тому надзвичайно важливо розглянути досвід низки європейських країн: Великобританії, Нідерландів, Німеччини, Франції, Данії, Фінляндії, Норвегії, Польщі, Словаччини. Як показало дослідження, міжбюджетні фінансові відносини досліджуваних країн побудовані в залежності від структури їхніх систем місцевого самоврядування.

У табл. 4.2 подається порівняння даних 10 різних країн, включаючи Україну щодо систем міжбюджетних трансфертів та систем дотаційного фінансування та у табл. 4.3 представлений розподіл країн за рівнем розвитку місцевого самоврядування та дотаційного фінансування.

Із зазначених у переліку країн лише Україна та Франція не мали адміністративно-територіальної реформи. Такий складний та відповідальний крок, як децентралізація, має бути поміркованим та виваженим, оскільки тягне за собою безліч факторів, які потребуватимуть адекватної та вчасної кореляції з боку влади. Кожна дія має бути поступовою та чергово-плановою.

Розподіл повноважень згідно з принципом субсидіарності передбачає, найбільше повноважень мають мати ті органи влади, які є найближчими до людей, і на рівні яких вирішення завдань та надання послуг є найбільш ефективним та найменш ресурсовитратним. Органи місцевого самоврядування мають бути наділені необхідними кадровим та фінансовим ресурсом та інфраструктурним потенціалом для належного виконання повноважень. Передбачається, що до власних повноважень об'єднаних громад в Україні належатиме: планування розвитку громади та формування бюджету; економічний розвиток, залучення інвестицій, розвиток підприємництва; управління земельними ресурсами, надання дозволів на будівництво, прийняття будівель в експлуатацію; розвиток місцевої інфраструктури (утримання та будівництво доріг, водо-, тепло-, газопостачання, водовідведення, благоустрій

територій); надання житлово-комунальних послуг (теплопостачання та водовідведення, управління відходами, утримання об'єктів комунальної власності); утримання вулиць і доріг на території громади; організація пасажирських перевезень на території громади; громадська безпека силами муніципальної поліції; пожежна охорона.

Яскравим прикладом може слугувати Польща, в котрій децентралізація втілювалась через адміністративно-територіальну реформу з укрупненням воєводств, яку підтримали практично всі парламентські політичні сили, однак чинився опір на регіональному та локальному рівнях. Як наслідок, замість запланованих 12 великих воєводств було утворено 16 (при цьому за основу фактично був узятий адміністративно-територіальний поділ Польської Народної Республіки до 1976 р.), а кількість повітів порівняно із проектом було збільшено майже вдвічі. Унаслідок цього плани уряду щодо створення фінансово сильних повітових бюджетів залишилися значною мірою нереалізованими.

У Франції примусове укрупнення взагалі не здійснювалося, і нині в країні гостро стоїть проблема фінансової спроможності дрібних громад²²⁰.

Роль місцевих рад у бюджетному процесі, які повинні представляти інтереси своїх територіальних громад, зводиться до вирішення питання, як задовольнити всі суспільні потреби мешканців у межах наявних коштів. Вони не можуть впливати на більш ніж дві третини обсягу доходів своїх бюджетів, не кажучи вже про частку від загальної суми податків, що збираються в місті та мають там же й залишатися. За твердженнями віце-президента Асоціації міст України Пітцика М.В., Україна займає передостаннє місце в Європі за можливостями органів самоуправління розподіляти свої ресурси.

Світовий досвід визначення ролі держави та її територіальних утворень у розподільчих процесах переконує, що державний і місцеві бюджети є одним із найдосконаліших інструментів регулювання соціально-економічних процесів.

220 Децентралізація влади – «ЗА» та «ПРОТИ» [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://m--p.com/detsentralizatsiya-vladi-za-ta-proti/>

Таблиця 4.2

Порівняння систем міжбюджетних трансфертів та систем дотаційного фінансування*

Країна	Площа (тис. км ²)	Кількість населення (млн. осіб)	Форма територіального устрою	Регіональний поділ	Кількість рівнів місцевого самоврядування	Адміністративно- територіальна реформа	Нормативно- правова база	Кошти трансфертів	Формульна основа	Дотації як відсоток надходжень органів місцевої влади
Україна	603,6	42,9	Унітарна	24 області, Автономна Республіка Крим, два міста зі спеціальним статусом: Київ та Севастополь	3	Ні	На стадії реформування	У більшості розподіляються у вигляді загальних дотацій	Групи вхідних нормативів витрат	40-45%
Велико-британія	244,8	60,4	Унітарна	4 адміністративно-політичні частини: Англія (9 регіонів, 6 метрополітенських графств, 28 неметрополітенських графств, 55 унітарні одиниці, Великий Лондон і острови Сілли), Уельс (9 графств, 3 міста, і 10 міст-графств), Шотландія (32 області), Північна Ірландія (6 графств, 26 районів).	2	Так	Добре розвинута	У більшості розподіляються у вигляді загальних дотацій	Демографічні та фізичні характеристики	73%
Нідерланди	41,5	16,6	Унітарна	12 провінцій. До них ще входять спеціальні муніципалітети Бонайре, Саба та Сінт-Естатус у Карибському морі	2	Так	Добре розвинута	Поєднання загальних і спеціальних дотацій	40 соціально-економічних показників	71-83%
Німеччина	357,0	82,4	Федеральна	16 земель	3	Так	Добре розвинута	Поєднання загальних і спеціальних дотацій	На душу населення	46%
Франція	544	60,7	Унітарна	22 регіони, які поділені на 92 департаменти, чотири заморські департаменти – Гваделупа, Гвіана, Мартініка, Реюньон, чотири заморські території, 2 особливі територіальні одиниці	3	Ні	Посередньо розвинута	У більшості розподіляються у вигляді загальних дотацій	На душу населення	35%
Данія	43	5,2	Унітарна	5 регіонів	2	Так	Добре розвинута	У більшості розподіляються у вигляді загальних дотацій	На душу населення	18%
Фінляндія	337,0	5,3	Унітарна	6 регіональних державних адміністративних відомств, кожне з яких відповідає за певний великий регіон – «ляні», один з них – Аландські острови, має автономний статус.	1	Так	Добре розвинута	У більшості розподіляються у вигляді спеціальних галузевих дотацій	На душу населення - демографічні дані	15%
Норвегія	385,1	5,1	Унітарна	19 фюльке (районів), які об'єднуються в 5 основних неофіційних регіонів: Нур-Норге, Треннеллаг, Вестланн, Естланн, Серланн	2	Так	Добре розвинута	У більшості розподіляються у вигляді спеціальних галузевих дотацій	На душу населення	33-52%
Польща	312,6	38,5	Унітарна	16 воєводств	3	Так	Посередньо розвинута	Поєднання загальних і спеціальних дотацій	На душу населення	50-60%
Словаччина	49,0	5,4	Унітарна	8 країв	2	Так	Посередньо розвинута	У більшості розподіляються у вигляді спеціальних галузевих дотацій	На душу населення	60-70%

Таблиця 4.3

Розподіл країн за рівнем розвитку місцевого самоврядування та дотаційного фінансування *

Рівень розвитку	Рівень місцевої автономії	Рівень делегування функцій	Спроможність надавати послуги	Податкопроможність	Валежність від трансфертів	Рівень децентралізації	Рівень ефективності коефіцієнтів	Складність формул	Рівень вимог до даних	Рівень використання загальних дотацій	Рівень використання спеціальних дотацій	Рівень вирівнювання потреб	Рівень вирівнювання ресурсів
Високий	Велико-британія, Нідерланди, Німеччина, Данія, Фінляндія, Норвегія	Велико-британія, Нідерланди, Німеччина, Данія, Норвегія	Велико-британія, Нідерланди, Німеччина, Данія, Фінляндія, Норвегія	Велико-британія, Нідерланди, Данія, Фінляндія, Норвегія	Велико-британія, Нідерланди, Франція, Польща, Словаччина	Велико-британія, Нідерланди	Велико-британія, Нідерланди, Німеччина, Франція, Данія, Фінляндія, Норвегія, Польща	Україна, Велико-британія, Нідерланди	Україна, Велико-британія, Нідерланди	Україна, Велико-британія, Франція, Данія	Фінляндія, Норвегія, Словаччина	Україна, Велико-британія, Нідерланди, Данія, Фінляндія, Норвегія, Польща, Словаччина,	Німеччина, Данія, Фінляндія, Норвегія
Середній	Польща, Словаччина	Фінляндія, Словаччина	Польща, Словаччина	Німеччина	Україна, Німеччина, Норвегія	Німеччина, Данія, Фінляндія, Норвегія, Польща, Словаччина	Україна, Словаччина	Німеччина, Франція, Данія, Фінляндія, Норвегія, Польща, Словаччина	Німеччина, Франція, Данія, Фінляндія, Норвегія, Польща, Словаччина	Нідерланди, Німеччина, Норвегія, Польща, Словаччина	Україна, Нідерланди, Німеччина	Німеччина, Франція	Велико-британія, Нідерланди, Франція, Польща, Словаччина
Низький	Україна, Франція	Україна, Франція, Польща	Україна, Франція	Україна, Франція, Польща, Словаччина	Данія, Фінляндія	Україна, Франція	-	-	-	Фінляндія	Велико-британія, Франція, Данія, Польща	-	Україна

*Сформовано автором на основі ²²¹

221 Остаточний звіт. Світовий банк. Консультаційна підтримка реформи місцевих бюджетів, QSBC-2 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://coolref.ru/kontrolnaya/1218.html>

На сьогодні у більшості розвинутих країн світу через бюджет перерозподіляється до 50% ВВП. Проблемою лишається визначення оптимальних форм і методів такого перерозподілу, збалансування державних і територіальних інтересів у бюджетному процесі, їх фінансове забезпечення. На сучасному етапі для України – це одне з найважливіших завдань.

Децентралізація дозволяє кожній місцевій громаді вибрати свій, найбільш оптимальний, варіант управління місцевим господарством і фінансами. Кожна громада отримує ресурси – податки і збори, які залишаються в місцевих бюджетах, а не перераховуються в центр – які зможе витратити на свій розсуд. Громадяни самі виберуть, що для них в пріоритеті. Однак і відповідальності більше: чи зможе місцева влада «правильно» розподілити належні їм фінансові ресурси. Тому варто наголосити, що впровадження децентралізації в Україні пов'язане з низкою ризиків (табл. 4.4).

В Україні інтерес до теорії та практики фінансової децентралізації у цілому обумовлено міркуваннями як наукового, так і прагматичного характеру. За роки незалежності перед вітчизняною фінансовою наукою відкрився інтелектуальний простір світового фінансового знання. І тому наразі необхідно використати в Україні все корисне зі світової практики організації різноманітних форм і методів бюджетного менеджменту.

Використання досвіду зарубіжних країн у сфері впровадження фінансової децентралізації в Україні можливе тільки з обов'язковим урахуванням таких особливостей нашої країни як: специфічна структура державного управління, зумовлена чисельністю суб'єктів органів влади, фактично наділених однаковими повноваженнями, правами та обов'язками, що нині перебуває на стадії формування; значні відмінності і диспропорції в соціально-економічному розвитку регіонів, які знаходяться під контролем суб'єктів органів влади; відмінності процесу переходу до нових економічних відносин в умовах переходу до ринку; складні міжнаціональні відносини, активні міграційні процеси і т. п.

Таблиця 4.4

Потенційні ризики передбачуваної політики децентралізації адміністративно-територіального устрою України

Сформовано автором на основі ²²²

Потенційні ризики передбачуваної політики децентралізації адміністративно-територіального устрою України		Диверсифікація ризиків передбачуваної політики децентралізації адміністративно-територіального устрою України	
1		2	
Ризики, пов'язані з переглядом меж адміністративно-територіального поділу	Недостатність механізмів, передбачених проектом Закону «Про об'єднання територіальних громад», для здійснення адміністративно-територіальної реформи.	У галузі реформування адміністративно-територіального поділу	Завершення всіх заходів, що включають у себе скорочення закладів із надання освітніх та медичних послуг, до початку реформи адміністративно-територіального поділу.
	Можливий політичний спротив локальних еліт, із перспективою залучення на свою підтримку широкої громадськості.		Недопущення укрупнення адміністративних областей за винятком тих випадків, коли населення певних областей становить менше ніж 1,2 млн мешканців.
	Можлива активізація та радикалізація політичних об'єднань, які представляють інтереси меншин, що мають компактний характер проживання.		Примусове об'єднання територіальних громад у процесі адміністративно-територіальної реформи, зокрема шляхом встановлення мінімальної кількості населення, необхідної для утворення територіальної громади.
Послаблення державного контролю органів місцевого самоврядування	Можливість зростання порушень українського законодавства (включаючи посягання на права і свободи громадян) у процесі діяльності органів місцевого самоврядування на регіональному та субрегіональному рівнях в межах реалізації повноважень, які будуть передані виконавчим органам місцевих рад, в умовах слабкості інститутів громадянського суспільства поза межами великих міст.	У галузі державного контролю за діяльністю органів місцевого самоврядування	Здійснення контролю над рішеннями місцевих рад у галузі землеустрою та землевідведення за системою опіки: рішення мають набувати чинності після затвердження їх МДА.
	Обмеження права місцевої ініціативи територіальних громад		Надання місцевим державним адміністраціям права вето стосовно рішень, ухвалених місцевими радами у межах делегованих повноважень, при можливості подолання цих рішень кваліфікованою більшістю голосів депутатів відповідної ради. Визначення як підстави припинення повноважень місцевих рад необрання їхніх виконавчих органів у встановлений законом термін. Унормування процедурних моментів призначення посадових осіб, які мають замінювати виконання обов'язків органів місцевого самоврядування, повноваження яких були припинені через здійснені порушення законодавства.

222 Національний інститут стратегічних досліджень. Очікувані ризики у процесі децентралізації влади в Україні [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/1021/>

Продовження табл. 4.4

1		2	
Ризики для бюджетної системи країни	Загроза зриву фінансування повноважень органів місцевого самоврядування.	Рейформа виборчої системи місцевих рад та сільських, селищних, міських голів	Забезпечення права самовисування кандидатів у депутати міських, районних та обласних рад в одномандатних виборчих округах, а також на посади міських голів.
	Поглиблення диспропорцій економічного та соціального розвитку територій у разі скорочення субвенцій у межах політики регіонального розвитку.		Упровадження мажоритарної системи абсолютної більшості на виборах сільських, селищних, міських голів та депутатів місцевих рад від одномандатних виборчих округів
	Децентралізація бюджетного процесу (зокрема, через вилучення у обласних державних адміністрацій повноважень щодо розробки бюджетів областей, а також впровадження системи «бюджетного федералізму») у вітчизняних умовах може призвести до розбалансування всієї системи бюджетоутворення в Україні, оскільки залишається високо імовірним закладання в місцеві бюджети заздалегідь нереальних витрат.		
Ризик зниження якості місцевого управління та легітимності прийнятих	Загальний низький рівень компетентності службовців місцевого самоврядування.	Вдосконалення правового регулювання політичної участі громадян	Встановлення предмету, процедур ініціювання та порядку імплементації рішень місцевих референдумів, особливо – референдуму з питань припинення повноважень виборних посадових осіб та органів місцевого самоврядування на відповідній території
	Недосконала система добору до депутатського корпусу місцевих рад та на посади сільських, селищних, міських голів. Система відносно більшості на виборах в одномандатних виборчих округах сприяє обранню депутатів та голів із відносно низькими результатами (а отже, із низьким рівнем довіри громадян)		Недопущення включення до предмету народної референдарної ініціативи на місцевому рівні питання про зміну статусу адміністративно-територіальної одиниці, а також інших питань, що знаходяться поза межами компетенції відповідного органу місцевого самоврядування.
Зростання партикуляристських тенденцій в областях	Посилення серед населення регіональних ідентичностей	Вдосконалення системи міжбюджетних трансфертів	Встановлення чітких щорічних параметрів витрат місцевих бюджетів та створення механізму перевірки місцевими державними адміністраціями дотримання місцевими бюджетами даних вимог.
	Активізація боротьби між політичними елітами різних рівнів адміністративно-територіального поділу навколо бажаного обсягу повноважень та матеріальної основи врядування		
	Утворення територіальних комплексів із відносно високим потенціалом економічної самодостатності в разі укрупнення областей відповідно до меж соціально-економічних районів		Визначення чітких принципів надання місцевим бюджетам субвенцій та інших цільових виплат.
	Можливе поглиблення соціальної дистанції між територіальними спільнотами через: отримання регіональними елітами розширеної ресурсної бази для здійснення цілеспрямованих політичних заходів		

РОЗДІЛ 5

РОЗВИТОК ФОНДОВОГО РИНКУ ЯК МЕХАНІЗМ ПІДВИЩЕННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ РЕГІОНУ

5.1. Роль фондового ринку у підвищенні капіталізації економіки регіону

5.2. Специфіка та проблеми розвитку сучасного фондового ринку України

5.3. Фінансування економіки регіону з урахуванням ефективного функціонування ринку цінних паперів

5.1. Роль фондового ринку у підвищенні капіталізації економіки регіону

Життєздатність економіки ринкового типу в значній мірі залежить від ефективності функціонування механізму, що забезпечує трансформацію заощаджень в інвестиції і мобільне переміщення ресурсів між галузями економіки країни. Найважливішим елементом даного механізму є фондовий ринок, що дозволяє регулювати рух грошових і капітальних коштів, стабілізувати макроекономічну ситуацію в країні і створювати умови для економічного зростання.

Розвиток ринкових відносин в Україні зумовив необхідність формування фондового ринку, який за двадцять п'ять років незалежності перетворився на стійко функціонуючий інститут зі сформованим колом учасників та інфраструктурою, що розвивається. Проте до останнього часу його роль як ефективного механізму мобілізації джерел фінансування економічного зростання та підвищення капіталізації економіки регіонів незначна. Стан регіональних ринків цінних паперів відповідає такому, що не служить ефективним засобом залучення інвестиційних ресурсів для регіональних потреб.

На наш погляд, подолання економічної кризи, спаду інвестицій значною мірою залежить від того, як швидко і в якій якості ринок цінних паперів зможе знайти своє місце в економіці України та її регіонів. Створення ефективного механізму функціонування регіональних фондових ринків дозволить здійснити концентрацію і включення внутрішніх та зовнішніх фінансових ресурсів регіону в інвестиційний оборот на його території. У цьому зв'язку роль і значення фондового ринку в розвитку економіки та підвищенні капіталізації регіонів важко переоцінити. Для того щоб забезпечити приплив інвестицій у реальний сектор економіки і запобігти виникненню криз, необхідні дослідження механізму фондового ринку в трансформаційній економіці, причин його неефективного функціонування та розробка заходів державного впливу, що сприятимуть розвитку фондового ринку в Україні. Актуальним є також обґрунтування довгострокової стратегії розвитку ринку цінних паперів з урахуванням дії фундаментальних факторів, що впливають на фондові ринки і процес капіталізації ринку.

Інтерес до проблеми функціонування фондового ринку в економічній системі зумовив появу останнім часом великої кількості публікацій зарубіжних і вітчизняних науковців. Серед зарубіжних авторів, що займалися проблемами залучення інвестицій, фондового ринку та ціноутворення слід назвати У. Шарпа і його фундаментальну роботу “Інвестиції”²²³; “Аналіз цінних паперів” Б. Грема і Д. Додда²²⁴; теорію рефлексивності, представлену в роботах Дж. Сороса. Питаннями впливу розвитку фондового ринку на економічне зростання, структури власності як фактора, що визначає модель ринкової економіки, з'ясування причин і обґрунтування методів попередження фінансових криз, розробки політики розвитку національних фондових ринків займалися Р. Тьюлз, Б. Вільямс, Е. Бредлі, Д. Гарнер, С. Майерс. Теоретичні аспекти формування інфраструктури ринку відображені в роботах Х. Зінгера, П. Самуельсона. Найбільш глибокі дослідження в даній області здійснювалися

223 Шарп У.Ф. Инвестиции / Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли Дж.Ф., пер. с англ. – М.: Инфра-М, 1997.

224 Graham B., Dodd D. Security Analysis. The Classic 1934 Edition. – McGraw-Hill Companies, 1996

фахівцями Світового банку, Міжнародного валютного фонду, Міжнародної організації комісій з цінних паперів, Всесвітньої федерації бірж.

Серед вітчизняних економістів зробили свій внесок у дослідження проблематики функціонування українського фондового ринку та елементів його інфраструктури такі відомі науковці: О. Василик, В. Геєць, А. Каліна, М. Козоріз, М. Колісник, В. Корнєєв, Ю. Кравченко, Ю. Лисенко, О. Мендрул, О. Мозговий, А. Пересада, В. Суторміна, В. Ходаківська, В. Шелудько та багато інших. Вивченню особливостей регіонального ринку цінних паперів і його інфраструктури присвячені роботи українських науковців І. Кривов'язюка, В. Павлова та ін.

Разом з тим необхідно відзначити, що ряд теоретичних і практичних питань, що стосуються проблеми створення ефективного механізму функціонування регіональних фондових ринків, не отримали ще належного висвітлення. Перш за все, це відноситься до проблем функціонування фондового ринку як механізму, що опосередковує трансформацію фінансових потоків в інвестиційні ресурси і виконує регулятивні функції в процесі формування та підтримки макроекономічної стабільності та підвищення капіталізації регіону.

Важливою умовою вирішення економічних і соціальних завдань, у першу чергу, завдань з модернізації економіки регіонів країни є значне збільшення інвестицій як внутрішніх, так і зовнішніх. Світовий досвід показує, що найбільш ефективним джерелом для великих, а головне довготермінових інвестицій у руках досвідчених менеджерів є фондовий ринок.

Зазначимо, що розвиток економіки будь-якої країни обов'язково потребує, щоб були забезпечені можливості мобілізації, розподілу й перерозподілу фінансових ресурсів, капіталів у великих обсягах. В умовах ринкової економіки більшість підприємств (господарюючих суб'єктів) самостійно або через відповідних фінансових посередників шукають грошові та матеріальні ресурси на фінансових ринках у необхідних обсягах та за ринковими цінами. Аналогічно до підприємства, фірми та фізичні особи, які

мають грошові ресурси, передають їх на відповідний сектор фінансового ринку на різні строки, і це відбувається за плату, за цінами, які встановлюються на цьому ринку. У результаті фінансові ресурси перетворюються на особливий товар, який можна купувати і продавати на ринкових умовах. Розподіл і перерозподіл фінансових ресурсів, капіталів відбувається на ринку фінансових ресурсів, на фондовому ринку.

Особливу значимість у зв'язку з цим, отримує дослідження теоретичних основ функціонування ринку цінних паперів. Дослідження і прогноз розвитку фондового ринку повинні спиратися на сутнісні уявлення про цінні папери, про ринок, що формує їх обіг, про функції, які він виконує в національній економіці, про фундаментальні фактори, що впливають на фондовий ринок, його розвиток і здатність до реалізації зазначених функцій.

У наукових дослідженнях трапляються різні трактування “ринку цінних паперів” (або “фондового ринку”), що свідчать про інтерес, який завжди проявляли і проявляють економісти-теоретики до цього поняття. Аналіз структури і змісту зазначених формулювань дозволяє автору виділити три підходи до визначення сутності ринку цінних паперів (табл. 5.1).

Таблиця 5.1

Деякі дефініції поняття “ринок цінних паперів” (“фондовий ринок”) залежно від різних підходів*

Визначення	Джерело
1	2
1. Це ринок (місце), на якому обертаються цінні папери	
Ринок, на якому обертаються (продаються й купуються) цінні папери, називається фондовим.	Мозговий О.М. Фондовий ринок : навч. посіб. для студ. / О.М. Мозговий. – К.: КНЕУ, 1999. – 316 с.
Як синонім ринку цінних паперів використовується термін фондовий ринок – це ринок, на якому торгують специфічним товаром – цінними паперами.	Берзон Н.И. Фондовый рынок: [учеб. пособ. для студ. экон. вузов] / Н.И. Берзон, Е.А. Буянова, М.А. Кожевников, А.В. Чаленко. – М.: Вита-Пресс, 1998. – 400 с.
2. Це складова фінансового ринку, ринку капіталів	
Фондовий ринок (ринок цінних паперів) – частина ринку капіталів, де здійснюються емісія, купівля і продаж цінних паперів.	Фондовий ринок. Матеріал з Вікіпедії – вільної енциклопедії [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://uk.wikipedia.org/wiki/Фондовий_ринок .

1	2
Фондовий ринок (він же ринок цінних паперів) – це сукупність грошового ринку й ринку капіталів у частині торгівлі фондовими інструментами, які засвідчують майнові права своїх власників на різні види товарів даного ринку.	Найман Э. Малая энциклопедия трейдера / Э. Найман. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. – 403 с.
3. Це сукупність відносин між його учасниками	
Фондовий ринок (ринок цінних паперів) як сукупність економічних відносин з приводу випуску та обігу цінних паперів між його учасниками у процесі розподілу й перерозподілу фінансових ресурсів, капіталів.	Кравченко Ю.Я. Рынок ценных бумаг в вопросах и ответах: [учеб. пособ. для студ. экон. вузов] / Ю.Я. Кравченко. – 2-е изд., перероб. и доп. – К.: Ника-Центр, 2005. – 536 с.
Ринок цінних паперів – це специфічна сфера ринкових відносин, де об'єктом операцій є цінні папери.	Ходаківська В.П. Ринок фінансових послуг: теорія і практика: навч. посіб. / В.П. Ходаківська, В.В. Беляєв. – К.: ЦУЛ, 2002. – 616 с.
Фондовий ринок є системою економічних та правових відносин, пов'язаних із випуском та обігом цінних паперів.	Шелудько Валентина Миколаївна. Фінансовий ринок: підруч. / Шелудько В.М. – 2-ге вид., стер. – К.: Знання, 2008. – 535 с.
Ринок цінних паперів, як важливий елемент фінансового ринку – це сукупність відносин фінансового ринку, пов'язаних із випуском, обігом цінних паперів, а також форми і способи цього обігу.	Фінанси: [навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц.]. – 2-ге вид., перероб. і доп. / О.Р. Романенко, С.Я. Огородник, М.С. Зязюн, А.А. Славкова. – К.: КНЕУ, 2003. – 387 с.
Фондовий ринок (ринок цінних паперів) – сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів).	Закон України „Про цінні папери та фондовий ринок” №3480-15 від 23.02.2006 р.: [Електронний ресурс] // Режим електронного доступу до закону: http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=3480-15&p=1283843305065143 .

* – узагальнено автором

Отже, термінологічна різноманітність фондового ринку є реальністю, на котру треба зважати. Як показало дослідження, більшість науковців розглядають „фондовий ринок” і „ринок цінних паперів” як тотожні поняття, поняття – синоніми. Автору теж близька ця позиція, і надалі в дослідженні ці два поняття застосовуються нами як рівнозначні.

Низка вітчизняних і зарубіжних вчених визначають ринок цінних паперів як ринок або сферу, або як складову фінансового ринку, ринку капіталів тощо, де здійснюється емісія та обіг основних фінансових інструментів цього ринку – цінних паперів (див. табл. 5.1). З позиції системно-структурного підходу,

фондовий ринок можна визначити як сукупність підприємств, установ, інститутів та організацій, що забезпечують реальний сектор економіки умовами виробництва. Фондовий ринок відображає стосунки суб'єктів різних форм власності та їх взаємозв'язки визначаються тим, що функціонування підприємств – учасників даної системи будується на ідеї забезпечення сфер національної економіки необхідними фінансовими ресурсами. Відповідно до цієї тези, фондовий ринок слід розглядати як цілеспрямовані взаємовідносини між його учасниками з приводу випуску, обігу та погашення цінних паперів (третій підхід в табл. 5.1). Виходячи з безлічі критеріїв, що дозволяють характеризувати фондовий ринок, ми будемо трактувати фондовий ринок як організовану систему взаємовідносин з переходу прав власності на активи, виражену у вигляді випуску та обігу замінників капіталу – цінних паперів. Цей підхід дає можливість виділити ключові економічні суб'єкти в організації обігу цінних паперів, такі як емітенти та інвестори. Емітуючи цінні папери та залучаючи на різних умовах вільні фінансові ресурси, вони формують свій акціонерний та борговий капітал. Корпорації використовують залучені на ринку кошти для фінансування основного та оборотного капіталу, здійснення капітальних вкладень, збільшення обсягів виробництва. В результаті інвестування коштів вони отримують прибуток, за рахунок якого нараховують як власний економічний потенціал, так і економічний потенціал регіону, держави. Фінансові інститути використовують залучені на ринку ресурси для надання позик іншим учасникам ринку та для інвестицій у цінні папери інших емітентів. Фінансові інститути виступають на ринку інституційними інвесторами і мають значний вплив на формування інвестиційної політики інших учасників ринку²²⁵.

Традиційно ринок цінних паперів представлений акціями і облігаціями. Інвестуючи капітал в акції компанії, інвестор одночасно з набуттям права на участь у прибутку стає її співвласником, тобто отримує право на участь в управлінні компанією. Купуючи облігацію, інвестор стає кредитором компанії.

225 Шелудько Валентина Миколаївна. Фінансовий ринок : підручник / Шелудько В.М. – 2-ге вид., стер. – К. : Знання, 2008. – 535 с.

Тим часом, в останні десятиліття відбулася суттєва трансформація цих цінних паперів. З'явилися привілейовані акції – дають право на отримання заздалегідь встановлених дивідендів, але можуть вводити обмеження на участь в управлінні, конвертовані облігації – можуть бути обмінені на інші цінні папери (звичайні акції), що випустила компанія. Іпотечні облігації – з твердим відсотком, що випускаються під забезпечення нерухомим майном. А також: облігації державні, муніципальні, спеціальні акції (“Золота акція”) тощо. У світовій практиці, перерахований нами перелік видів облігацій та акцій значно ширше. Це дозволяє розширити способи інвестування, зробити ринок цінних паперів більш містким і динамічно зростаючим.

Головна функція ринку при первинному розміщенні цінних паперів полягає в мобілізації грошових коштів інвесторів у великий капітал, в переливанні капіталу з однієї сфери економіки в іншу, яка на момент емісії цінних паперів є найбільш привабливою для інвесторів, забезпечує більшу прибутковість вкладень. Як правило, централізують капітал новостворювані компанії, для яких грошові ресурси акціонерів є основним джерелом фінансових ресурсів для початку здійснення підприємницької діяльності. Для компаній з акціонерним капіталом емісія акцій традиційно була способом залучення інвестицій. Однак, останнім часом до випуску акцій компанії вдаються лише в тому випадку, коли вичерпані всі внутрішні і зовнішні джерела.

Вторинний ринок цінних паперів є ефективним способом міжгалузевого та міжрегіонального переливу капіталу, за якого акціонерний капітал інвестора набуває грошову форму з метою подальшого його вкладення в більш прибутковий варіант свого розміщення. Таким чином, другою основною функцією ринку цінних паперів є надання можливості інвестиційному капіталу перетікати в ті галузі, які забезпечують в даний момент найбільший прибуток.

За рахунок переливу капіталу в найбільш дохідну для інвестора галузь створюються нові компанії, що посилює конкуренцію вироблених товарів і послуг, наслідком чого є знижувальна цінова політика, результати якої

позначаються на прибутковості компаній, курсі акцій. У свою чергу, коливання курсу цінних паперів впливає на динаміку міжгалузевого переливу капіталів, створення знову або ліквідацію компаній, стратегію компаній із залучення позикових коштів. Тобто ринок цінних паперів виступає певним чином в ролі регулятора економіки. Крім того, при купівлі акцій у інвестора виникає право власності, що передбачає участь в управлінні компанією, отримання частини прибутку, отримання частини майна при реорганізації або ліквідації компанії. При концентрації акцій в руках одного інвестора (невеликої групи інвесторів) з'являється реальна можливість здійснювати безпосередній вплив як на сам процес управління підприємством, так і на хід виробництва.

У світовій практиці основним способом залучення інвестицій є позикове фінансування, яке дозволяє залучити інвестиції на підприємство без зміни структури контролю над ним. Останнім часом спостерігається сек'юритизація цього сектора ринку: кредитні ресурси та синдіковані позики надходять до споживача через випуск облігацій. В Україні обсяги такого ринку незначні, тоді як у розвинених західних країнах основна частина фінансування економіки (70-80 %) через ринок цінних паперів здійснюється за рахунок випуску облігацій корпорацій і компаній. Крім того, надані кредити (зокрема у формі лізингу) можуть бути сек'юритизовані з метою реструктуризації боргу для збільшення термінів, на які залучаються фінансові ресурси. Існує тісний зв'язок між виробництвом і можливістю використання даного виду фондових інструментів для його фінансування.

Можливість використання різного набору інструментів ринку цінних паперів для інвестиційних цілей, різноманітність сфер застосування капіталу дозволяють інвестору диверсифікувати вкладення, знижуючи тим самим інвестиційний ризик. Диверсифікація портфеля дозволяє застерегти інвестора від коливань кон'юнктури на ринку цінних паперів, забезпечити йому деяку прибутковість, незалежно від коливання курсу цінних паперів, що перебувають у його портфелі.

Розвиток фондового ринку є одним з головних механізмів підвищення капіталізації регіону та виконує важливу функцію в становленні і розвитку ринкової економіки. З погляду ринкового обороту капіталізація передбачає застосування такого інструменту як постійний моніторинг курсового значення акцій підприємств регіону. Зростання капіталізації вирішує не тільки завдання фінансування виробничої діяльності підприємств і корпорацій, а й стає джерелом формування „нових заощаджень” населення регіону у вигляді цінних паперів комерційних організацій, що приносять дохід. Крім того, участь значної кількості фізичних осіб у капіталі акціонерних компаній робить їх публічними. Висока капіталізація фондового ринку забезпечує можливість залучення підприємствами регіону великих інвестицій і кредитів під низький відсоток, відкриває широкі можливості для модернізації та реструктуризації національної економіки, підтримує фінансову конкурентоспроможність корпорацій не тільки на внутрішньому регіональному та національному ринках, а й на зовнішньому ринку в умовах глобалізації²²⁶.

Фондовий ринок як джерело зовнішнього фінансування все активніше починають використовувати регіональні емітенти, особливо ті, хто має достатньо високу інвестиційну привабливість. Найбільшим попитом у інвесторів користуються акції підприємств енергетичної галузі, засобів зв'язку, чорної і кольорової металургії, хімічної промисловості. Проте, в силу обмеженої кількості вторинних емісій фондовий ринок служить не засобом залучення інвестицій, а способом перерозподілу власності. У підсумку регіональні ринки цінних паперів формуються як ринки корпоративного контролю, а не як ринки грошових ресурсів.

Реформи, що відбуваються в Україні останнім часом, характеризуються збільшенням фінансової децентралізації місцевих органів влади, і відповідно децентралізацією відповідальності за стан справ у регіонах у бік регіональних органів влади, які тепер змушені відповідати за більшу частину соціально-

226 Кухарская Н.А. Институциональные проблемы государственной политики повышения капитализации регионов / Н.А. Кухарская, И.Н. Сараева // Научные труды ДОНТУ. Серия: экономическая. – 2014. – №2. – С. 166-176

економічних програм регіону, починаючи з виплати зарплат у соціальній сфері і закінчуючи фінансуванням державних інвестиційних проектів. При цьому делегування відповідальності не завжди супроводжується передачею відповідних доходів з державного бюджету.

Зупинка роботи багатьох вітчизняних регіональних підприємств в умовах політичної і економічної кризи та військових дій в країні спричинила за собою зниження оподаткованої бази. Отже, існування проблеми пошуку ресурсів на місцях очевидне. Абсолютна більшість регіонів України дотуються з центру. Значимість даної проблеми актуальна і для Волинської області. Однак, постійно розраховувати на фінансову підтримку з державного бюджету надалі не доводиться. З метою забезпечення гарантії соціально-економічного розвитку регіони змушені включати власні фінансові механізми вишукування доходів та внутрішніх резервів, залучення зовнішніх фінансових ресурсів. Багато з них відчують значний дефіцит коштів на інвестиції.

Отже, у сформованих умовах пошуком фінансових ресурсів для регіональних потреб повинен зайнятися фінансовий ринок, в тому числі і ринок цінних паперів. Для цього є необхідні передумови: наявність коштів у одних суб'єктів економічних відносин та їх дефіцит у інших. Однак, у багатьох регіонах України залишається не сформованим ефективний механізм їх взаємодії.

5.2. Специфіка та проблеми розвитку сучасного фондового ринку України

Капіталізація з погляду динаміки економічного розвитку регіону охоплює як сферу виробництва, так і сферу ринкового обігу, в першу чергу фінансовий потенціал ринкових перетворень в економіці регіонів. Найбільш важливим механізмом підвищення капіталізації регіону є розвиток фондового ринку, який, будучи структуроутворюючим елементом ринкової економіки, виконує важливу функцію в забезпеченні її макроекономічної стабільності. Як показує аналіз основних статистичних джерел, роль фондового ринку для економіки

України стрімко зростає. Починаючи з 2009 року спостерігається активна динаміка обсягів торгів цінними паперами, на відміну від динаміки обсягів ВВП, зокрема, обсяг торгів на ринку цінних паперів у 2014 році перевищив цей показник на 765,21 млрд. грн. (табл. 5.2).

Таблиця 5.2

**Порівняльні дані обсягів торгів на ринку цінних паперів та ВВП,
млрд. грн.²²⁷**

Показник	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.
Обсяг торгів на ринку цінних паперів	1541,38	2171,1	2530,87	1676,97	2331,94
ВВП	1082,57	1302,08	1411,24	1454,93	1566,73

Перевищення обсягів торгів на ринку цінних паперів над обсягом вироблених товарів і послуг свідчить про те, що в цінні папери вкладено грошових коштів більше, ніж реально вироблено в національному господарстві промислової продукції, товарів і послуг, тобто вкладення коштів значно перевищує кінцеві результати діяльності. Найімовірніше у цьому випадку існують процеси штучного завищення вартості цінних паперів на фондовому ринку. Подальший розвиток подібної ситуації може призвести до різкого падіння курсу акцій українських компаній та стати причиною негативних тенденцій в економіці країни.

Однак, порівняно із країнами з розвинутою ринковою економікою рівень потужності розвитку фондових бірж України, показником якого є співвідношення частки капіталізації лістингових компаній до ВВП країни, дещо низький і становить лише 19,7 % сукупного ВВП, тоді як найбільш розвинений акціонерний капітал у Великобританії – 122,2 %, США – 114,9 % (табл. 5.3):

Головним завданням, яке повинен виконувати ринок цінних паперів, є забезпечення умов для залучення інвестицій на підприємства, доступ цих підприємств до більш дешевого, порівняно з іншими джерелами, капіталу.

227 Річний звіт НКЦПФР за 2014 рік: „Ринок цінних паперів. Європейський вибір: нові можливості та зростання” [Електронний ресурс] // Річна звітність / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу до звіту: http://nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1434454281.pdf

Залучення інвестицій у цінні папери відбувається шляхом придбання цінних паперів в процесі їх емісії. Акції та облігації є найефективнішим джерелом отримання додаткових фінансових ресурсів для фінансування поточної господарської діяльності, довгострокових проектів підприємств і держави.

Таблиця 5.3

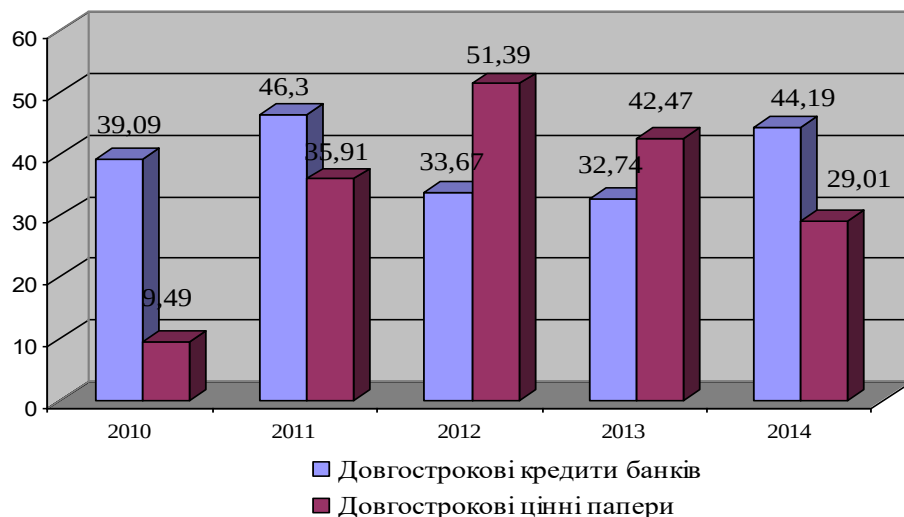
**Співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП
у 2009 – 2012 роках, %²²⁸**

Назва країни	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.
США	108,5	108,9	104,3	114,9
Бразилія	72	72,1	49,6	54,6
Росія	70,5	67,5	42,9	43,4
Індія	86,6	95,9	54,9	68,6
Китай	100,3	80,3	46,3	44,9
Франція	75,3	75,6	56,6	69,8
Німеччина	39,3	43,5	32,9	43,4
Італія	15	15,6	19,7	23,8
Великобританія	128,1	137,7	118,7	122,2
Польща	31,4	40,5	29,9	36,3
Вірменія	1,6	0,3	0,4	1,3
Казахстан	50	41	23	11,5
Україна	12,6	15,9	13,7	19,7

На жаль, фондовий ринок України так і не став ефективним механізмом залучення інвестицій в реальний сектор економіки. Аналіз динаміки залучення інвестицій в економіку України протягом останніх п'яти років показує, що за винятком 2012-2013 рр., обсяг залучених інвестицій через інструменти фондового ринку був нижчий за показник обсягу залучених довгострокових кредитів (рис. 5.1).

Про наміри підприємств щодо збільшення своєї капіталізації та їх зацікавленість у залученні інвестицій за допомогою цінних паперів свідчить також такий показник, як обсяг випусків емісійних цінних паперів. Тож станом на 31.12.2014 року загальний обсяг усіх зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів становив 1 469,39 млрд. грн.

228 Річний звіт НКЦПФР за 2014 рік: „Ринок цінних паперів. Європейський вибір: нові можливості та зростання” [Електронний ресурс] // Річна звітність / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу до звіту: http://nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1434454281.pdf



**Рис. 5.1. Залучення інвестицій в економіку України
у 2010 – 2014 роках, млрд. грн.²²⁹**

Аналіз динаміки розвитку фондового ринку України за 2010-2015 рр. характеризувався значним зростанням обсягів випуску цінних паперів у 2011 році, але потім спостерігалось скорочення цього показника, однак 2014 рік засвідчив стрімке зростання обсягу емісії цінних паперів. Так, загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів у 2014 році збільшився на 44,23 % порівняно з 2013 роком і становив 204,85 млрд. грн. Проте вже протягом січня-грудня 2015 року він знову зменшився на 49,08 млрд. грн. порівняно з 2014 роком і становив 155,77 млрд. грн.²³⁰.

Серед фінансових інструментів одну з провідних позицій за обсягами зареєстрованих випусків займали акції (69,79 % у 2014 р). Розвиток вітчизняного ринку акцій стримується зниженням обсягів промислового виробництва, девальвацією національної валюти та наявністю підвищених ризиків, притаманних Україні. При цьому доволі незначна кількість компаній зацікавлена в залученні коштів саме шляхом випуску акцій, оскільки вже сама

²²⁹ Річний звіт НКЦПФР за 2014 рік: „Ринок цінних паперів. Європейський вибір: нові можливості та зростання” [Електронний ресурс] // Річна звітність / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу до звіту: http://nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1434454281.pdf

²³⁰ Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-грудня 2015 року [Електронний ресурс] // Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу до звіту: <http://nssmc.gov.ua/fund/analytics>

форма організації у вигляді публічного акціонерного товариства є досить витратною та в умовах несприятливого ділового клімату не завжди себе виправдовує. Крім того, ключові акціонери не бажають допускати до управління інвесторів, про що свідчить незначна частка акцій українських публічних компаній, що перебувають у вільному обігу (*free-float*).

Наразі найбільшими емітентами акцій є банки, що збільшують статутний капітал переважно для абсорбування отриманих збитків. Так до ТОП-5 емітентів, які зареєстрували найбільші випуски акцій в Україні протягом 2014 року належали: ПАТ Національна акціонерна компанія „Нафтогаз України” (72,47 % у загальному обсязі емісій); ПАТ „Державний ощадний банк України” (8,78 %); ПАТ КБ „Надра” (3,81 %); ПАТ „Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк” (3,26 %); ПАТ КБ „ПриватБанк” (2,3 %).

Доцільно зазначити, що на відміну від 2014 року, в 2012 році емісійний процес в Україні характеризувався активним прогресуючим випуском корпоративних облігацій – обсяг їх випуску сягнув майже 48 % від загального обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів (для порівняння у 2014 р. – 14,02 %) ²³¹. За поточних ринкових умов основними потенційними емітентами корпоративних облігацій залишаються великі державні підприємства (переважно природні монополісти) та найбільші комерційні банки. При цьому в 2014-2015 рр. публічні емісії часто не знаходили значного попиту з боку інвесторів. В цілому, емісійна діяльність на ринку корпоративних облігацій останнім часом зберігає характерну рису попередніх років – обсяги емісії все ще залишаються незначними для економіки ринкового типу. На нашу думку, це пов'язано з низьким платоспроможним попитом на корпоративні облігаційні інструменти, а також високими кредитними ризиками, на які наражаються інвестори. При цьому основною причиною звуження ринку корпоративних облігацій є ускладнення політико-економічної ситуації та погіршення ділового клімату в країні з початку 2014 року.

231 Річний звіт НКЦПФР за 2014 рік: „Ринок цінних паперів. Європейський вибір: нові можливості та зростання” [Електронний ресурс] // Річна звітність / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу до звіту: http://nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1434454281.pdf

Фондовий ринок в тій чи іншій країні характеризується, насамперед, показниками капіталізації. Капіталізація лістингових компаній – це грошова (вартісна) оцінка капіталу, існуючого у вигляді цінних паперів, що обертаються на фондових біржах, насамперед у вигляді акцій. Капіталізація лістингових компаній фондового ринку – загальна сума капіталізацій, представлених на ньому компаній-емітентів, акції яких внесені до біржового реєстру як такі, що відповідають вимогам відповідного рівня лістингу. Так, за даними оперативної інформації НКЦПФР станом на 31.12.2015 р. капіталізація лістингових компаній фондового ринку склала 63,49 млрд. грн.²³². На кінець минулого 2014 року цей показник фондового ринку становив 457,61 млрд. грн., що було більше на 46,79 % порівняно з даними станом на 31.12.2013 р. (311,73 млрд. грн.), та майже у два рази більше порівняно з 2012 роком (277,02 млрд. грн.). Аналіз динаміки капіталізації лістингових компаній ринку свідчить, що темп росту цього показника з 2010 по 2014 роки коливався в межах від 104,71 % до 154,02 % (рис. 5.2)²³³. Це свідчить про підвищення вартісної оцінки компаній, які пройшли процедуру лістингу та занесені до біржового реєстру організаторів торгівлі.

Важливим показником рівня розвитку біржового ринку є співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП, що характеризує ступінь розвиненості акціонерного капіталу в економіці країни. Цей показник станом на 30.12.2014 р. становив 29,21 %, тоді як на кінець 2013 року – 21,43 %. Рівень капіталізації помірно зростав, що, насамперед, пов'язано зі збільшенням кількості цінних паперів емітентів, які пройшли процедуру лістингу. Так, з 2010 по 2014 роки капіталізація вітчизняного фондового ринку коливалася в межах мінімального значення – від 13,66 % ВВП у 2011 році до максимального свого значення 29,21 % ВВП у 2014 році. Отже, можна констатувати певну позитивну

232 Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-грудня 2015 року [Електронний ресурс] // Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу до звіту: <http://nssmc.gov.ua/fund/analytics>

233 Річний звіт НКЦПФР за 2014 рік: „Ринок цінних паперів. Європейський вибір: нові можливості та зростання” [Електронний ресурс] // Річна звітність / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу до звіту: http://nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1434454281.pdf

динаміку розвитку фондового ринку, оскільки більшість показників є свідченнями його зростання.

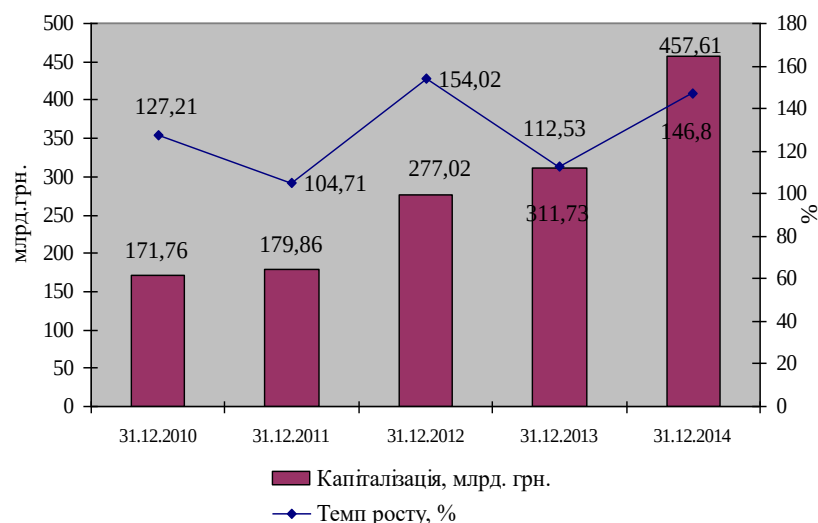


Рис. 5.2. Показники динаміки капіталізації лістингових компаній України у 2010-2014 роках²³⁴

Окремим статистичним показником стану фондового ринку є капіталізація ринку акцій – це сукупна курсова вартість усіх емітованих акцій компаній, що мають регулярне котирування. Цей показник відображає ринкову вартість усіх компаній, що входять до лістингу фондових бірж (ринкова вартість компанії визначається як добуток курсової вартості акції на кількість акцій, що перебувають в обігу). До вітчизняних емітентів із найбільшою ринковою капіталізацією протягом 2014 року належали такі підприємства і установи як: ПАТ «КОД ІНВЕСТ», ПАТ «Силові електронні прилади управління», ПАТ «АВК-ФІНАНС», ПАТ «ФІНАНСОВА КОМПАНІЯ «ТРІЙКА ІНВЕСТ», ПАТ «ЛФС СЕРВІСЕС», ПАТ «ТРЕЙД ОЙЛ», ПАТ «Вінницька кондитерська фабрика», ПАТ «УКРФАРМ-ІНВЕСТ», ПАТ «Північний гірничо-збагачувальний комбінат», ПАТ «ОСТ-ІНВЕСТ» та ін.

Муніципальні запозичення є важливим джерелом фінансового забезпечення розвитку місцевого самоврядування і потужним фінансовим

²³⁴ Річний звіт НКЦПФР за 2014 рік: „Ринок цінних паперів. Європейський вибір: нові можливості та зростання” [Електронний ресурс] // Річна звітність / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу до звіту: http://nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1434454281.pdf

інструментом, який допомагає ефективно вирішувати поточні й довгострокові проблеми, пов'язані з фінансуванням бюджетних видатків. Разом з вирішенням питання додаткових джерел фінансування інвестиційних проектів, вони дають змогу отримати ще й певні переваги: зниження відсоткових ставок шляхом конкуренції між інвесторами, можливість реструктуризації облігаційної позики тощо. До переваг ринку муніципальних облігацій можна віднести також відсутність застави, на відміну від банківських кредитів, та налагодження безпосередніх контактів з інвесторами. Крім того, завдяки вчасному погашенню облігацій місто створює свою публічну історію кредитоспроможності, яка у майбутньому дозволить здійснити більші за обсягом випуски муніципальних облігацій та інші запозичення.

При цьому, на зважаючи на всі переваги даного сегмента фондового ринку, в Україні продовжується „заморожування” ринку муніципальних облігацій, частка виконаних договорів за якими знизилась на організованому ринку з 0,09 % до 0,01 %²³⁵. У 2014 році регулятором зареєстровано лише один випуск облігацій місцевих позик Київської міської ради на суму 2,38 млрд. грн. Для порівняння, у 2013 році Комісія не зареєструвала жодного випуску облігацій місцевих позик (табл. 5.4).

Поточна ситуація на ринку муніципальних запозичень пояснюється нездатністю місцевих бюджетів конкурувати з державою, яка відтягує на себе левову частку ліквідності на внутрішньому ринку запозичень. У зв'язку з цим, протягом останніх років нові випуски муніципальних бондів здійснюються виключно з метою рефінансування попередніх позик.

Самим прозорим і ефективним фінансовим інструментом капіталізації є первинне розміщення цінних паперів національного емітента на основних фондових біржах світу (ІРО), що, як правило, призводить до зростання ціни даного активу. В Україні, навіть у порівнянні з сусідніми Росією, Польщею, країнами Балтії, фондовий ринок знаходиться в зародковому стані. Для

235 Аналітичний огляд ринку облігацій України за I півріччя 2015 року [Електронний ресурс] / Дослідження / Національне рейтингове агентство „РЮРІК”. – Режим доступу до інформації: http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_2_kv_2015.pdf

порівняння: у Росії за період 2005-2012 рр. відбулося 116 IPO російських компаній, в Україні – лише 26. Усі зарубіжні IPO українських компаній залучили менш як 1 млрд. дол.

Таблиця 5.4

**Основні показники стану обігу муніципальних облігацій
у 2010 – 2014 роках***

Показники	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.
1. Кількість зареєстрованих випусків облігацій місцевих позик, шт.	0	8	12	0	1
2. Обсяг зареєстрованих випусків облігацій місцевих позик, млн. грн.	0	584,5	5680,25	0	2375,0
2. Обсяг торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів, млрд. грн.	0,50	1,67	7,48	3,60	4,11
у т. ч.					
- на біржовому ринку	0,14	0,46	6,39	0,9	0,58
- на позабіржовому ринку	0,36	1,21	1,09	2,7	3,53
3. Частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів, %	0,03	0,08	0,30	0,21	0,18
4. Частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик на біржовому ринку у загальному обсязі торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів, %	28,00	27,54	85,43	25,00	14,11

* - складено автором за річними звітами НКЦПФР

З допомогою IPO підприємства (компанії) регіону можуть здійснювати два процеси:

- включення компанії в дію біржового механізму визначення величини капіталізації та спекулятивного механізму зміни величини капіталізації;
- вплив на величину капіталізації шляхом нарощування капіталу, або шляхом впливу на очікування біржових спекулянтів²³⁶.

Необхідним інструментом капіталізації є підвищення рівня прозорості фондового ринку, який може бути досягнутий за рахунок інформування зацікавлених осіб про діяльність професійних учасників на фондовому ринку, особливо в умовах фінансової кризи.

236 Кухарская Н.А. Институциональные проблемы государственной политики повышения капитализации регионов / Н.А. Кухарская, И.Н. Сараева // Научные труды ДонНТУ. Серия: экономическая. – 2014. – №2. – С. 166-176.

Таким чином, аналіз сучасного стану розвитку ринку цінних паперів України свідчить про неврегульованість низки важливих проблем, більшість яких має організаційний характер. Систематизацію проблем становлення та розвитку фондового ринку України на сучасному етапі представлено на рис. 5.3.



Рис. 5.3. Проблеми розвитку фондового ринку України

Однією з головних проблем розвитку фондового ринку є недосконалість законодавства у сфері регулювання діяльності на ринку цінних паперів, через що спостерігаються численні порушення прав інвесторів. Законодавча неврегульованість зумовлює низький рівень корпоративного управління в акціонерних товариствах та порушення у сфері реєстрації прав власності.

Серед проблем розвитку фондового ринку доцільно зазначити відсутність належної державної підтримки, оскільки роль держави полягає переважно у створенні зайвої регуляторної структури замість необхідного сприяння розвитку інвестиційної складової ринку цінних паперів.

Відсутність розвиненої мережі інституційних інвесторів також негативно позначається на розвитку фондового ринку. Недержавні пенсійні фонди, інвестиційні фонди, страхові компанії традиційно є найактивнішими учасниками фондових ринків розвинутих країн. В Україні ці інститути поки ще перебувають на початковому етапі свого розвитку і не мають значних ресурсів для інвестування в цінні папери.

Окрему увагу при дослідженні проблем розвитку фондового ринку України необхідно приділити причинам низького рівня участі населення в діяльності фондового ринку. Серед таких причин слід акцентувати увагу на наступні:

- недовіра населення до ринку цінних паперів, що обумовлюється негативним досвідом у минулому, нестабільністю політичної ситуації, недовірою до держави;
- низька інформованість населення про можливості ринку цінних паперів;
- брак коштів для вкладання внаслідок низького рівня доходів населення;
- низький рівень прибутковості вкладень у цінні папери із точки зору населення;
- низька інформованість населення про ризики і заходи їх уникнення тощо.

На сьогодні загальновідомим є факт невиконання фондовим ринком України своїх функцій, тобто фондовий ринок не сприяє залученню інвестицій і перерозподілу капіталу. У зв'язку з цим можна виділити ще цілу низку проблем, яка потребує їх розв'язання, а саме: невеликий обсяг і неліквідність ринку; низький рівень його капіталізації; високий ступінь ризиків; нестача кваліфікованого персоналу; відсутність відкритого доступу до інформації; порушення прав інвесторів.

Запорукою вдалого вирішення виявлених проблем повинне стати формування ефективного механізму функціонування фондового ринку в контексті стратегії підвищення капіталізації регіону.

5.3. Фінансування економіки регіону з урахуванням ефективного функціонування ринку цінних паперів

Пожвавлення інвестиційної діяльності, мабуть, є єдиним способом виходу економіки з тривалої кризи. Інвестиції стають головною діючою силою модернізації виробництва, відновлення економічного зростання, створення нових робочих місць і, як результат, підвищення рівня життя населення.

У всіх розвинених країнах основним механізмом залучення інвестицій в економіку є ринок цінних паперів. Однак в Україні адміністрації регіонів часто не надають належного значення розвитку регіонального ринку цінних паперів з метою насичення регіону грошовими ресурсами, фінансування регіональних інвестиційних програм і дефіциту бюджету, вирішення проблеми неплатежів у регіоні.

Основна мета запропонованої концепції – забезпечення фінансування економіки регіону з урахуванням ефективного функціонування ринку цінних паперів (на прикладі Волинської області).

Концепція виходить з наступних пріоритетів:

- створення ефективно діючої системи фінансового забезпечення економіки регіону з урахуванням ефективного функціонування регіонального ринку цінних паперів;
- створення сприятливого інвестиційного клімату регіону;
- створення власних фінансових джерел розвитку регіону;
- залучення зовнішніх фінансових ресурсів в регіон;
- створення ефективної системи інвестиційного проектування;
- створення ефективного інвестиційного консалтингу;
- створення регіональної інфраструктури системи фінансового забезпечення економіки регіону з урахуванням ефективного функціонування регіонального ринку цінних паперів.

На наш погляд, основні напрями використання Волинським регіоном фінансових коштів можуть бути визначені як:

1. Реалізація регіональної інвестиційної програми Волинської області.

2. Диверсифікація виробництва, створення нових виробництв і нових робочих місць.

3. Реалізація великих проектів в галузі машинобудівного комплексу та харчової промисловості.

4. Реалізація проектів, пов'язаних із сільськогосподарським виробництвом, переробкою сільгосппродукції.

5. Реалізація проектів у споживчій сфері.

6. Реалізація експортних проектів з короткими термінами окупності з метою накопичення інвестиційних ресурсів в регіоні для подальшого їх вкладення у великомасштабні інвестиційні проекти, які зміцнюють економічну базу регіону.

7. Реалізація програми житлового будівництва та будівництва доріг в регіоні.

8. Покриття дефіциту бюджету за рахунок створення додаткової оподатковуваної бази регіону в процесі реалізації інвестиційних проектів.

У загальному вигляді запропонована в концепції система фінансового забезпечення економіки регіону з урахуванням ефективного функціонування регіонального ринку цінних паперів представлена на рис. 5.4.

Найбільш ефективний спосіб запрошення до довготривалого вкладення коштів – створення сприятливого інвестиційного клімату. У будь-якій країні конструктивна обстановка є одним з найпривабливіших моментів для інвестицій. Зокрема це досить важливо для регіонів України, де умови для інвестиційної діяльності залишаються малосприятливими, сукупне значення заощаджень регіональних інвесторів недостатнє для того, щоб гарантувати попит на цінні папери.

Цілком очевидно, що ефективно діючий регіональний ринок цінних паперів не може бути створений до тих пір, поки не буде сформовано стійку думку інвесторів про наявний потенціал великих можливостей регіону. Крім цього, інвестор надзвичайно вимогливий до поточної інформації, особливо в момент прийняття рішення. При цьому, ділові рішення часто приймаються не

на основі об'єктивних показників, а на основі того, як ці показники сприймають ті, хто приймає рішення.



Рис. 5.4. Система фінансування економіки регіону з урахуванням ефективного функціонування регіонального ринку цінних паперів*

* – розроблено автором

Тому існує нагальна необхідність у постійному проведенні інформаційної компанії, яка повинна викликати у потенційного інвестора почуття довіри до регіону. Основна мета проведення інформаційної компанії – залучення інвестиційних ресурсів та економічне зростання.

У зміст інформаційної компанії необхідно включити:

- розповсюдження прес-релізів і бюлетенів серед інформаційних агентств і потенційних інвесторів;
- проведення прес-конференцій керівників регіону в Києві;

- підготовку аналітичних статей в центральну фінансову пресу про фінансовий потенціал регіону, його інвестиційні програми, найбільш перспективні підприємства регіону та їх цінні папери;
- проведення інвестиційних конкурсів, тендерів, розсилки пропозицій взяти участь в інвестиційних проектах;
- поширення інформації про великі проекти, що плануються в регіоні;
- поширення інформації про науковий потенціал регіону, кадровий склад, передові технології, що застосовуються у регіоні;
- висвітлення законодавчої бази регіону, що створює сприятливі умови для інвесторів.

Проведення інформаційної компанії повинно супроводжуватися створенням єдиної регіональної інформаційної системи, що дозволяє накопичувати інформацію про суб'єктів інвестиційної діяльності та запропоновані до інвестування проекти. Вважаємо за доцільне відповідальність за її проведення покласти на Департамент фінансів та Департамент економічного розвитку і торгівлі.

Однак, для того, щоб в регіон прийшов капітал, має бути продемонстрована реальна зацікавленість самого регіону в інвестиційних ресурсах. Важливо, щоб нормативна база була сприятливою, стабільною і передбачуваною, направленою на зниження ризиків. З метою пожвавлення інвестиційного процесу в регіоні вважаємо за доцільне поширити практику надання податкових пільг, які повинні отримати всі соціально значущі інвестиційні проекти Волинської області, включені в регіональну інвестиційну програму. Надалі практика надання пільг за позитивної динаміки інвестицій на реалізацію інвестиційної програми може стати постійно діючим податковим механізмом, що здійснює постійний стимулюючий вплив на інвестиційні рішення в регіоні. Безумовно, сам механізм надання податкових пільг може при цьому також бути модифікований.

Необхідно враховувати також наступні фактори, що здійснюють суттєвий вплив на поліпшення інвестиційного клімату в регіоні: наявність системи

регіональних гарантій (бюджет, гарантійний фонд), страхування інвестицій, іпотечного кредитування, розвиненої фінансової інфраструктури, освітній рівень населення, політична стабільність в регіоні, низький рівень злочинності, сприятлива економічна обстановка, пропозиція порожніх площ, що мають необхідну інфраструктуру. Слід зазначити, що наявність в регіоні ресурсно-сировинної бази, виробничого і кадрового потенціалу, зручне географічне положення об'єктивно сприяють інвестиційній привабливості регіону.

Значним кроком у напрямку створення власних фінансових джерел регіону є мобілізація для фондового ринку внутрішніх резервів грошових коштів регіону. Відомо, що одним з ефективних прийомів скорочення готівки є безготівковий переказ заробітної плати на рахунки працівників в банках, тобто переведення виплат заробітної плати з кас організації в каси банку. У зв'язку з тим, що значна частина цих коштів може бути не затребувана, розширюється ресурсна база банків, яка може стати джерелом додаткових інвестиційних ресурсів регіону.

Найважливішим інструментом залучення заощаджень на ринок капіталу є контрактні ощадні установи, які мобілізують внески учасників, що регулярно надходять до них, на довгострокові цілі, такі як, страхування життя, забезпечення в старості і так далі. Найбільшого поширення серед такого виду установ отримали страхові компанії та недержавні пенсійні фонди. У розвинених країнах вони є одним з основних джерел інвестицій в державні цінні папери і корпоративні акції та облігації в силу можливості використання їх ресурсів на більш довгострокові інвестиції порівняно з іншими кредитними інститутами.

Створення атмосфери стабільності і зростання в регіоні через перспективи покращення обслуговування населення регіону, підвищить не лише рівень довіри населення до органів місцевого самоврядування, але і в цілому створить стимули для подальшого фінансування регіону на основі залучення інвестицій.

Загальновідомо, що регіональні відділення Ощадбанку України, а також філії київських комерційних банків у регіонах стали каналами перекачування грошових ресурсів з регіональних ринків на столичний ринок, де за рахунок цих коштів купувалися державні цінні папери, а, отже, йшло фінансування дефіциту державного бюджету. Регіон же максимально зацікавлений у збільшенні вкладень грошових ресурсів, акумульованих на його території кредитними установами, безпосередньо в свою економіку.

Однак, спрямувати фінансові ресурси в економіку регіону, не запропонувавши при цьому високоприбуткові об'єкти інвестування, вельми проблематично. У зв'язку з цим вважаємо необхідне залучати банки та інші фінансові інститути регіону у фінансування, спільно з місцевими органами влади, високоприбуткових некапіталомістких інвестиційних проектів з короткими термінами окупності (до 2-3 років), орієнтованих переважно на виробництво експортної продукції.

Різде скорочення бюджетного фінансування капітальних вкладень, що відбулося з метою зменшення бюджетного дефіциту, не супроводжувалося таким же активним створенням альтернативних джерел інвестування, приватної інвестиційної діяльності. Тим часом, бюджет залишається найважливішим важелем впливу держави на хід соціально-економічного розвитку регіону. Особливо це є актуальним за наявності змішаної форми власності. Крім того, проходження інвестиційних процесів під егідою бюджетного фінансування, на наш погляд, сприятиме їх більшій керованості та ефективності. При цьому існують різні способи формування фінансової бази інвестування.

З метою концентрації ресурсів бюджету та позабюджетних фондів, а також довгострокових фінансових запозичень для інвестицій на території регіону, формування надійної основи обслуговування державного боргу, вважаємо за доцільне створити Фонд розвитку регіону з подальшим спрямуванням коштів Фонду на реалізацію інвестиційної програми Волинської області, включаючи відібрані на конкурсній основі інвестиційні проекти з короткими строками окупності.

При цьому, основні вкладення коштів Фонду повинні здійснюватися в цінні папери, що випускаються при фінансуванні інвестиційних проектів, за винятком випадків, коли економічно доцільніше використовувати інші форми інвестицій, такі як: кредитування, лізинг, безповоротне фінансування господарюючих суб'єктів, що перебувають у власності регіону. Безповоротне фінансування регіоном приватних підприємств можливе лише за умови конвертації виділених коштів в акції або частки в капіталах даних підприємств, що підлягають передачі у власність області. У свою чергу такі форми інвестування, як кредитування і лізинг можуть бути реструктуровані через випуск цінних паперів з метою забезпечення більш тривалих термінів фінансування.

На нашу думку, участь Фонду розвитку в змішаному фінансуванні ретельно відібраних на конкурентній основі інвестиційних проектів буде здійснювати стимулюючий вплив на потенційних інвесторів, у тому числі, на населення регіону, створить певну гарантію вкладенням коштів приватних інвесторів. Крім того, Фонд може виступати в якості гаранта (страхувальника) таких проектів. Разом з тим, створення регіонального грошового попиту на цінні папери буде сприяти розвитку фондового ринку регіону. Більш того, участь регіону в інвестиційному процесі може стати мультиплікатором залучення коштів населення і внутрішніх приватних інвесторів в економіку регіону.

Найбільш складним завданням для Волинської області є залучення капіталів у великі промислові підприємства з метою вдосконалення і розширення виробничого потенціалу. Враховуючи те, що багато з них набули статусу акціонерного товариства, доцільно, на наш погляд, залучення інвестиційних коштів здійснювати через випуск товариствами акцій і облігацій за посередництвом державних гарантій і страхування ризиків, що супроводжуються системою податкових пільг для інвесторів.

Бюджетна підтримка може бути збережена, в основному, з метою стимулювання недержавного інвестування, наприклад, банків, що мають

інвестиційні наміри в даному секторі економіки. Наявність у місцевого самоврядування великих пакетів акцій багатьох підприємств регіону може стати гарантією для відкриття регіону кредитних ліній, а також залучення інвестицій у виробничу сферу. З метою підвищення зацікавленості підприємств у випуску облігацій, доцільно зменшити базу оподаткування на розмір позик, кошти яких спрямовуються на розвиток виробництва.

Як показує досвід Японії, Південної Кореї, Китаю і ряду інших країн, приплив іноземних інвестицій починається тільки тоді, коли забезпечено початок зростання за рахунок внутрішніх резервів. Приплив іноземних інвестицій активізується, коли різко зростають вітчизняні вкладення. Цей фактор сам по собі стане своєрідним орієнтиром закордонним інвесторам щодо безпеки вкладень і гарантованості доходів.

Малоймовірно, що в умовах, коли з країни масово йде капітал, у серйозних зарубіжних інвесторів виникне бажання вкладати кошти в українські інвестиційні проекти, нехай навіть підкріплені системою пільг. Тому слід спочатку подбати про стимулювання вітчизняних капіталовкладень і взяти до уваги, що в світі немає такої кількості вільних ресурсів, які необхідні для підйому української економіки.

Створення сприятливого інвестиційного іміджу регіону, запуск інвестиційних проектів за рахунок внутрішніх фінансових резервів території, надання податкових пільг для інвесторів і, як наслідок, пожвавлення господарської діяльності в регіоні стануть сигналом для надходження до регіону зовнішніх фінансових ресурсів, у тому числі, іноземного капіталу.

З метою посилення активності зовнішніх інвесторів доцільно підготувати кілька високорентабельних проектів, що мають перспективу постачання продукції на експорт, з тим, щоб організувати під них великі емісії цінних паперів з подальшим їх розміщенням в якості прямих інвестицій серед українських та іноземних інвесторів. Для реалізації таких масштабних проектів вважаємо доцільним створення різних форм об'єднання інвестиційних ресурсів

(наприклад, інвестиційних консорціумів) за участю регіону, регіональних та зовнішніх фінансових інститутів.

Крім того, не можна виключати з практики фінансування великих проектів регіону кошти світового банку та Європейського банку реконструкції та розвитку, які мають значний інвестиційний потенціал для організації змішаного (міжнародного, державного і приватного) фінансування.

Проте, для отримання доступу до коштів міжнародних фінансових організацій необхідна ретельна робота з підготовки призначених до фінансування проектів, постійний контакт з визнаними фінансовими та інвестиційними консультантами, а також світовими рейтинговими агентствами. Так, щоб регіон зміг отримати більш-менш значущі грошові ресурси на зовнішніх ринках, а також надати свої гарантії в міжнародних проектах, необхідна наявність міжнародного кредитного рейтингу, наприклад, таких агентств, як Standard & Poor's або Moody's.

Проходження кредитного рейтингу в названих агентствах, а також його щорічне підтвердження дозволить регіону, по-перше, визначити точку відліку в перспективах запозичень на зовнішньому ринку, по-друге, дасть можливість для залучення регіоном або комерційними організаціями, що перебувають на його території, зовнішніх запозичень на снові випуску облігаційної європозики або синдікованих кредитів (у тому числі, під проекти в галузі машинобудування).

Поширення використання таких цінних паперів як американські і глобальні депозитарні розписки (ADR і GDR) низкою підприємств регіону дозволить їм задовольнити свій попит на інвестиції на зарубіжних ринках капіталу.

Однак, залучення капіталів в регіон може виявитися малоефективним, якщо проти них не буде стояти масова пропозиція інвестиційних проектів. Для включення механізму фінансового оздоровлення економіки регіону необхідно створити систему підготовки інвестиційних проектів в якості об'єктної бази для залучення інвестиційних ресурсів і масштабної емісії цінних паперів. Постійна

присутність емітента на ринку призведе до зниження витрат по залученню коштів, а отже, істотно знизить ціну запозичень. Крім того, стійкий ринок облігацій неможливий без їх регулярного випуску.

На наш погляд, першість буде збережена за проектами, що мають короткі терміни впровадження і окупності, враховують пріоритети розвитку економіки регіону. Підтримку мають також отримати ті галузі промисловості, які випускають продукцію з високою еластичністю попиту по доходу і які мають перспективи швидкого зростання продуктивності.

Таким чином, завданням системи підготовки інвестиційних проектів є розробка на постійній основі проектів, виходячи з інтересів регіону, для організації їх фінансування за рахунок залучення на ці цілі внутрішніх і зовнішніх фінансових ресурсів. При цьому вимоги до пропонованих для фінансування проектів, їх обґрунтування, повинні бути досить жорсткими. На жаль, готувати такі документи можуть не всі організації. Не всі організації можуть показати реальні можливості своїх проектів. Допомогу у процесі підготовки інвестиційних проектів повинен надати Департамент економічного розвитку і торгівлі облдержадміністрації. При цьому, вважаємо за доцільне з боку місцевої влади укладання угод з регіональними та зовнішніми науково-дослідними і проектними інститутами, приватними компаніями та інвесторами на участь у системі підготовки інвестиційних проектів і її фінансуванні.

В якості координатора цього процесу повинна виступити, на наш погляд, спеціалізована організація (центр інвестиційного проектування), створена у формі акціонерного товариства за участю органів місцевого самоврядування (в особі Департаменту економічного розвитку і торгівлі) в її капіталі. В умовах глибокої інвестиційної кризи, відсутності відповідних фахівців, ринок без участі держави не в змозі сформулювати масову пропозицію інвестиційних проектів.

Система фінансування економіки регіону не зможе повною мірою виконати своє завдання без такого елемента, як інвестиційний консалтинг. Відсутність інвестиційного консультанта на ринку цінних паперів породжує

масу проблем як для емітента цінних паперів, так і для їх потенційного покупця, які виражені для однієї сторони у відсутності інвестиційного попиту на цінні папери, для іншої – у відсутності інформації про цінні папери емітента, яка б дозволила інвестору прийняти обґрунтоване рішення про інвестиції.

Інвестиційний консалтинг повинен бути спрямований як на емітента цінних паперів, так і на інвестора. Інвестиційний консультант повинен забезпечити і емітентів та інвесторів всією необхідною для прийняття рішень інформацією про стан ринку цінних паперів регіону. Тільки в цьому випадку ринок буде забезпечений і цінними паперами, і інвестиційними ресурсами. Однак, для реалізації даного інституту в Україні необхідне ухвалення відповідного закону, який би регулював діяльність інвестиційних радників.

Сказане вище дозволяє зробити висновок про необхідність створення в регіоні спеціальної інфраструктури, яка б могла забезпечити вирішення наступних завдань регіону:

- скорочення неплатежів в економіці регіону;
- розробку інвестиційних проектів з метою реалізації інвестиційної програми і вирішення господарських проблем регіону;
- запуск регіональних інвестиційних проектів з використанням механізму функціонування регіонального ринку цінних паперів;
- мобілізацію внутрішніх грошових ресурсів і створення умов для надходження в регіон зовнішніх фінансових ресурсів, в тому числі, іноземних капіталів, з метою фінансування інвестиційних проектів регіону;
- забезпечення ефективного управління цінними паперами;
- захист інвесторів від фінансових ризиків, пов'язаних з володінням цінними паперами;
- забезпечення господарського комплексу регіону ефективним управлінням.

Запропоновані заходи щодо створення умов для фінансового забезпечення економіки регіону через ринок цінних паперів, на нашу думку, дозволять не лише покращити інвестиційну обстановку в регіоні, подолати

негативні наслідки фінансово-економічної кризи, але й створити передумови для глибокої структурної перебудови економіки регіону, що в кінцевому підсумку призведе до значного скорочення відпливу фінансових ресурсів, до формування стійких інвестиційних намірів з боку потенційних інвесторів в економіку Волині.

РОЗДІЛ 6

ВПЛИВ БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРА НА КАПІТАЛІЗАЦІЮ ЕКОНОМІКИ РЕГІОНУ

6.1. Дослідження ролі банківського сектора у капіталізації економіки регіону

6.2. Методичні та прикладні засади оцінки загальної ефективності роботи банку як передумови капіталізації регіону

6.3. Аналіз та оцінка загальної ефективності роботи банків

6.1. Дослідження ролі банківського сектора у капіталізації економіки регіону

В умовах обмеженості власних коштів суб'єктів господарювання регіону виникає необхідність здійснення процесів капіталізації за рахунок позичкового капіталу. Основними гравцями при цьому виступають фінансові інститути, зокрема, банківський сектор економіки.

Однією з важливих функцій банківського сектора є інвестування капіталу на потреби регіональної економіки з метою отримання прибутку. При цьому для регіону, як соціально-економічної системи, важливим є вкладання як власних, так і позичкових коштів, з одного боку, у прибуткові економічні проекти, з іншого, - у соціально значимі для населення. У цьому напрямі важливим є спрямування банківських капіталів для забезпечення ефективної капіталізації регіонів.

За словами Гриньової В.М., Колодізева О.М., постає питання перетворення банківської системи України в ефективну систему акумулювання заощаджень та спрямування їх у найперспективніші сектори економіки²³⁷. При цьому вагомою і визначальною, на думку вчених, залишається участь самостійних місцевих банків через механізми

237 Гриньова В. М. Роль банків в економічному розвитку регіонів [Електронний ресурс] / В. М. Гриньова, О. М. Колодізев – Режим доступу до ресурсу: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/2386/1/16.pdf>

кредитування у визначенні та реалізації соціальних регіональних програм, будівництві й роботі міської транспортної інфраструктури, активізації кредитування населення. Від колективних зусиль місцевої влади та керівників, засновників і власників самостійних банків залежать результати реалізації регіональних програм розвитку, зростання економічного потенціалу області, відродження й забезпечення подальшого сталого розвитку її промисловості, сільського господарства, торгівлі.

На нашу думку, для розвитку регіону важливою умовою є не стільки самостійність місцевих банків, скільки бажання банків, розміщених на території регіону приймати участь у розвитку регіону.

На думку Шиндер О.В. регіональна банківська система, як сукупність регіональних банківських установ та структурних підрозділів банків інших регіонів, має бути не лише економічно, а й суспільно ефективною, що визначатиме її соціальну роль²³⁸. На нашу думку, роль банківської системи у соціально-економічному розвитку регіону визначається перш за все її інвестиційною складовою, що створює фінансові умови для функціонування суб'єктів господарювання, нарощення доданої вартості, капіталізації прибутків підприємств та доходів населення.

Тому, за словами Карасьової З.М., Шахової О.О., регіональна банківська система є невід'ємною складовою господарського комплексу регіону і тісно пов'язана з його розвитком²³⁹. Це підтверджується думкою Качура В. про важливість ефективного виконання банками покладених на них завдань в регіоні, від чого залежить результативність взаємодії банківського сектору та регіональної економіки. Адже «банківські інститути, крім власне фінансово-кредитних функцій, виконують унікальні функції системоутворення діяльності всіх суб'єктів економічних відносин з отримання банківських послуг. А стійкість, стабільність, надійність банку

238 Шиндер О. В. Соціальна роль банків у розвитку регіонів / Шиндер О. В. // Економіка та держава. – 2010. – № 4. – С. 97–99.

239 Карасьова З. М. Регіональні аспекти розвитку банківської системи України на прикладі харківської області / Карасьова З. М., Шахова О. О. // БІЗНЕСІНФОРМ. – 2012. – № 7. – С. 138.

починають залежати від системної організації відносин усіх учасників цієї діяльності. Банківська система є єдиним інституціональним механізмом, який здійснює прямі зв'язки за всіма ланками вказаних економічних відносин і за кожним конкретним їх проявом. Ці вихідні позиції визначають загальну логіку формування системи взаємодії банківського сектору і регіональної економіки»²⁴⁰.

З метою дослідження ролі банківського сектору у капіталізації економіки регіону слід систематизувати функції банківської системи, реалізація яких дозволить визначити її вплив на регіональну економіку. До уваги будемо брати функції, притаманні комерційним банкам, оскільки функції національного (центрального) банку є специфічними і здійснюють безпосередній вплив не стільки на розвиток конкретного регіону, скільки на розвиток національної економіки в цілому.

До таких функцій віднесено депозитну функцію, кредитну функцію та розрахунково-касову функцію. Перші дві функції можна об'єднати у перерозподільну функцію, оскільки банки здійснюють перерозподіл коштів, що тимчасово вивільняється у процесі кругообігу капіталу у юридичних і фізичних осіб на користь позичальників, якими є ті ж юридичні та фізичні особи, що потребують позик.

Оплата за надані та отримані у позику кошти формується за ринковими принципами вільного ціноутворення, що визначаються під впливом фундаментальних чинників – попиту та пропозиції на ринку позикового капіталу. При цьому банки, як комерційні структури, отримують прибуток від посередницьких операцій у вигляді маржі у відсотках між кредитними та депозитними ставками. У результаті перерозподільних процесів відбувається вільне переміщення фінансового капіталу між секторами економіки, суб'єктами господарювання, населенням та надається поштовх капіталізації економіки на мікро-, мезо- та макрорівнях.

240 Качук В. Банківська система Харківської області – важлива складова економічного потенціалу регіону / В. Качук // Вісник Національного банку України. – 2006. – № 1. – С. 2–9.

Безпосередньо депозитна функція передбачає залучення тимчасово вільного фінансового капіталу на умовах платності та строковості від клієнтів банку. Депозитна функція є важливою функцією банківської системи, оскільки від її ефективності залежить розмір надання можливих позик позичальникам, що тим самим визначає масштаби можливої капіталізації у регіональній соціально-економічній системі.

Кредитна функція банку передбачає активний пошук юридичних та фізичних осіб, у яких є потреба у додаткових залучених коштах. Кредитна функція є активною функцією банку, що приносить йому прибутки та забезпечує подальшу капіталізацію ресурсів регіональної соціально-економічної системи.

Для соціально-економічного розвитку регіону, посередницька функція банків є важливою з позиції не лише надання можливостей капіталізації ресурсів, а й з позиції зменшення рівня ризику втрати капіталу для своїх власників. Гарантії, які надаються банками щодо отримання клієнтами своїх капіталів, знижують ризики та тим самим створюють підґрунтя соціальної захищеності у регіоні розміщення банківської установи.

Розрахунково-касова функція комерційних банків займає левову частку операційного часу банківських працівників та, на відміну, від перерозподільних депозитної та кредитної функцій, полягає у технічному забезпеченні проведення грошових розрахунків. Для регіональної економіки розрахунково-касова функція є важливою, оскільки за своєю суттю є соціально спрямованою. Погоджуємось з думкою Шиндер О.В., що соціальна функція банківських установ має проявлятися не лише в якісному наданні банківських послуг, а й у сприянні соціальній стабільності населення, зокрема, власних працівників, розвитку малого і середнього бізнесу, природоохоронній діяльності, що матиме прямий вплив на соціально-економічний розвиток регіону розташування банківської установи.

Територіальна організація банківської системи в будь-якій країні визначається комплексом факторів, які на неї впливають. До таких факторів,

в першу чергу, слід віднести демографічні, що визначають кількість банківських установ на певній території з метою забезпечення доступності надання банківських послуг населенню. Крім демографічних чинників, на територіальне розміщення і концентрацію банківських установ впливає рівень розвитку підприємництва у регіоні, оскільки потребами бізнесу і визначається спектр перерозподільних та розрахунково-касових послуг банківських установ, що поруч з іншими чинниками, визначають рівень капіталізації регіональної економіки. Окрім наведених вище, територіальну організацію банківської системи визначають географічне розміщення регіону, близькість до кордону, купівельна спроможність населення та інші чинники, однак основними все ж є демографічні чинники та рівень розвитку підприємництва.

В результаті впливу наведених чинників, у регіонах України спостерігається нерівномірне розміщення банківських структур. Так, у високорозвинутих регіонах, великих промислових центрах спостерігається висока концентрація банківських установ, що зумовлює значну конкуренцію між ними. У слаборозвинутих регіонах спостерігається протилежна ситуація, де ринок фінансових послуг більш монополізований і формується декількома банками.

Роль банківських структур у розвитку регіонів досить значна. І не стільки територіальна організація банківської системи, скільки територіальне розміщення головних офісів банків відіграють ключову роль у капіталізації регіональних активів. При цьому у вигравшій ситуації щодо капіталізації перебувають регіони розміщення головних офісів банків, куди здійснюється відтік капіталу з інших регіонів. Така ситуація спричиняє регіональні асиметрії у рівнях капіталізації та підсилює ідею доцільності створення регіональних банківських структур. З врахуванням значної частки банків іноземної власності на території регіонів України, актуальність створення регіональних банків для капіталізації активів регіонів держави зростає. Разом з тим, цей момент є важливим з позиції виключно капіталізації активів

банківських структур, тоді як капіталізації вільних коштів населення регіонів ця проблема не стосується і для регіональних суб'єктів є важливою наявність відокремлених структурних підрозділів (філій та відділень) на території регіону розміщення.

Проблема концентрації капіталів банків в окремих регіонах, яка стримує розвиток інших територій, притаманна і закордонним країнам з високим рівнем розвитку. Для вирішення цих проблем уряди закордонних країн здійснили реструктуризацію банківської системи у сторону створення регіональних банків. Функціями таких банків у різних країнах світу є: акумулювання фінансових ресурсів для регіону, обслуговування місцевого населення, надання кредитів, залучення депозитів, обслуговування регіональних бюджетів, тобто сприяння соціально-економічному розвитку регіону.

Для капіталізації регіону важливість банківської системи зумовлена перш за все природою економічних законів, по-перше, з формування стартового капіталу та, по-друге, для забезпечення безперервності виробничого процесу.

Погоджуємось зі словами Пожара О.М., що шляхом банківського кредитування відбувається перелив капіталу між галузями в межах економічної системи. Кінцевим результатом цього процесу є вирівнювання норми прибутку на вкладений капітал у різних галузях економіки та перелив фінансових ресурсів між окремими регіонами²⁴¹. При цьому, за словами автора, згідно з принципом первинного забезпечення позики банківський кредит повинен сприяти як розвитку виробництва у регіоні, так і підвищенню ефективності діяльності окремого господарського суб'єкта – позичальника.

Капіталізація економіки регіону з позиції можливостей фінансово-кредитних установ, зокрема, банків, у значній мірі залежить від їх

241 Пожар О. М. Роль кредитної політики банків в умовах становлення та розвитку ринкових відносин [Електронний ресурс] / О. М. Пожар – Режим доступу до ресурсу: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/1188/3/Pojar.pdf>

інвестиційної активності, зокрема щодо проектів, спрямованих на реконструкцію реального сектору економіки регіонів. У цьому напрямі важливою є співпраця регіональних органів влади з банківськими структурами, розміщеними на території регіону, зокрема шляхом розробки спільних програм розвитку регіону, реалізації інфраструктурних та соціальних проектів, об'єднання фінансових можливостей для вирішення нагальних регіональних проблем.

Банківські структури фінансову підтримку регіональних проектів можуть здійснювати шляхом:

- надання кредитів (в т.ч. пільгових) територіальним громадам, де реалізується проект;
- забезпечення співфінансування регіональних проектів;
- надання коштів на засадах благодійності, меценатства;
- організації створення і надання позики добровільному об'єднанню осіб для реалізації спільного інфраструктурного об'єкту тощо.

Крім того, банки можуть надавати консалтингові послуги юридичним та фізичним особам регіону з питань вигідних умов реалізації проектів та капіталізації їх активів.

Павленко Р.В. при дослідженні сучасних банківських продуктів, доводить важливість пропозиції адекватних, економічно-обґрунтованих та нових вигідних банківських продуктів, адаптованих під специфіку економіки регіонів, що дозволить створити більш сприятливі умови для співпраці з клієнтами. При цьому автор наголошує на необхідності використання індивідуального підходу до кожного регіону при концептуальній розробці банківського продукту, використовуючи потенціальні можливості та враховуючи перспективні напрями розвитку регіону. Як висновок, автор доводить доцільність зосередження уваги на потребах економічно малоактивних регіонах²⁴².

242 Павленко Р. В. Сучасні банківські продукти як чинники соціально-економічного розвитку України [Електронний ресурс] / Р. В. Павленко – Режим доступу до ресурсу:

На нашу думку, банкам слід основний акцент робити на підтримці малого та середнього бізнесу у малорозвинених регіонах. Такий підхід дозволить реалізувати соціальну роль банків у регіонах, тим самим забезпечуючи ефективну капіталізацію регіону.

За словами Шиндер О.В., для того, щоб малий та середній бізнес зміг виконувати свої соціально-економічні функції, удосконалювати діяльність, сприяти розвитку технологічного та інноваційного процесів, виникає потреба у його фінансуванні. Банки, діючи на конкретних територіях, підтримують малий та середній бізнес шляхом створення спеціальних кредитних програм, у процесі розвитку яких сформувалась ціла галузь фінансових послуг для малих підприємств, зокрема, мікрокредитування. Специфічними рисами цієї програми стали підвищення рівня життя; поширення виключно індивідуального кредитування; формування цільової аудиторії клієнтів, які вже мають власний успішний бізнес і прагнуть його розвивати, а не потребують стартового капіталу. Тому, за словами автора, необхідно приділяти більше уваги питанням надання мікрокредитів для започаткування нової справи, що, на нашу думку, можливо при підтримці держави.

Ми поділяємо таку позицію і вважаємо, що підтримка малого та середнього бізнесу банківськими структурами є одним із основних завдань, що стоять на сучасному етапі розвитку регіонів країни. Більше того, відтермінування з вирішенням цього актуального питання спричиняє сповільнення процесів капіталізації у регіонах України і, як наслідок, подальший економічний спад.

Таким чином, нами доведена значна економічна та соціальна роль банківських установ у розвитку та капіталізації активів регіонів. Концептуальна схема ролі банківських установ у капіталізації економіки регіонів подана на рис. 6.1.

Таким чином, подана схема систематизує важливу соціальну та економічну роль банків у капіталізації регіону як соціально-економічної системи.

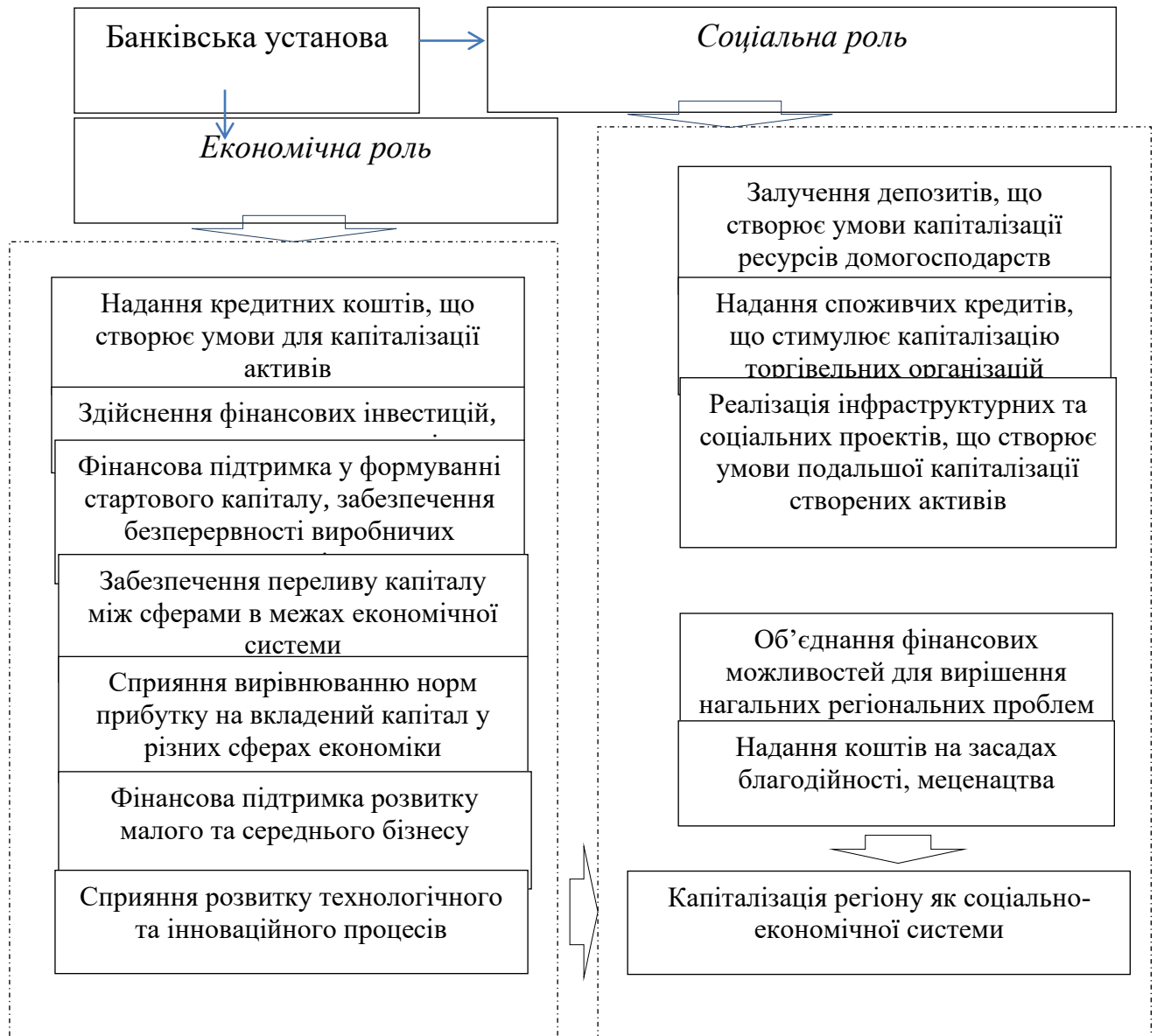


Рис. 6.1. Схема ролі банківських установ у капіталізації економіки регіонів

Однак, банківська сфера сьогодні наštтовхнулась на сукупність проблем різної природи. За даними НБУ у 2015 році в регіонах України працює 132 банки (без урахування тих, в які введена тимчасова адміністрація), з них 40 – з іноземним капіталом. В рамках процесу очищення

банківської системи в 2014-2015 рр. правління НБУ визнало 48 банків неплатоспроможними (з них у 2015 р. – 15). За цей же період прийнято рішення про ліквідацію 36 банків (з них в 2015 р. – 17)²⁴³. До основних проблем фінансово-кредитних установ, в першу чергу, слід віднести валютні коливання, що відбуваються на регіональних фінансових ринках (див. рис. 6.2).

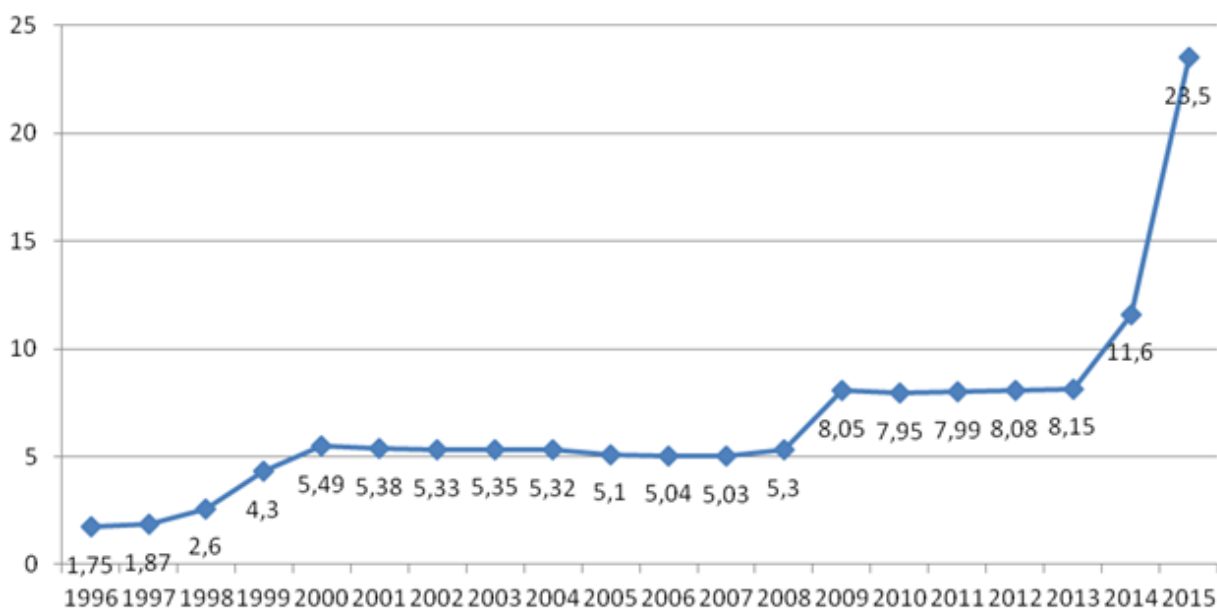


Рис. 6.2. Зміна курсу гривні по відношенню до долара США за 1996-2015 рр.

Дані рисунку 6.2. свідчать про значне знецінення національної грошової одиниці у 2000, 2009, 2014 та 2015 роках. При цьому 2015 рік став найбільш кризовим, що зумовлене низкою проблем різного характеру, і в першу чергу, військовими діями на сході країни. Відносно стабільний період для курсу гривні припадає на 2000-2008 роки, коли за долар США українці сплачували біля 5 грн. таким чином, дані свідчать про тенденцію до здешевлення національної грошової одиниці. Це, в свою чергу, є результатом низької капіталізації економіки регіонів України.

²⁴³Українські банки підкосило, тепер на систему чекає реформа [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <http://ukr.segodaya.ua/economics/finance/ukrainskie-banki-podkosilo-teper-sistemu-zhdet-reforma-616447.html>

Науковці та практики пов'язують знецінення національної грошової одиниці від кредитів МВФ. Так, за дослідженнями Ігнатової О.М. та Григораш Т.С., значний вплив на вартість національної грошової одиниці в Україні мають кредити МВФ. На кожному етапі кредитування курс долара по відношенню до гривні підвищувався, а національна грошова одиниця України здешевлювалась. У період з 2002 до 2007 року кредитів від МВФ Україна не отримувала, саме тоді вартість гривні залишалась відносно стабільною і трималась майже на одному рівні. Але попри те, що кредитування має негативний вплив на вартість гривні, Україна поки що не може відмовитись від позик у МВФ, адже в бюджеті бракує коштів для проведення реформ, які необхідні для покращення стану економіки України²⁴⁴.

Ми погоджуємось з думкою науковців, що кредити, отримані від МВФ, повинні використовуватись лише за їх цільовим призначенням, а грошові кошти вкладатися у розвиток реального сектору економіки, адже лише такі дії сприятимуть капіталізації економіки регіонів країни.

Нестабільність курсу валют, знецінення національної грошової одиниці на фоні високої недовіри населення регіонів до банківської системи сприяли доларизації заощаджень громадян через активне скуповування іноземної валюти. Особливо активними ці процеси спостерігались у I кварталі 2014 року. Згодом ситуація стабілізувалась і обсяги купівлі-продажу іноземної валюти значно зменшились, що зумовлено, в першу чергу, значним скороченням доходів громадян. Однак, курс валют не стабілізувався і уже у 2015 році сягнув більше 25 грн/дол США.

В результаті, зростання курсу валют спричинило ще більше зростання відсоткових ставок за кредитні ресурси, що тим самим блокує можливості подальшої капіталізації активів регіональної економіки. Середньозважені відсоткові ставки у банківській системі України подано у табл. 6.1.

244 Ігнатова О.М. Статистичний аналіз впливу надходжень кредитних ресурсів від Мвф на коливання курсу національної грошової одиниці в Україні / Ігнатова О.М., Григораш Т.С. // Молодий вчений. – 2015. – № 1 (16), січень. – С. 96–99.

Дані таблиці свідчать про незначні можливості для капіталізації активів фізичних осіб шляхом активної депозитної діяльності. Якщо у 2006 році відсоткова ставка за валютними депозитами становила 8,4 %, то 2010 році вона зменшилась до 7,5 %, у 2015 році – піднялась до 8,2 %. При цьому у національній валюті ситуація з відсотковими ставками також не була стабільною і запропоновані фізичним особам відсоткові ставки за депозитами не перекрили інфляційних втрат 2014-2015 років. Тобто, банківська система України не забезпечила не тільки капіталізацію активів населення, а й створила умови, за яких населення втратило частину свого реального капіталу.

Таблиця 6.1

Середньозважені річні процентні ставки в банківській системі

України протягом 2006-2015 р., %*

	2006	2008	2010	2012	2013	2014	2015**
Процентні ставки за виданими новими кредитами нефінансовим корпораціям							
у гривні	15,4	17,8	15,7	18,4	17,2	18,8	22,15
у валюті	11,3	11,6	10,5	8,4	8,2	8,3	9,21
Процентні ставки за строковими депозитами, залученими банками у фізичних осіб							
у гривні	13,6	19,1	15,1	21,5	18,7	20,1	21,0
у валюті	8,4	11,2	7,5	8,1	7,6	8,8	8,2

*за даними НБУ, ** дані за I півріччя

При цьому слід вказати на високу вартість кредитних ресурсів для реального сектору економіки, яка щороку зростає. При цьому ставки за кредитами для фізичних осіб в українських реаліях перевищують на 8-10 % ставки за кредитами для суб'єктів господарювання. За таких умов підвищення рівня капіталізації активів населення та суб'єктів господарювання регіонів за рахунок позичкового банківського капіталу малоймовірне, адже ефективність використання позичкового капіталу повинна перевищувати ставку його вартості.

Іншою важливою проблемою, що відобразилась на діяльності банківських структур та капіталізації економіки регіонів України є зубожіння

українського населення. Причинами цього є, перш за все, інфляційні чинники. Так, у 2015 році ціни на вітчизняні товари зросли на 60 %, на імпорт – у 4 рази (що зумовлено зміною валютних курсів), енергоносії для населення зросли майже втричі. Офіційна статистика показує зменшення у першому кварталі 2015 року реального наявного доходу українців, визначеного з урахуванням цінового фактору, на 23,5%²⁴⁵. Разом з тим, якщо прослідкувати у динаміці реальні сукупні витрати в середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство у регіонах України протягом 1999-2015 років, спостерігається значне їх скорочення у 2014 та 2015 роках у доларовому еквіваленті (див. табл. 6.2).

Таблиця 6.2

Сукупні витрати в середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство у регіонах України

	1999	2005	2010	2012	2013	2014	2015
Сукупні витрати в середньому за місяць у національній валюті, грн	426,5	1229,4	3072,7	3591,8	3814,0	4048,9	4159,7**
Курс валюти*, грн/дол. США	4,3	5,1	7,95	8,08	8,15	11,6	23,5**
Сукупні витрати населення у доларовому еквіваленті, дол. США	99,2	241,1	386,5	444,5	468,0	349,0	177,0
Частка у витратах на продукти харчування та безалкогольні напої, %	64,2	56,6	51,6	50,2	50,1	51,9	70,4**

*середньорічні дані; ** попередні дані.

З 1999 року до 2013 року спостерігалась стала тенденція до нарощення витрат домогосподарств, що свідчило про покращення рівня життя населення

245 Реальні доходи українців скоротилися майже на чверть [Електронний ресурс] // Економічна правда – Режим доступу до ресурсу: <http://www.epravda.com.ua/news/2015/06/30/548646/>

та зростання капіталізації економіки. З 2014 року ситуація значно погіршилась і хоча номінально населення витрачає у гривневому еквіваленті значно більше, реально купівельна спроможність падає. Така ситуація зумовлена перш за все значною імпортозалежністю національної економіки.

Зменшення купівельної спроможності спричиняє значне скорочення депозитних вкладів населення, що знову ж обмежує кредитний потенціал банківських установ та можливості капіталізації активів регіональної економіки.

Підвищення капіталізації економіки регіонів України вимагає від банківських структур інвестиційної активності. У зв'язку з цим, прослідковується ще одна з проблем банківської системи, а саме відсутність податкових та інших інструментів для стимулювання інвестиційної активності фінансово-кредитних установ.

Ефективність інвестиційної діяльності і визначає капіталізацію економіки, адже вкладання коштів з метою подальшого їх нарощення характеризує інвестиційний процес. За словами Васюренка О.В., банківські інвестиції – це довгострокове вкладання банківських ресурсів (грошових та інших резервів банку) у приватні та держані цінні папери, рухоме і нерухоме майно, інтелектуальні цінності, статутні фонди підприємств, дорогоцінні метали, інноваційні проекти та інші об'єкти вкладання з метою отримання прибутку та поширення корпоративного впливу²⁴⁶. Вовчак О.Д. економічну суть інвестиційної діяльності банку зводить до фінансових інвестицій (у довгострокові цінні папери, паї, частки, статутні капітали тощо) та реальних інвестицій (матеріальні та нематеріальні активи)²⁴⁷.

Луців Б.Л. вирізняє є два аспекти інвестиційної діяльності банків: перший – це власне інвестиційна діяльність банку, спрямована на збільшення доходів банку, а другий – інвестиційна діяльність із позицій розвитку

246 Васюренко О.В. Банківський менеджмент [Текст] : навч. посібник / О.В. Васюренко. – К.: ВЦ Академія, 2001. – 320 с.

247 Вовчак О.Д. Банківська інвестиційна діяльність в Україні: Монографія / О.Д. Вовчак. – Львів : Вид-во ЛКА, 2005. – 541 с.

економіки, спрямована на забезпечення безперервності процесу відтворення основних засобів і отже, – на процес суспільного відтворення загалом. Між цими двома аспектами інвестиційної діяльності банків існують відповідні канали взаємозв'язків, що дає підстави розглядати ці аспекти як єдине ціле²⁴⁸. Для капіталізації економіки регіонів держави більшого значення набуває розгляд інвестиційної діяльності банків з позиції суспільного відтворення.

За словами Курач В. П., Портянкової О. В. інвестиційна діяльність банків охоплює: інвестиції у розвиток власного бізнесу; інвестиції у розвиток іншого підприємства; формування інвестиційного портфелю банку; участь у формуванні або кредитуванні інноваційно-інвестиційних проектів²⁴⁹.

Підвищення капіталізації економіки регіонів України вимагає від банківської системи України активізації інвестиційної діяльності, особливо, що стосується фінансування інноваційних проектів. Однак, на сьогодні, вітчизняні банківські структури лише близько 8 % від усіх наявних ресурсів спрямовують на формування інвестиційного портфелю, тоді як на інноваційні цілі з них спрямовується менше половини. За даними офіційної статистики, частка банківських структур у капітальних інвестиціях за усіма регіонами України (без урахування тимчасово окупованої території АР Крим і м.Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції) у 2014 році склала всього 8,8 % (17992,3 млн.грн.).

Наступною проблемою діяльності банківських структур є низька рентабельність їх діяльності (табл. 6.3).

Як показують дані таблиці, протягом 2006-2014 років ефективність діяльності вітчизняних банків є досить незначною і для того, щоб отримати прибуток, вони повинні залучати значний обсяг активів. Така ситуація зумовлює також зменшення кредитних можливостей банківських установ,

248 Луців Б.Л. Інвестиційна політика банків : навч. посібн. / Б.Л. Луців, А.О. Тимків. – Тернопіль: Вид-во “Терно-граф”, 2011. – 317 с.

249 Курач В. П. Актуальні проблеми інвестиційної діяльності вітчизняних комерційних банків [Електронний ресурс] / В.П. Курач, О.В. Портянова – Режим доступу до ресурсу: http://www.confcontact.com/2014_05_15/2_kurach_port.htm

що, в свою чергу, обмежує нарощення капіталізації економіки регіонів України.

Таблиця 6.3

**Динаміка рівня рентабельності діяльності банків за активами (ROA)
у регіонах України**

Банки \ Роки	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Усього по банківській системі	1,00%	1,2%	1,1%	0,8%	-3,6%	-1,4%	-0,7%	0,4%	0,1%
ПРИВАТБАНК	2,20%	1,5%	2,7%	1,6%	1,2%	1,2%	1,0%	0,9%	0,9%
ОЦАДБАНК	0,20%	1,3%	1,1%	0,5%	1,2%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%
УКРЕКСІМБАНК	1,70%	2,0%	1,8%	1,3%	0,0%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%
ДЕЛЬТА БАНК	п.а.	0,2%	0,1%	1,2%	0,1%	0,1%	2,0%	0,3%	0,5%
РАЙФФАЙЗЕН БАНК АВАЛЬ	0,10%	1,2%	1,3%	0,8%	-3,7%	0,0%	0,1%	0,1%	1,7%
UniCredit (УКРСОЦБАНК)	1,10%	1,6%	1,2%	1,6%	0,3%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
ПРОМІНВЕСТБАНК	1,50%	1,3%	0,9%	0,4%	-9,0%	-2,4%	0,1%	0,5%	-6,5%
СБЕРБАНК РОСІЇ	1,40%	1,3%	1,0%	1,0%	0,2%	-14,8%	1,5%	1,5%	1,6%
ПУМБ	1,50%	1,3%	0,4%	0,1%	-4,6%	1,3%	0,8%	1,0%	1,3%
НАДРА	0,40%	1,8%	1,6%	0,1%	-5,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Вирішення цієї проблеми можливе певним чином шляхом широкого залучення іноземного банківського капіталу на територію регіонів нашої держави. Це спричинить зростання можливостей капіталізації через підвищення пропозиції фінансових ресурсів на фінансових ринках регіонів.

Разом з тим, розрахунок лише на іноземний банківський капітал має свої недоліки, основними з яких є: загроза неконтрольованого відтоку капіталу, зростання залежності рівня капіталізації економіки регіонів України від інтересів іноземних банківських структур, ризик падіння конкурентоспроможності вітчизняних банків порівняно з іноземними тощо. Для мінімізації наведених вище негативних наслідків слід проводити виважену регуляторну політику входження капіталу іноземних банківських структур на регіональні ринки України, адже в умовах обмеженості

вітчизняного капіталу, без іноземних інвестицій підвищення рівня капіталізації економіки регіонів України малоймовірне.

Наведені вище проблеми мають одну природу, пов'язану з політичною кризою, анексією АР Крим та ескалацією військового протистояння на сході України, що породило зменшення економічної активності та реальних доходів населення, розбалансування державного та місцевих бюджетів, знецінення національної валюти, скорочення депозитних вкладів, обсягів наданих кредитів, та, як наслідок, дестабілізацію фінансової системи і блокування можливостей капіталізації економіки країни та її регіонів.

Тому виклики сьогодення вимагають пошуку радикальних шляхів системного вирішення вказаних проблем, спрямованих на реалізацію масштабних відновлювальних проектів для капіталізації економіки регіонів країни.

Огляд ролі та значення банківського сектора у капіталізації економіки регіонів України та визначення основних проблем, які стають на заваді даного процесу в умовах сьогодення, зумовлює потребу їх систематизації за функціями капіталізації (див. табл. 6.4).

Таблиця 6.4

Систематизація ролі банківського сектора у капіталізації економіки регіонів за функціями

Функції капіталізації	Роль банківського сектора	Проблеми на нинішньому етапі розвитку
1	2	3
<i>Трансформаційна</i>	Безпосереднє перетворення капіталів з одного виду в інший	Висока ставка за користування позичковим капіталом стоїть на заваді реалізації функції
<i>Накопичувальна</i>	Надає можливості накопичення капіталу шляхом залучення депозитів	Високі інфляційні ризики
<i>Відтворювальна</i>	Забезпечує розрахунково-касове обслуговування відтворювальних процесів	Високі платежі за розрахунково-касове обслуговування
<i>Інвестиційна</i>	Інвестування є відносно окремою та самостійною сферою банківської діяльності	Низька інвестиційна активність банків

1	2	3
<i>Стимулююча</i>	Реалізується шляхом фінансування інноваційних проектів	Не зацікавленість банків через високі ризики
<i>Стратегічна</i>	Дозволяє оцінити перспективні сфери економічної діяльності регіону	Існує ймовірність похибок через нестабільність економічної ситуації
<i>Інформаційна</i>	Безпосередня поінформованість про стан фінансового ринку	Низька фінансова грамотність населення
<i>Прогнозна</i>	Визначає тенденції розвитку валютного та інвестиційного ринків	Існує ймовірність похибок через нестабільність економічної ситуації
<i>Розподільча</i>	Забезпечує переміщення капіталу між сферами та суб'єктами регіональної економіки	Скорочення пунктів банківського обслуговування

За даними таблиці можна прослідкувати, що банки виконують одну з визначальних ролей у реалізації функцій капіталізації регіону, будучи основним каналом передачі капіталу від власників до інвесторів, забезпечуючи збалансованість між попитом та пропозицією грошових активів.

Тому подальші дослідження вимагають пошуку дієвих шляхів вирішення проблем банківського сектору, як важливої інституції забезпечення ефективної капіталізації економіки регіону.

6.2. Методичні та прикладні засади оцінки загальної ефективності роботи банку як передумови капіталізації регіону

На сучасному етапі економічного, соціального та політичного розвитку як окремої країни так і світових тенденцій функціонування банківської системи вимагає постійної адаптації її управління до стандартів ефективності, надійності та стійкості.

Питаннями дослідження ефективності банківської діяльності займалися вітчизняні та зарубіжні вчені. Роботи О. В. Васюренко, С. В. Головань, О. В. Дзюблюк, Г. Т. Карчева, А. М. Мороз, О. О. Примостка, М. І. Савлук, К. В. Толчин, Л. В. Брагінський, А. В. Куроченко, О. І. Лаврушин,

С. Р. Моїсеев, В. В. Новожилов, В. В. Пятенко. Серед зарубіжних вчених варто відзначити роботи С. Вейнера, С. Гроскопфа, З. Зангу, М. Норріса, У. Купера, Є. Родеса, Б. Парка, Л. Сімара, М. Фаррела, А. Чарнеса присвячені визначенню ефективності як загально економічного поняття, так і ефективності банківської діяльності, вкладаючи в поняття «ефективність» різну суть.

Дослідження закордонних науковців можна поділити на два напрями: 1) теорія та методи оцінки ефективності, 2) прикладне використання методів до оцінки ефективності діяльності банківських установ. Теорія та методи оцінки ефективності банків сформульовані в роботах С. Вейнера, С. Гроскопфа, З. Зангу, У. Купера, Є. Родеса, Б. Парка, Л. Сімара, М. Фаррела (М. Farrell), А. Чарнеса та ін. Засади прикладного використання методів до оцінки ефективності діяльності банківських установ представлені в роботах авторів: А. Бергера, А. Бачатпаруя, Р. ДеЯнга(R. DeYoung), Р. Ейзенбайса, Еліазіані, Г. Фер'єра, Ф. Форсунда, Д. Хампрі, У. Хантера, С. Куана, Л. Местера, С. Тимме.

Наукові напрацювання в загальній теорії ефективності, рекомендації стосовно способів її оцінювання хоча і досить значні, проте проблеми визначення ефективності з урахуванням специфіки банківської діяльності залишаються недостатньо розробленими як в теоретичному, так і в методично-практичному аспектах. Однією з основних невирішених частин даної проблеми залишається вибір методу оцінки ефективності діяльності банку, що в першу чергу залежить від мети проведення такої оцінки і дозволяє отримати адекватні результати.

У сучасних економічних умовах банки функціонують на ринку, що характеризується наявністю значної конкуренції, причому переваги в конкурентній боротьбі набуде та організація, в якій система управління буде ефективно справлятися з усіма труднощами, що виникають в процесах взаємодії, комунікації та організації управлінської діяльності, а це здійснюється за допомогою розвитку та реалізації рефлексивної функції в

управлінні²⁵⁰. Таким чином, для забезпечення конкурентних позицій банку в умовах ринку необхідно грамотно аналізувати і управляти інформаційними потоками з метою впливу на моделі прийняття рішень об'єктами (суб'єктами) управління банку.

Узагальнення існуючих методичних підходів до аналізу та оцінки ефективності управління банком, свідчить про необхідність об'єктивнішого і ґрунтовнішого відбору параметрів оцінки системи корпоративного управління, та на їх основі розробки методики розрахунку інтегральних показників, які відображають та оцінюють ефективність такого управління. З урахуванням переваг та недоліків існуючих методичних підходів пропонуємо власну методику аналізу функціонування банку та оцінки його стану з точки зору ефективності корпоративного управління, розрахунки за якою в подальшому слугуватимуть інформаційною базою для перспективного прогнозування, метою якого є встановлення найбільш вірогідного напрямку функціонування банківської системи в найближчі два-три роки та можливість завчасно прийняти ефективні управлінські дії щодо забезпечення стійкої роботи банківської установи. Алгоритм проведення такого аналітичного дослідження, на нашу думку, повинен включати чотири етапи: початковий, аналітичний, розрахунковий і заключний. Деталізація кожного з поданих етапів представлена на рисунку 6.3.

Мета проведення аналізу вбачається у створенні належного підґрунтя та комплексного багатоаспектного інформаційного забезпечення для визначення ефективності корпоративного управління та їх порівняльної характеристики.

Об'єктом дослідження є система управління банку, а предметом – ефективність корпоративного управління банком.

Досягнення поставленої мети передбачає наступні завдання проведення аналітичної роботи.

250 Савченко А.В. Рефлексивные основания механизма принятия решения. Из материалов конференции "Менеджмент сегодня". – [Электронный ресурс] – Режим доступа – http://www.cfin.ru/management/practice/man_today/refl_savchenko.shtml

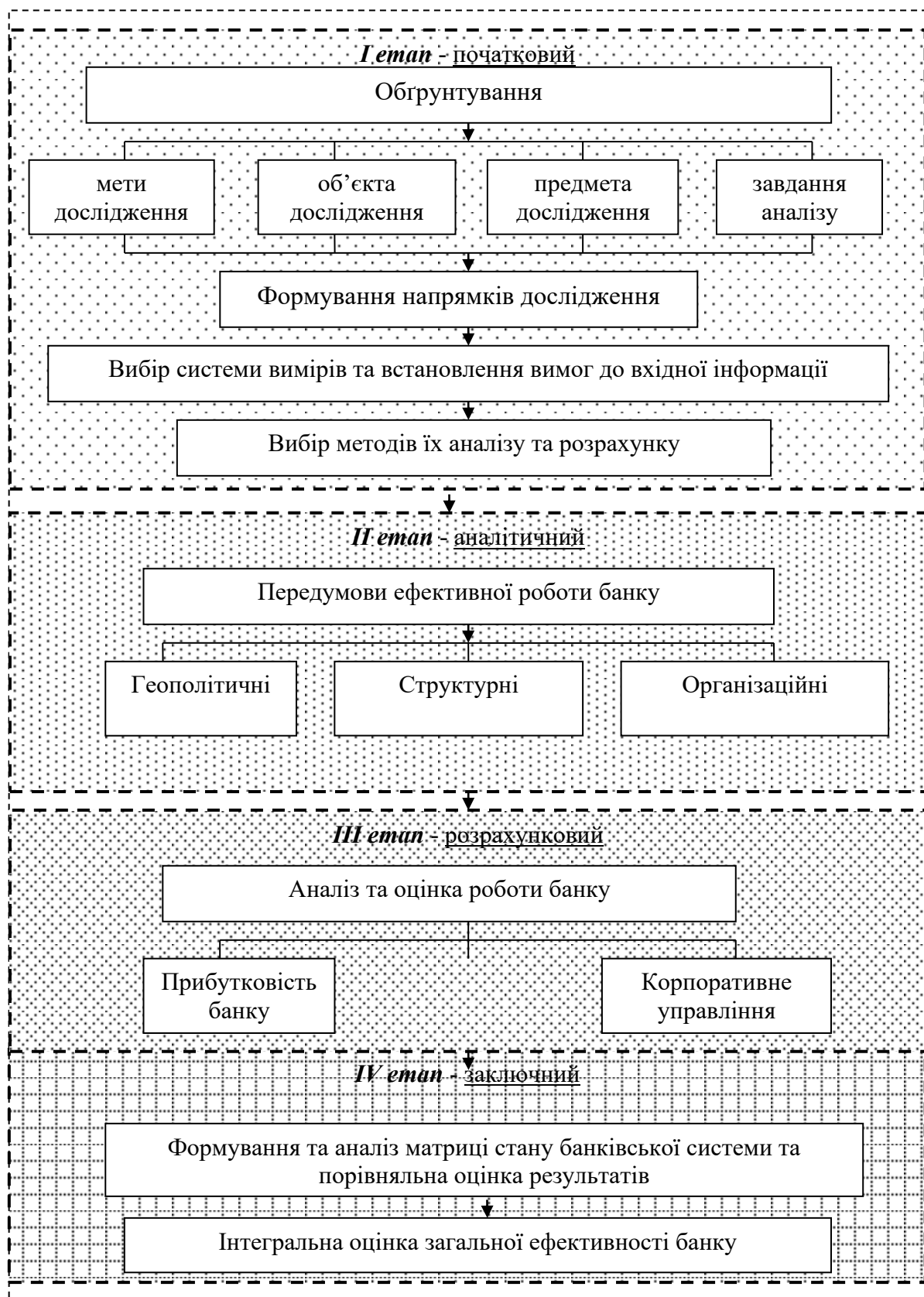


Рис. 6.3. Алгоритм аналітичного дослідження ефективності функціонування банку

1. Аналіз та оцінка кількісних та якісних показників, які характеризують рівень функціонування банків з точки зору ефективності його корпоративного управління у часовому та груповому розрізах.
2. Визначити тенденції діяльності банку та оцінити їх апроксимацію на майбутнє з метою оцінки вибраного напрямку стратегічного розвитку підприємства.
3. Дослідити основні позитиви, недоліки та проблеми, диспропорції у функціонуванні системи корпоративного управління.
4. Визначення узагальнюючого показника, що відображатиме рівень ефективності банку.
5. Здійснення порівняльної оцінки банків за окремими показниками прибутковості, рівнем корпоративного управління та інтегральним рівнем ефективності функціонування фінансового підприємства.
6. Проведення групування банків за рівнем прибутковості та рівнем корпоративного управління банку.
7. Формування об'єктивних та обґрунтованих висновків про загальну ефективність роботи банку на основі показників прибутковості та корпоративного управління банків.

Методична спрямованість розрахунків залежить безпосередньо від мети і завдань аналізу. Оскільки на позитивну динаміку функціонування банків впливають фактори, які визначають його стан та перспективи розвитку, аналітичне забезпечення пропонується здійснювати з врахуванням цієї системи чинників, що передбачає наступні напрямки оцінки:

1. Аналіз та оцінка прибутковості банку.
2. Аналіз та оцінка корпоративного управління банком.
3. Інтегральна оцінка загальної ефективності банків і групування їх згідно класифікації для подальшої розробки перспективних прогнозів.

Для забезпечення комплексності дослідження роботи банку, після визначення основних напрямків проведення аналізу, необхідно здійснити формування системи вимірів (коефіцієнтів, індексів та індикаторів), тобто

сукупності взаємопов'язаних характеристик, що відображають існуючі процеси на конкретному підприємстві, в даних умовах та на протязі певного часу. Саме від правильності підбору цієї системи кількісних та якісних характеристик і залежить вирішення поставлених перед аналізом завдань та досягнення мети його проведення.

У економічній і економіко-математичній літературі можна зустріти спроби розробки системи спеціальних індикаторів і методичних підходів для економічної діагностики банків, але далеко не всі з них відрізняються конструктивністю, прагненням знайти суттєві патології. Невелика кількість узагальнюючих показників-індикаторів, зумовлюється їхньою взаємозв'язаністю та взаємозалежністю. Але пошук таких показників ще не завершений. Діяльність банку пропонуємо описувати за допомогою часткових показників, які є інформаційною основою інтегральної оцінки.

Головними вимогами до зазначеної системи оцінних показників, на основі яких визначатимуться та оцінюватимуться напрямки функціонування системи корпоративного управління, є:

- інформаційна повнота;
- відсутність повторного рахунку одних і тих же елементів;
- адекватність представлення функціонування та корпоративного управління банків;
- комплексність забезпечує відображення різних аспектів: клієнтів, банку, конкурентів;
- співрозмірність в часі та просторі;
- адаптованість до умов вітчизняної економіки, тобто відповідність стандартам системи національних рахунків та опиратися на існуючу систему статистики.

Відповідно до поставлених вимог та сформованих напрямків аналізу визначимо систему показників оцінки ефективного функціонування та управління банку.

На основі наявної статистичної бази, шляхом аналізу, синтезу та систематизації вітчизняних та зарубіжних розробок щодо показників, які характеризують рівень збалансованого функціонування банку, здійснюємо відбір показників, які буде проаналізовано в межах кожного блоку. Вважаємо, що аналізу підлягають показники, які відображають кількісно-якісний стан та розвиток всіх складових фінансової системи банку, що адекватно характеризують об'єкти корпоративного управління. При цьому, основний акцент потрібно робити на показниках, які відображають раціональність та ефективність здійснення корпоративного управління з точки зору визначення оптимального співвідношення між величиною прибутку та розміром девідентних витрат, оскільки, кінцевою метою нашого дослідження є досягнення банком стійкого зростання фінансової складової, на основі побудови дієвого механізму його забезпечення, із застосуванням адекватних інструментів та методів.

Методичний інструментарій для аналізу показників кожного з блоків складають наступні методи економіко-статистичного дослідження: статистичне та економіко-математичне моделювання, індексний, метод коефіцієнтів, зведення і групування, методи стандартизації показників, побудови та аналізу рядів динаміки, трендів, економетричні методи, метод рейтингових оцінок, інтегральних індексів, порівняльного аналізу, та ін.²⁵¹.

Для проведення дослідження, щодо оцінки ефективності банківської діяльності вибрана методика, яка базується на аналізі окремих коефіцієнтів розрахованих на основі показників банківської діяльності. Вхідними показниками при побудові даної моделі буде балансова звітність банків. Звіт показує проведений аналіз та містить достатню інформацію щодо банківської діяльності. Отже, вхідні дані беремо зі звітності банків, яка публікується Національним банком України.

251 Герасимчук З.В. Екологічна безпека регіону: діагностика та механізм забезпечення / З.В. Герасимчук, А.О. Олексюк. – Луцьк: Надстир'я, 2007. – 280с.

При моделюванні оцінки ефективності діяльності банку враховуємо специфічні потреби суб'єктів цієї оцінки: регулятора (НБУ), науковців-дослідників, менеджменту банку, та інших (клієнти, рейтингові агентства, податкові органи, органи місцевої та центральної влади)²⁵².

Незалежно від специфічних вимог користувачів розробимо універсальний методологічний підхід до оцінки загальної ефективності діяльності банку. Дане дослідження пропонуємо проводити за трьома основними напрямками: 1) визначення позиції банку за відносними показникам, що характеризують прибутковість банку; 2) аналіз якісних та кількісних характеристик управління банком; 3) аналіз та оцінка показників, що впливають на рівень загальної ефективності банків.

Економічний зміст вхідних показників:

Фінансові показники поділяються на три групи: рентабельності банку, ефективності використання ресурсів банку та показники структури доходів та витрат.

1. Показники рентабельності роботи банку:

K_{11} – Рентабельність активів (ROA) – відсоткове відношення чистого прибутку банку (прибуток після формування резервів та уплати податків) до його чистих активів: використовується для оцінки діяльності управління банку, оскільки характеризує здатність менеджменту ефективно управляти активами банку.

K_{12} – Рентабельність капіталу (ROE) – відсоткове відношення чистого прибутку банку до його власного капіталу: характеризує ефективність використання банком власного капіталу.

2. Показники ефективності використання ресурсів банку:

K_{21} – Чиста процентна маржа – відношення чистого процентного доходу банку до його чистих активів: характеризує можливість банку

252 Буєвич С.Ю. аналіз фінансових результатів банківської діяльності [текст] : навч. Посібник / С.Ю. Буєвич. – М.: КНОРУС, 20055. – 160 с.

отримувати дохід, а саме диференціальний процентний дохід, у відсотках до чистих активів.

K_{22} – Чистий спред – різниця між рівнем процентних доходів і процентних витрат, віднесених відповідно до активів, що здатні приносити дохід, та залучених на платній основі коштів: дозволяє оцінити відсотковий розподіл, тобто абсолютну відсоткову різницю між вартістю залучених пасивів і доходністю розміщення активів – різницю між двома цінами на ресурси без співвідношення об'ємів.

3. Показник структури доходів та витрат (показник операційної ефективності)

K_{31} – співвідношення операційних витрат до доходів (cost to income ratio) – відношення операційних витрат до загальних доходів: кількісний відносний показник, який дозволяє визначити величину ефекту на одиницю затрат.

У другому блоці дослідження проводиться аналіз та оцінка ефективності корпоративного управління банком традиційно пов'язана з розрахунком якісних показників, що представляють: ринкову позицію банку, рівень управління персоналом, систему управління ризиками, рівень прозорості структури власності та корпоративної структури, фінансової прозорості, роботи наглядової ради та менеджменту, рівень забезпечення прийняття рішень.

Аналіз корпоративного управління пропонуємо проводити за наступними первинними показниками:

1. Ринкова позицію банку буде аналізуватися наступними факторами:

E_{11} – ринкова частка банку по депозитах фізичних осіб;

E_{12} – ринкова частка банку по кредитах;

E_{13} – розміри активів банку;

E_{14} – темп росту банку по активах в порівнянні з темпами росту по всій банківській системі;

E_{15} – Наявність сучасного ряду банківських продуктів.

2. Аналіз системи управління персоналом пропонуємо проводити за 5-ма факторами, а саме:

E_{21} – кваліфікація вищого персоналу;

E_{22} – наявність і аналіз системної підготовки фахівців банку;

E_{23} – наявність нормативних документів, регулюючих корпоративні взаємини;

E_{24} – рентабельність витрат на персонал;

E_{25} – продуктивність праці.

3. Система управління ризиками досліджується за наступними факторами:

E_{31} – існування підрозділу (Комітету з ризиків, департаменту з ризик менеджменту) як незалежної одиниці;

E_{32} – наявність внутрішніх документів (політики, процедури) що описують процес управління ризиками;

E_{33} – наявність директора з ризиків;

E_{34} – чіткий поділ функцій і повноважень, що виключає конфлікт інтересів;

E_{35} – рівень обізнаності про ризик;

E_{36} – забезпечення захисту при прийнятті ризику, управлінні ризиками та внутрішній аудит;

E_{37} – структура лімітів;

E_{38} – наявність системи внутрішньої звітності;

E_{39} – рівень забезпечення інформаційними технологіями.

4. Аналіз рівня прозорості структури власності та корпоративної структури пропонуємо здійснювати за показниками доступності інформації:

E_{41} – про акції та їх вартість;

E_{42} – про структуру акціонерного капіталу;

E_{43} – про частку керівництва в акціях банку;

E_{44} – про збори акціонерів;

E_{45} – про дивідендну політику і суму виплачених дивідендів;

*E*₄₆ – про Устав та внутрішні положення;

*E*₄₇ – про Кодекс корпоративного управління.

*E*₄₈ – про дочірні, асоційовані та спільні підприємства.

5. Рівень фінансової прозорості досліджується за наступними факторами:

*E*₅₁ – річна звітність за МСФЗ;

*E*₅₂ – квартальна звітність;

*E*₅₃ – звіти аудиторів;

*E*₅₄ – показники якості та структури кредитного портфелю;

*E*₅₅ – показники ліквідності;

*E*₅₆ – інформація про облікову політику;

*E*₅₇ – інформація про організаційну структуру банку, регіональну мережу;

*E*₅₈ – інформація про систему управління ризиками, структуру зобов'язань;

*E*₅₉ – інформація про операції з пов'язаними сторонами;

*E*₅₁₀ – інформація про стратегію розвитку банку;

*E*₅₁₁ – кредитний рейтинг.

6. Рівень прозорості роботи наглядової ради та менеджменту аналізується за допомогою наступних факторів:

*E*₆₁ – інформація про Наглядову Раду;

*E*₆₂ – інформація про правління та його повноваження;

*E*₆₃ – інформація про інші колегіальні органи;

*E*₆₄ – інформація про винагороду топ-менеджменту;

7. Аналітичне дослідження процесу забезпечення прийняття рішень пропонуємо провести за наступними напрямками:

*E*₇₁ – структура власників банку, наявність власників з 10%, 25%, 50% долею участі в капіталі;

*E*₇₂ – доля керівників в акціонерному капіталі;

*E*₇₃ – кількість директорів.

На другому, аналітичному етапі пропонуємо провести дослідження передумов ефективної роботи банку, яке дасть ознайомлююче уявлення про наявний стан та існуючий потенціал розвитку банку, що і стане першим кроком при виборі напрямку його розвитку. Таке дослідження пропонується здійснити на основі показників, що характеризують геополітичні, структурні та організаційні ресурси.

Для наглядного вивчення й дослідження особливостей розташування та перспективних умов розвитку мережі філіалів та відділень, що входить в склад певного банку, пропонується здійснити на основі картографічного матеріалу.

Третій, розрахунковий, етап включає аналіз оцінки ефективності роботи банку, для оцінки якої необхідно провести дослідження рівня ефективності за трьома групами показників: відносних, якісних та показників впливу на розвиток банківської системи.

У першому блоці, пропонуємо провести аналіз показників, які відображають фінансові показники ефективності роботи банку, перелік та структура та економічний зміст яких обґрунтовані на першому, початковому етапі.

Схематична структура моделі першого блоку представлена на рисунку 6.4.

В таблицях 6.4 представлений алгоритм розрахунку та оптимальне значення показників економічної ефективності.

Оптимальне значення визначається на підставі міжнародної та вітчизняної банківської практики та рекомендацій Національного банку України.

У другому блоці, пропонуємо провести аналіз показників, які відображають рівень корпоративного управління банку, перелік, структура та економічний зміст яких обґрунтовані на першому, початковому етапі.

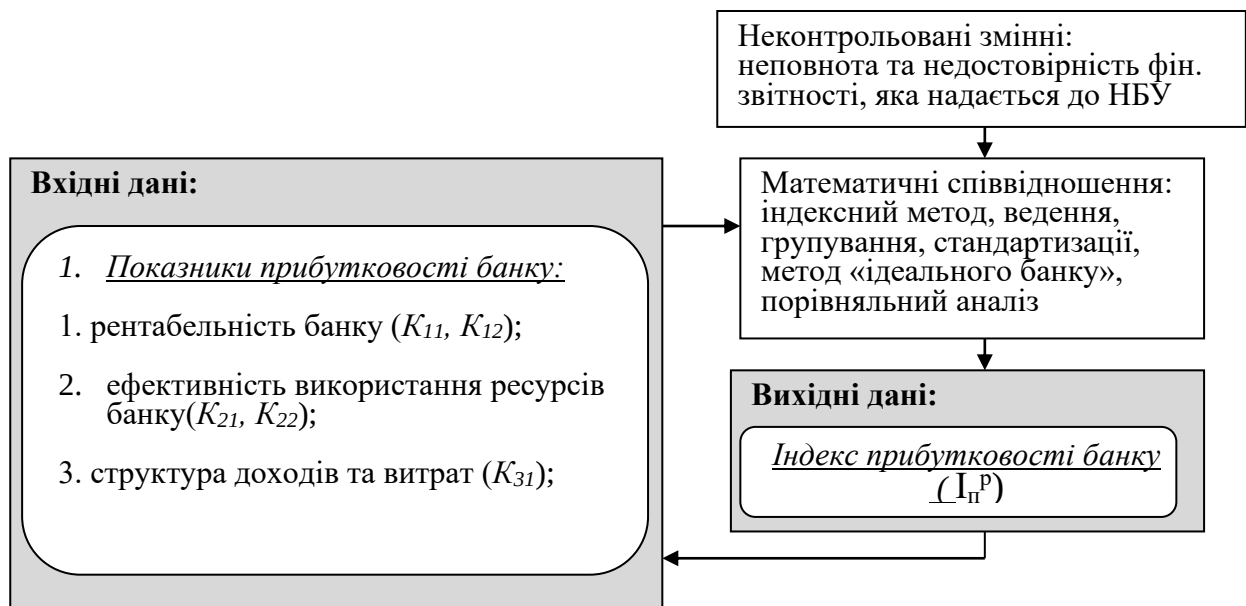


Рис. 6.4. Структура моделі оцінки прибутковості банку за відносними фінансовими показниками

Так як вхідними даними даного блоку є набір як кількісних так і якісних характеристик, то застосування апарату математичних методів для дослідження рівня корпоративного управління неможливе. Тому для аналізу пропонується застосування методів рейтингової оцінки, індексні методи, методи групування, стандартизації показників, порівняльного аналізу.

Теоретичні аспекти методики рейтингової оцінки ґрунтуються на застосуванні індексного методу і найповніше відображає фінансово-економічні аспекти діяльності банківських установ і складається поетапно.

Перший етап передбачає опис структури моделі оцінки ефективності діяльності банку.

Таблиця 6.4

Первинні показники та порядок розрахунку прибутковості банку

Назва показника	Умовне позначення	Розрахункова формула	Оптимальне значення	Порядковий номер
1. Показники рентабельності банку				
Рентабельність активів (ROA)	K_{11}	$K_{11} = \frac{\text{чистий прибуток}}{\text{чисті активи}} \times 100\%$	$\geq 1\%$	(2.1)
Рентабельність капіталу (ROE)	K_{12}	$K_{12} = \frac{\text{чистий прибуток}}{\text{власний капітал}} \times 100\%$	$\geq 5\%$	(2.2)
2. Показники ефективності використання ресурсів банку				
Чиста процентна маржа	K_{21}	$K_{21} = \frac{\text{чистий процентний дохід}}{\text{чисті активи}} \times 100\%$	$\geq 12\%$	(2.3)
Чистий спред	K_{22}	$K_{22} = \frac{\text{процентний дохід}}{\text{дохідні активи}} \times 100\% - \frac{\text{процентні витрати}}{\text{платні зобов'язання}} \times 100\%$	$\geq 1,25\%$	(2.4)
3. Показники структури доходів та витрат				
Співвідношення операційних витрат до доходів	K_{31}	$K_{31} = \frac{\text{операційні витрати}}{\text{загальні доходи}} \times 100\%$	$\leq 50\%$	(2.5)

Структура моделі оцінки рівня корпоративного управління банку за якісними та кількісними характеристиками представлена на рисунку 6.5.

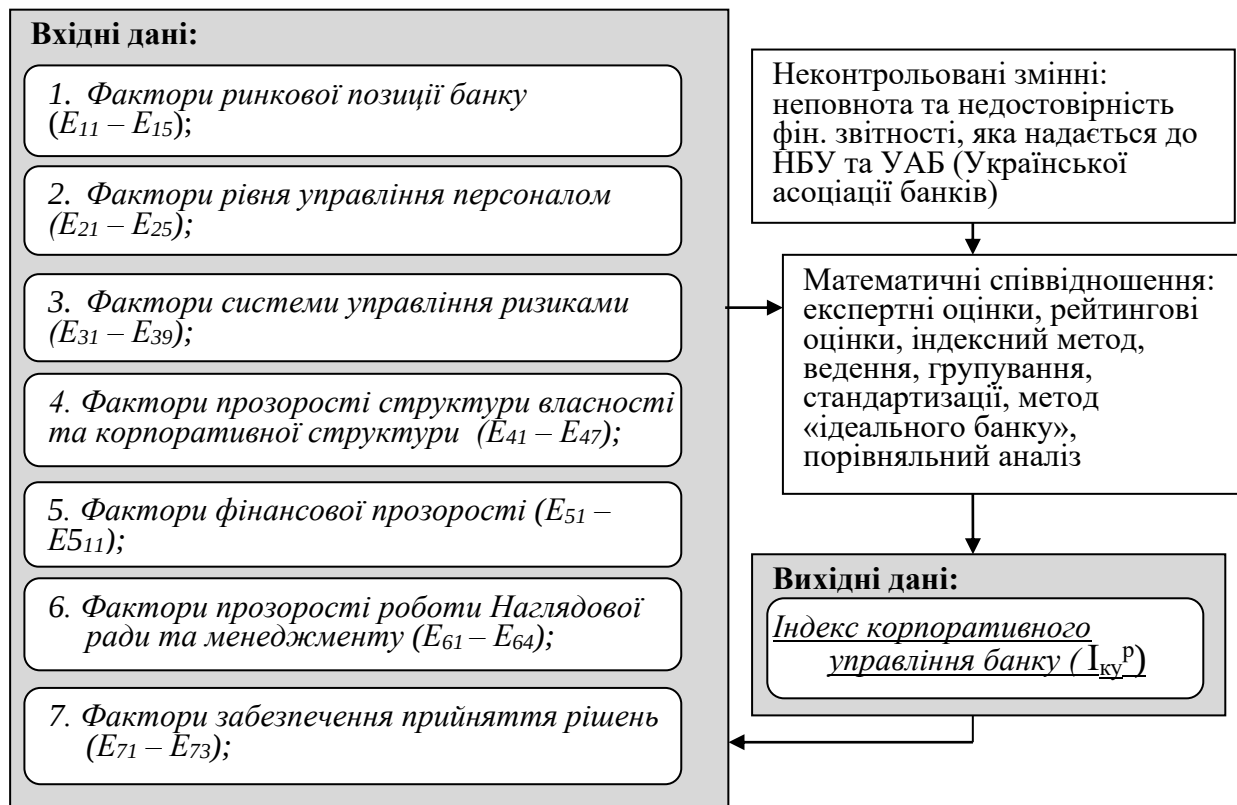


Рис. 6.5. Структура моделі оцінки корпоративного управління банку за якісними та кількісними характеристиками

Аналіз якісних характеристик здійснюється експертами.

При обробці матеріалів колективної експертної оцінки відносної ваги факторів (параметрів, напрямку) доцільно використовувати метод рангової кореляції. Тому дані оцінені в балах, відповідним чином ранжують по мірі зменшення та отримують оцінки рангів.

Зазначимо, що для аналізу використовуватимемо як абсолютні, так і відносні показники, в натуральному, умовно-натуральному та вартісному вимірі.

Для співставлення та порівняння ефективності корпоративного управління банками необхідно на основі найбільш репрезентативних показників кожного блоку розрахувати певні узагальнюючі індекси з кожної із

складових, які становитимуть базу для порівняння ефективності функціонування банківських установ. Крім того, вважаємо доцільним, розрахувати відносний комплексний інтегральний показник, який кількісно та якісно відображатиме досягнутий рівень загальної ефективності банку і буде давати найбільш агреговану характеристику щодо прибутковості та рівня корпоративного управління відносно інших фінансових установ. Такий показник, як і рівні відповідних складових пропонуємо розрахувати застосувавши один із методів таксономічного аналізу, що дозволяє впорядкувати елементи даної сукупності за відстанню до певної визначеної у просторі точки, що є еталоном. Тобто, на основі даного методу ми розрахуємо синтетичні величини – таксономічний показник індекси рівня ефективності роботи банку (I_{π}^p) та корпоративного управління ($I_{\kappa y}^p$).

Вибір саме такого методу формування інтегрального показника обумовлений наступним рядом причин:

1. Таксономічний показник рівня розвитку пристосований як для проведення комплексних досліджень банківських установ в цілому, так і для оцінки стану окремих її факторів.

2. Дозволяє використовувати досить широкий набір показників, та доповнювати їх у міру появи додаткових даних.

3. Рівень прибутковості та корпоративного управління банку, обчислений на основі порівняння відповідних показників з еталонними (оптимальними), з поділом ознак на стимулятори та дестимулятори, на нашу думку, дає зважену та найбільш об'єктивну інтегральну оцінку, в порівнянні з іншими методами зведення часткових показників до інтегрального.

4. Універсальність даної методики створює широкі можливості для обчислення додаткових модифікованих показників загальної ефективності роботи банків. А тому, ми пропонуємо розрахувати такі модифіковані інтегральні показники, які дозволять ідентифікувати стан банку, а відповідно визначити межі зростання, сталості, спадання, ризику та загрозливого стану.

Алгоритм розрахунку таксономічного показника рівня загальної ефективності роботи банків та таксономічних індексів його складових (прибутковості, корпоративне управління)²⁵³:

1. Формування сукупності показників, які в найбільшій мірі відображають кожен із складових та загальний рівень ефективності функціонування банку.

2. Формування матриці спостережень, що містить найбільш повну характеристику досліджуваної сукупності. Вказана матриця буде мати наступний вигляд:

$$X = \begin{bmatrix} X_{11} & X_{12} & \dots & X_{1k} & \dots & X_{1n} \\ X_{21} & X_{22} & \dots & X_{2k} & \dots & X_{2n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ X_{i1} & X_{i2} & \dots & X_{ik} & \dots & X_{in} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ X_{w1} & X_{w2} & \dots & X_{wk} & \dots & X_{wn} \end{bmatrix} \quad (6.1)$$

де w - число банків;

n – число показників, які характеризують рівень ефективності банку;

X_{ik} – значення показника k для i -го банку.

3. Диференціація ознак матриці спостережень.

На основі вивчення характеру впливу кожної з ознак на рівень ефективності банку та його складових, провести їх поділ на стимулятори та дестимулятори.

4. Стандартизація матриці спостережень.

Для елімітування одиниць виміру необхідно провести процедуру стандартизації показників, оскільки всі ознаки є неоднорідними та мають різні одиниці виміру, що приведе до співставності показників, які входитимуть до інтегрального показника рівня ефективності корпоративного управління банком. Необхідні для стандартизації перетворення, пропонуємо здійснити за допомогою формули наступного вигляду:

253 Плюта В. Сравнительный многомерный анализ в экономических исследованиях: Методы таксономии и факторного анализа / В. Плюта / [пер. с пол. В.В. Иванова]. – М.: Статистика, 1980. – 151 с.

$$Z_{ik} = \frac{X_{ik} - \bar{X}_k}{S_k}, \quad (6.2)$$

де

$$\bar{X}_k = \frac{\sum_{i=1}^w X_{ik}}{w}, \quad (6.3)$$

$$S_k = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^w (X_{ik} - \bar{X}_k)^2}{w}}, \quad (6.4)$$

де Z_{ik} – стандартизоване значення показника k для i -го банку;

X_{ik} – значення показника k для i -го банку;

$\bar{X}_k$ – середнє арифметичне значення показника k ;

S_k – стандартне відхилення показника k ;

w – кількість банків.

В результаті стандартизації ознак матриці спостережень отримуємо матрицю наступного вигляду:

$$Z = \begin{bmatrix} Z_{11} & Z_{12} & \dots & Z_{1k} & \dots & Z_{1n} \\ Z_{21} & Z_{22} & \dots & Z_{2k} & \dots & Z_{2n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ Z_{i1} & Z_{i2} & \dots & Z_{ik} & \dots & Z_{in} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ Z_{w1} & Z_{w2} & \dots & Z_{wk} & \dots & Z_{wn} \end{bmatrix}. \quad (6.5)$$

Разом з тим, слід зазначити, що використання процедури стандартизації стирає відмінності в значущості окремих ознак, і всі ознаки вважаються рівнозначними, що спотворює реальність. Пом'якшення цього небажаного явища можна добитися введенням коефіцієнтів ієрархії, розрахунок яких пропонуємо проводити на основі так званих критичних відстаней – найбільшої відстані ρ між сусідніми ознаками (α_i, α_j) :

$$k = \max_i \min_j \rho(\alpha_i, \alpha_j). \quad (6.6)$$

5. Вибір еталонних точок за кожним з показників рівня ефективності банківської системи.

Для кожної із ознак знайдемо еталонну точку, за відстанню до якої і буде розраховуватись інтегральний рівень ефективності роботи банку. Найбільше значення стимуляторів та найменше значення дестимуляторів утворюють координати еталона розвитку Z_{0s} :

$$\begin{aligned} Z_{0s} &= \max_t Z_{ts}, \text{ якщо } s \in I; \\ Z_{0s} &= \min_t Z_{ts}, \text{ якщо } s \notin I; (s = 1, \dots, n), \end{aligned} \quad (6.7)$$

де I – множина стимуляторів;

Z_{ts} – стандартизоване значення ознаки s в період t .

Таким чином, отримуємо вектор еталонних значень ознак, який являє собою точку P_0 з координатами (кількість n): $Z_{01}, Z_{02}, \dots, Z_{0n}$.

Відстань між окремими точками-одинацями (банками за сукупністю досліджуваних ознак) та точкою P_0 (еталоном), розраховується на основі наступної формули:

$$c_{i0} = \sqrt{\sum_{s=1}^n (Z_{is} - Z_{0s})^2} \quad (i=1, \dots, w)(s=1, \dots, n). \quad (6.8)$$

6. Розрахунок показника рівня розвитку банківської системи.

На основі усіх попередній перетворень та обчислень проводиться розрахунок власне інтегрального рівня ефективності функціонування та корпоративного управління банком, за наступним алгоритмом:

$$1) \bar{C}_0 = \frac{\sum_{i=1}^w C_{i0}}{w}, \quad (6.9)$$

$$2) S_0 = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^w (C_{i0} - \bar{C}_0)^2}{w}}, \quad (6.10)$$

$$3) C_0 = \bar{C}_0 + 2S_0, \quad (6.11)$$

$$4) D_i = 1 - \frac{C_{i0}}{C_0}, \quad (6.12)$$

де D_i – показник розвитку;

C_{i0} – відстань між окремими точками-одиницями та еталонним значенням (вектором P_0).

На основі зазначених формул розраховуються інтегральні показники рівня ефективності для вибірки комерційних банків. Інтерпретуються зазначені показники наступним чином: чим ближчим є розрахований показник до одиниці, тим кращою є ситуація в банку. Отримані вектори показників кожного типу, створюють можливості співставлення банків за рівнями кожної із складових банківської системи, через присвоєння їм відповідних рангів.

Врахування специфіки, проблем, інтересів кожного з банків при розробці інструментів, методів та заходів механізму забезпечення їх ефективного функціонування, виникає необхідність проведення обґрунтованого групування банків за рівнем їх загальної ефективності. З метою встановлення асиметрій в рівнях функціонування банків для подальшого їх усунення або попередження пропонується проведення якісного та кількісного аналізу динаміки розрахункових індексів прибутковості банку (I_n^p) та корпоративного управління ($I_{ку}^p$), які в подальшому будуть зведені в інтегральний індекс загальної ефективності корпоративного управління ($I_{еб}^p$) за формулою:

$$I_{еб}^p = (\sqrt[2]{(1 + I_n^p) \cdot (1 + I_{ку}^p)} - 1). \quad (6.13)$$

Застосовуючи методи таксономічного аналізу, пропонуємо розрахувати нормативні (I_n^H , $I_{ку}^H$, $I_{еб}^H$) та порогові ($I_n^П$, $I_{ку}^П$, $I_{еб}^П$) інтегральні індекси відповідних груп показників, які дозволять інтерпретувати значення отриманих розрахункових показників рівня ефективності функціонування банків (I_n^p , $I_{ку}^p$, $I_{еб}^p$) на предмет відповідності станам життєвого циклу функціонування банківської системи: зростання, сталості, спадання, ризику та загрози (рис. 6.6).



Рис. 6.6. Життєвий цикл функціонування банків

Отримані на основі методів таксономічного аналізу значення синтетичних величин – розрахункові таксономічні індекси (I_{Π}^P , I_{Ky}^P , $I_{\epsilon\delta}^P$), що знаходяться у діапазоні від 0 до 1, є кількісними характеристиками, які потребують якісного їх тлумачення. Рівність даних показника одиниці ($I_{\Pi}^P = 1$, $I_{Ky}^P = 1$, $I_{\epsilon\delta}^P = 1$) свідчить про граничний ідеальний стан відповідної складової системи, нульове значення ($I_{\Pi}^P = 0$, $I_{Ky}^P = 0$, $I_{\epsilon\delta}^P = 0$) – крайній критичний стан підсистем відповідних показників.

Їх значення може змінюватися (зростати чи знижуватись), можливе нагромадження факторів, які сприяють стійкості системи або її зниженню та наближенню загрози. В даному процесі найважливішою задачею корпоративного управління є недопущення загрозового (мінімально допустимого) значення індексів, а в разі його виявлення забезпечити нормалізацію ситуації. Недотримання такої вимоги порушує стійкий процес розвитку факторів відтворення, формує руйнівні тенденції, призводить до порушення стійкості розвитку банківської системи.

Слід підкреслити, що високий рівень ефективності функціонування банку досягається за умови, що всі значення індексів (I_{Π}^P , I_{Ky}^P , $I_{\epsilon\delta}^P$) знаходяться в зоні, яка вища за межі їх нормативних значень (I_{Π}^H , I_{Ky}^H , $I_{\epsilon\delta}^H$) і мають позитивну ($I_t < I_{t+1}$) або нульову динаміку ($I_t = I_{t+1}$). При цьому позитивні значення одних досягаються не за рахунок інших. При тих же значеннях індексів при наявності від'ємної динаміки розвитку ($I_t > I_{t+1}$), система переходить в стан спадання сталості, що потребує термінового аналізу ситуації. Якщо не прийняти стабілізаційних заходів, то значення індексів пересіче нормативні і система буде виведена в стан ризику, що при збереженні від'ємної динаміки приведе до стану загрози. Область значень індексів, що знаходиться нижче порогового значення (I^H), являє собою зону загрози, в якій може порушуються рівновага та стійкість банківської системи і починаються якісно нові процеси, що можуть призвести до повного її краху.

Запропонована методика, враховуючи багатий вітчизняний та зарубіжний досвід проведення аналітичного дослідження, забезпечує комплексний підхід

до оцінки прибутковості та корпоративного управління банку, дає змогу здійснити всебічний та змістовний аналіз функціонування банків та дослідити досягнутий рівень загальної ефективності банку, визначити тенденції розвитку, виявити та оцінити наявний ресурсний потенціал економічного зростання в майбутньому, дослідити основні позитиви, недоліки та проблеми, диспропорції у функціонуванні банківської системи. Оціночні групи показників розглядаються у взаємозалежному зв'язку, що забезпечує цілісність обхвату середовища, що аналізується.

Таким чином, запропонована методика дослідження загальної ефективності діяльності банку дозволить визначити рівень ефективності роботи банку, використання фінансових ресурсів та персоналу, сформулювати його перспективи. Визначення даного показника дозволить виявити «слабкі місця» функціонування банків, що стане одним із індикаторів при побудові прогнозів їх перспективного розвитку.

Всі розрахунки будемо виконувати за допомогою спеціалізованих програмних засобів – табличного процесора Microsoft Excel та статистичного редактора Statistica. Обидві програми надають широкий вибір інструментів та зручні у використанні.

6.3. Аналіз та оцінка загальної ефективності роботи банків

Важливою передумовою формування та реалізації політики ефективного розвитку банків є врахування особливостей та специфіки, пов'язаної з їх створенням, геополітичним розташуванням, рівнем використання структурних, організаційних, фінансових і трудових ресурсів.

В умовах перехідного періоду важливим завданням фінансової політики банку, яка спрямована на ефективне функціонування, є недопущення значного дисбалансу та вираженої диференціації банків країни за прибутковістю. Для дослідження рівня прибутковості банків аналіз та оцінювання проводили згідно методики за напрямками:

- характеристика рентабельності банку;
- ефективності використання ресурсів банку;
- характеристика структури доходів та витрат.

За частковими таксономічними індексами визначили інтегральну оцінку рівня прибутковості банків за трьома групами. До першої групи увійшли 10 банків зі 100% іноземним капіталом, а саме: “Астра Банк”, “ОТП Банк”, “Дойче Банк ДБУ”, “ІНГ Банк Україна”, “Креді Агріколь Банк”, “Кредит Європа Банк”, “ПроКредит Банк”, “Сітібанк”, “Унікредіт Банк”, “Правекс-Банк”. До другого – 8 банків за участю іноземного капіталу ($\geq 50\%$): “Ідеа Банк”, “Кредобанк”, “Профінбанк”, “Універсал Банк”, “Піреус Банк”, “Укрсоцбанк”, “Райффайзен Банк Аваль”, “Укрсиббанк”. До третьої групи увійшло 11 вітчизняних банків: “ПУМБ”, “Банк $\frac{3}{4}$ ”, “Фінанси та кредит”, “Брокбізнесбанк”, “Златобанк”, “Імексбанк”, “Актив-банк”, “Фінансова ініціатива”, “Хрещатик”, “Південний”, “Київська Русь”.

Досліджуючи ефективність роботи банку відповідно до запропонованої методики були проаналізовані наступні показники: рентабельність активів та рентабельність капіталу. Рентабельність активів – це показник ефективності роботи керівництва банку. Слід зазначити, що в період 2004-2010 рр. рентабельність активів банків зі 100% іноземним капіталом не зазнавала суттєвих коливань, що пояснюється стабільною економічною ситуацією в Україні. З 2009 р. світова економічна криза позначилася і на показниках банківської системи. Хоча рентабельність активів в середньому збільшилася майже у 2 рази за аналізований період і досягла рівня 2,17% для першої групи банків, проте коливання даного показника в 2011-2012 рр. потребувала додаткових зусиль менеджменту для стабілізації ситуації. Найвищого рівня рентабельності активів продемонстрував “Сітібанк” (9,3%), найнижчий – “Правекс-Банк” (-5,8%) (додаток Б, табл. Б.1).

Що стосується динаміка показника рентабельності активів для банків за участю іноземного капіталу ($\geq 50\%$), то слід зазначити, що в середньому по групі за 11 років він зменшився на 0,75%. Докризового рівня рентабельності

активів в 2014 р. досяг лише “Ідеа Банк” із значенням – 0,4%. Найбільше коливання спостерігається в “Кредобанку”, “Піреус Банку” та “Укрсиббанку”. Найгіршу динаміку рентабельності активів демонструє “Профінбанк”, в якому з 2004 р. (2,9%) до 2014 р. (-28,2%) даний показник зменшився більше як на 31% (додаток Б, табл. Б.1).

Для третьої групи вітчизняних банків характерними є коливання у рівні рентабельності активів за період з 2004 р. по 2014 р. в межах 10%. Найнижчий рівень даний показник був у 2011 р. “Імексбанку” (-2%), “Київська Русь” (-2,2%), банку “Фінанси та кредит” (-2,3%), “ПУМБ” (-4,6%), а у 2012 р. КБ “Хрещатик” (-3%) (додаток Б, табл. Б.1). Докризового рівня рентабельності активів 1% в 2012р. з усієї вибірки вітчизняних банків зумів досягти лише один банк “ПУМБ”, що свідчить про сильну залежність рентабельності роботи банків із 100% українським капіталом від світових тенденцій фінансової системи та незахищеність їх стабільного функціонування.

Серед розглянутих банків оптимального значення, яке має бути $\geq 1\%$ в 2014 р. досягли 7 банків першої групи: “Сітібанк” (9,3%), “ІНГ Банк Україна” (4,8%), “Астра Банк” (4,3%), “Креді Агріколь Банк” (3,1%), “ПроКредит Банк” (2,1%), “Дойче Банк ДБУ” (1,8%), “ОТП Банк” (1,3%), по одному банку другої і третьої групи із значеннями “Піреус Банк” – 2% і “ПУМБ” – 1% відповідно.

Наступний показник – рентабельність капіталу, показує рівень дохідності вкладених акціонерами коштів і слугує орієнтиром при виборі найпривабливішого напрямку інвестування. Розглядаючи динаміку рентабельності капіталу банків за трьома групами можна відмітити, що 2011 р. був для всіх груп банків кризовим, так для банків зі 100% іноземним капіталом даний показник за 1 рік в середньому зменшився на 23,5%, для банків за участю іноземного капіталу ($\geq 50\%$) на 35%, для вітчизняних банків на 13,5%. У першій групі найгіршого рівня рентабельності капіталу в 2011 р. досягли: “Креді Агріколь Банк” (-121,5%), “Правекс-Банк” (-59,6%), “ПроКредит Банк” (-24,1%), “ОТП Банк” (-15,3%) (додаток Б, табл. Б.2, рис.Б7, Б.8). Лише “Сітібанк” демонструє стабільну тенденцію до зростання. В той час, коли середньо

груповий приріст рентабельності капіталу за 11 років збільшився на 6,2%, для Сітібанку він збільшився на 34,7% і в 2014 р. становить 56,1%.

Що стосується банків за участю іноземного капіталу та вітчизняних банків, то не всім банкам вдалося справитись з впливом світової економічної кризи. Так, на свої докризові позиції не повернулись “Кредобанк” (-10,2%) – зменшення на 11%, “Профінбанк” (-38,5%) – на 50%, “Універсал Банк” (-45,4%) – на 47,9%. Стійкою зростаючою тенденцією за останні роки характеризуються діяльність “Райффайзен Банк Аваль”, “Піреус Банк”, “Укрсоцбанк”, “Укрсиббанк”.

За аналізований період середньогрупова рентабельності капіталу вітчизняних банків скоротилась на 4,6%. Найбільший спад демонструють банки “Південний” – на 12,7%, “Фінанси та кредит” – на 12%, “Імексбанк” – на 4,7%, “Брокбізнесбанк” – на 4,1%. Незначне зростання даного показника спостерігається у банку “ПУМБ” – 3,7%, “Банку ¾” – 1% і “Фінансова ініціатива” – 0,1%.

Серед розглянутих банків оптимального значення, яке для ефективної роботи банку має бути $\geq 5\%$ в 2012 р. досягли 8 банків першої групи: “Сітібанк” (56,1%), “ІНГ Банк Україна” (26,4%), “Креді Агріколь Банк” (26,2%), “Дойче Банк ДБУ” (18,4%), “ПроКредит Банк” (17,3%), “ОТП Банк” (7,5%), “Астра Банк” (6,9%), “Унікредіт Банк” (5,6%), один “Піреус банк” (9,9) другої групи та два банки третьої групи: “ПУМБ” і банк “Хрещатик” із значеннями 6,4% та 5,4% відповідно.

Наступним кроком є аналіз показників ефективності використання ресурсів банку, а саме: чистої процентної маржі та чистого спреда, які характеризують рівень прибутковості роботи банку. Динаміка чистої процентної маржі дає змогу оцінити здатність банків утворювати чистий процентний дохід, використовуючи загальні активи. Аналіз даного показника за період 2004-2014 рр. для банків зі 100% іноземним капіталом (додаток Б, табл. Б.3) свідчить про загальну зростаючу тенденцію, однак слід зауважити значне коливання даного показника у 2010 – 2012 рр. для більшості банків даної групи.

Найбільші коливання 3% в цей період демонструють: “Кредит Європа Банк” і “Сітібанк”. Найгіршу динаміку чистої процентної маржі за аналізований період у - 15,2% демонструє “Унікредіт Банк”, в якому даний показник з 27,2% у 2004 р. знизився до 12% у 2014 р. Найкращий рівень зростання 15,1% у Сітібанку, де він зріс з 4,2% у 2004 р. до 19,3% у 2014р.

Динаміка чистої процентної маржі банків за участю іноземного капіталу (додаток Б, табл. Б.3) незалежно від кризового періоду свідчить про позитивну тенденцію до збільшення даного показника практично у всій групі в середньому на 1,5% за 12 років. Спад демонструє лише ПАТ “Ідеа Банк”, в якому у 2004 р. цей показник становив 1%, а у 2014 р. – лише 0,5%.

Динаміка чистої процентної маржі вітчизняних банків (додаток Б, табл. Б.3) свідчить про зростання даного показника практично у всій групі в середньому на 1,5% за 12 років. Негативну динаміку демонструють банк “Фінанси та кредит” – 0,07%, банк “Південний” – 3,2%, КБ “ХРЕЩАТИК” – 3,4% та Київська Русь – 6,3%.

Серед розглянутих банків оптимального значення, яке для ефективної роботи банку має бути $\geq 4,5\%$ в 2014 р. досягли всі банки першої групи. Серед банків, що не досягли оптимального значення один банк другої групи ПАТ “Ідеа Банк” (0,5%) та чотири вітчизняних банки, що віднесені до третьої групи: Брокбізнесбанк (- 0,5%), банк “Фінанси та кредит” (1,4%), КБ “Актив-банк” (1,9%) та банк “Київська Русь” (1,4%).

Ще одним фактором, що визначає ефективність виконання банком функції посередника між вкладниками та позичальниками, а також рівень конкуренції на ринку є чистий спред. Динаміка даного показника для банків зі 100% іноземним капіталом за період 2004-2014 рр. (додаток Б, табл. Б.4) свідчить про незначні коливання в межах 0,01% – 0,25%. Ріст даного показника демонструють “Кредит Європа Банк” у 3,6 рази, “Сітібанк” – у 2 рази, “Креді Агріколь Банк” – у 1,95 раз, “ОТП Банк” – у 1,86 раз, “ІНГ Банк Україна” – у 1,72 раз, за п’ять років роботи “Астра Банк” збільшив чистий спред у 2,8 разів.

В групі банків за участю іноземного капіталу за аналізований період (додаток Б, табл. Б.4) найвищого темпу росту значення чистого спреду у 2,6 і 2,2 рази досягли “Універсал Банк” 6,62% та “Укрсоцбанк” 6,63%. Лідером за рівнем чистого спреду в даній групі є “Райффайзен Банк Аваль” із значенням 8,6%. Скорочення значення чистого спреду у 2014 р. спостерігається у банках: “Укрсиббанк” у 2,6 рази, “Кредобанк” в 9,3 рази по відношенню до 2009 року, а два банки: “Ідеа Банк” та “Профінбанк” демонструють не лише стійку тенденцію до зниження даного показника на 3% та 13%, але й вийшли у 2014 р. на від’ємні значення -0,7% та -5,95% відповідно.

Щодо групи вітчизняних банків (додаток Б, табл. Б.4), то слід виділити три банки, в яких за 6 років, за яких проводиться аналіз, спостерігається ріст значення чистого спреду: “Імексбанк” – на 2,8%, “ПУМБ” – на 2,76% і “Фінансова ініціатива” – на 2,48%. Поряд з цим п’ять банків із одинадцяти демонструють спад чистого спреду за аналізований період: “БАНК ¾ ” – на 0,8%, банк “Фінанси та кредит” - на 0,9%, “Брокбізнесбанк” – на 2,9%, “Актив-банк” – на 2,1%, “Київська Русь” – на 3,37%.

Негативні тенденції функціонування Брокбізнесбанку за шість років призвели до того, що у 2014 р. значення чистого спреду набуло від’ємного значення (-1,54%). Дана ситуація потребує невідкладного управлінського рішення для підтримання та покращення рівня конкуренції даної фінансової установи на ринку.

Серед розглянутих банків оптимального значення, яке для ефективної роботи банку має бути $\geq 1,25\%$ в 2012 р. досягли всі банки першої групи. Серед банків, що не досягли оптимального значення два банки другої групи ПАТ “Ідеа Банк” (-0,71%) і “Профінбанк” (-5,95%) та чотири вітчизняних банки, що віднесені до третьої групи: банк “Фінанси та кредит” (0,51%), КБ “Актив-банк” (0,28%), банк “Київська Русь” (0,37%) та “Брокбізнесбанк” (-1,54%).

Наступним показником, що характеризує структури доходів та витрат є коефіцієнт операційної ефективності (cost to income ratio). Даний показник є

дестимулятором при аналізі рівня ефективності роботи банку, тобто із його зростанням рівень ефективності банку спадає. Кожен банк самостійно “модифікує” підхід до розрахунку CIR, наприклад, приймаючи рішення про включення або невключення в формулу неповторюваних витрат або доходів, доходів та витрат, пов'язаних із створенням і відновленням резервів. Таким чином, в силу своєї відносності, зумовленої різними методиками розрахунку Cost to income ratio може використовуватися для порівняння ефективності банків якщо його значення розраховано за однією формулою.

Середнє значення показника для європейських банків дорівнює 50%. Тому ми взяли це значення як нормативне. Для стійкої роботи банку нормативний рівень cost to income ratio має не перевищувати 50%. У першій групі лише один банк зі 100% іноземним капіталом задовольняє даній умові – ПАТ “Сітібанк” із значенням 40,1% (додаток Б, табл. Б.5). У другій групі жоден банк за участю іноземного капіталу не вклався в даний норматив (додаток Б, табл. Б.5). У третій групі вітчизняних банків (додаток Б, табл. Б.5) тільки один ПАТ “БАНК ¾” із значенням 41% задовольняє даній умові.

Позитивну тенденцію до зниження значення коефіцієнт операційної ефективності за аналізований період демонструє ПАТ “Дойче Банк ДБУ”, хоча він у 2014 р. не досяг нормативного значення у 50%, але за чотири останні роки він знизився більше ніж у 7 разів: з 514% у 2009 р. до 72,7% у 2014 р. При збереженні такої тенденції значення даного коефіцієнту вже в 2015 р. перетне нормативне значення. Керівництву решти банків, що увійшли до першої групи необхідно звернути увагу на необхідність оптимізації процентних та невикористаних витрат задля зниження значення даного показника та забезпечення стійкого розвитку своїх підприємств.

Що стосується банків за участю іноземного капіталу, по слід відмітити зростання даного показника у всій аналізованій групі. Найвищі темпи зростання рівня CIR за 2009-2014 рр. демонструють: ПАТ “Профінбанк” – 4,6 рази, “Укрсиббанк” та ПАТ “Універсал Банк” – 1,9 раз, “Ідеа Банк”, “Кредобанк”, “Піреус Банк”, “Райффайзен Банк Аваль” – 1,3 рази (додаток Б, табл. Б.5).

Аналогічна тенденція до зростання рівня CIR демонструють вітчизняні банки: КБ “Фінансова ініціатива” – у 2,4 рази, Банк “Фінанси та кредит”, “Златобанк”, “Імексбанк” – у 1,9 раз, “Брокбізнесбанк”, КБ “Актив-банк”, “Київська Русь” – у 1,7 раз, Акціонерний Банк “Південний”, “ПУМБ” – у 1,4 рази (додаток Б, табл. Б.5), що приводить до розбалансування роботи банків і потребує невідкладного втручання менеджменту для прийняття відповідних рішень для забезпечення ефективного функціонування фінансових установ.

За первинними показниками за запропонованою методикою був розрахований інтегральний показник – рівень прибутковості роботи банків, результати якого представлені у додатку Б (табл. Б.6-Б.7). Результати дослідження засвідчують, що на території України діють банки з досить диференційованим значенням рівня прибутковості. Хоча лише один ПАТ “Профінбанк” не досяг порогового рівня 0,2 і знаходиться в стані загрози і два банки не досягли нормативного рівня 0,11: ПАТ “Універсал Банк” (0,08), ПАТ КБ “Правекс-Банк” (0,09) та знаходяться в стані загрози прибутковості, слід зазначити низький середньогруповий рівень даного інтегрального показника (рис. 6.8).

Так для першої групи банків із 100% іноземним капіталом найвищий рівень прибутковості роботи демонструють “Сітібанк” (0,41), “Астра Банк” (0,39), “ІНГ Банк Україна”, “Дойче Банк ДБУ” (0,34) та “Креді Агріколь Банк” (0,31), які перевищують середньо груповий рівень – 0,3. Найгірші показники у “Правекс-Банку” (0,09) за рахунок спаду рентабельності активів, рентабельності капіталу та чистого спреда у 2014 р.

Найвищого рівня прибутковості у другій групі банків за участю іноземного капіталу досягли “Піреус Банк” (0,27), “Райффайзен Банк Аваль” (0,26), “Укрсиббанк” (0,25), “Ідеа Банк” (0,2), які перевищили середньо груповий показник – 0,18. Найнижчий рівень прибутковості у “Профінбанку” (0,02) та “Універсал Банку” (0,08). У ПАТ “Профінбанку” такий низький показник прибутковості був отриманий за рахунок різкого спаду у 2014 році

рівня рентабельності капіталу, рентабельності активів, чистого спреду та підвищення рівня CIR. На рівень прибутковості роботи ПАТ “Універсал Банк” у 2014 році мало негативний вплив зростання дестимулюючого фактору CIR.

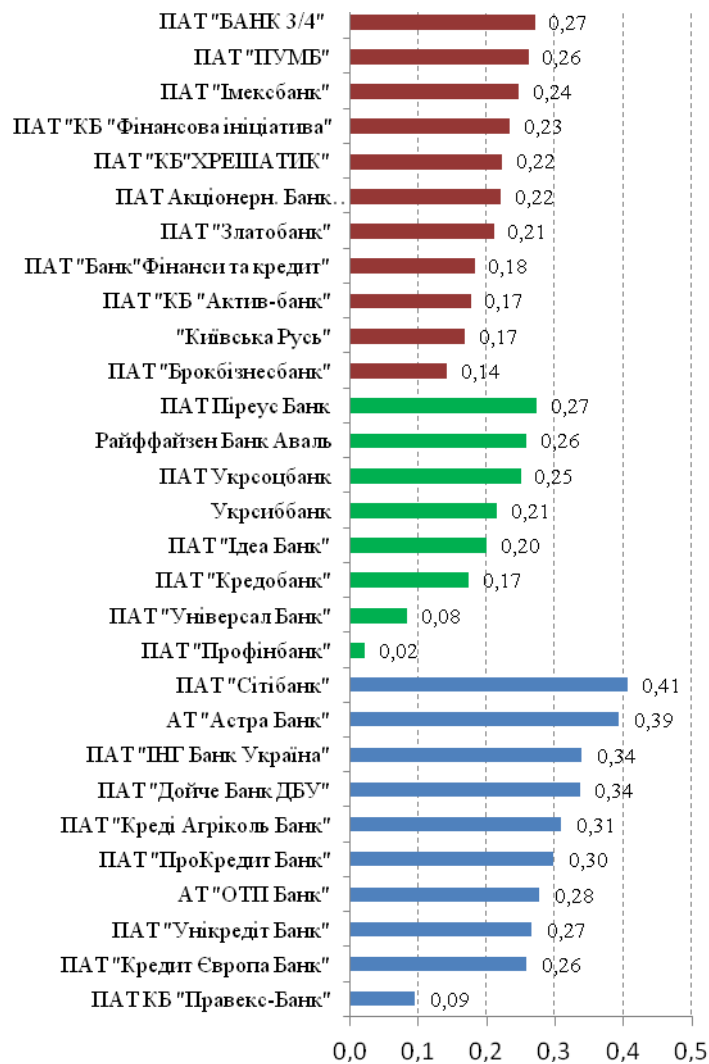


Рис. 6.8. Рівень прибутковості роботи трьох груп банків у 2014 р.

Що стосується третьої групи вітчизняних банків, то середньо групового рівня 0,21 досягли шість банків: ПАТ “БАНК ¾” (0,27), ПАТ “ПУМБ” (0,26), ПАТ “Імексбанк” (0,24), ПАТ “КБ “Фінансова ініціатива” (0,23), ПАТ “КБ “ХРЕШАТИК”, ПАТ Акціонерн. Банк “Південний” (0,22). Найгірший показник прибутковості роботи у ПАТ “Брокбізнесбанк” (0,14), “Київська Русь”, ПАТ “КБ “Актив-банк” (0,17), ПАТ “Банк “Фінанси та кредит” (0,18).

Зіставляючи отримані результати з нормативним (0,11) та пороговим (0,02) значенням даного показника, приходимо до висновку, що один ПАТ “Профінбанк” не перевищив порогового рівня і за матрицею типології знаходиться в стані загрози, а ПАТ КБ “Правекс-Банк” не досяг нормативного рівня і за матрицею типології знаходиться в стані ризику. Хоча решта 27 банків за розрахованим рівнем прибутковості роботи банку перевищив нормативне значення, але в порівнянні з попереднім 2013 роком демонструють нижчі значення показника, тому за матрицею типології знаходяться в стані спадання.

Усвідомлюючи необхідність поширення найкращої практики корпоративного управління в Україні й надання всім учасникам фінансового ринку достовірної інформації щодо застосування принципів корпоративного управління окремими фінансовими установами, а також для здійснення об'єктивної оцінки якості корпоративного управління було проведено аналітичне дослідження системи взаємовідносин між власниками компанії, її менеджерами, а також зацікавленими особами для забезпечення ефективної діяльності компанії.

Оцінка рівня корпоративного управління банку здійснюється з метою визначення відповідності принципів управління, які введені й використовуються в тій або іншій компанії, загальноприйнятим принципам, що лежать в основі ефективного корпоративного управління й можуть застосовуватися в широкому діапазоні правових, економічних і політичних умов. Кінцевим результатом оцінки є інтегральний індекс рівня корпоративного управління, який визначається за запропонованою методикою і є незалежною оцінкою існуючої системи корпоративного управління компанії, її відповідності інтересам широкого кола зацікавлених осіб, а передусім, її власників. Інтегральний індекс корпоративного управління дозволяє, з урахуванням національних особливостей, диференціювати компанії залежно від якості корпоративного управління.

Оцінка рівня корпоративного управління здійснюється шляхом дослідження окремих складових системи корпоративного управління, до яких

віднесено: структуру власності компанії, ринкову позицію банку, управління персоналом, прозорість структури власності та корпоративної структури, фінансова прозорість, прозорість роботи наглядової ради та менеджменту, рівень забезпечення прийняття рішень. Оцінка корпоративного управління ґрунтується на офіційній інформації, що публікується Національним банком України і отриману в результаті експертного методу й відповідає всім заявленим вимогам та вважається надійною.

При дослідженні рівня корпоративного управління аналізована група банків була розділена за резидентністю власників компанії три групи: до першої групи увійшло десять банків із 100% іноземним капіталом, у другу – вісім банків із іноземним капіталом, що перевищував 50%, і в третю групу – одинадцять вітчизняних банків.

Оцінка рівня ринкової позиції банку ґрунтувалась на наступних первинних показниках: ринкова частка банку по депозитах фізичних осіб, по кредитах, активах банку, рівня росту по активах банку в порівнянні з ростом по банківській системі, наявності сучасних банківських продуктів.

Найвищий рівень ринкової позиції банку у 2014 році спостерігається у двох банках першої групи: ПАТ “Креді Аґріколь Банк” (0,39), АТ “ОТП Банк” (0,33), трьох банках другої групи: “Райффайзен Банк Аваль” (0,46), ПАТ “Укрсоцбанк” (0,45), “Укрсиббанк” (0,38) та два вітчизняні банки третьої групи: ПАТ “ПУМБ” (0,39), ПАТ “Банк “Фінанси та кредит” (0,38) (додаток В, таблиця В.1, рис. В.2). Порівняно високий рівень ринкової позиції зазначені банки досягли за рахунок підвищення ринкової частки банку по депозитах фізичних осіб, який в середньому для семи кращих банків становить 0,0167 і перевищує середнє значення по даній вибірці аналізованих банків в 2,6рази, що становить лише 0,0065. Наступні показники, що позитивно впливають на рівень ринкової позиції – ринкова частка банку по кредитах та активи банку, які в середньому для семи кращих банків становлять 0,0221 та 0,0249 відповідно, що в 2,5 рази більше ніж у всій групі досліджуваних банків (додаток В, таблиця В.1, рис. В.1). Найнижчий рівень ринкової позиції спостерігається у АТ “Астра

Банк” (0,04), ПАТ “Кредит Європа Банк” (0,08), ПАТ “Сітібанк” (0,13), ПАТ “ПроКредит Банк” (0,14), ПАТ “Профінбанк” (0,07), ПАТ “Піреус Банк” (0,13), ПАТ “КБ “Актив-банк” (0,13) та ПАТ “БАНК $\frac{3}{4}$ ” (0,16) (додаток В, таблиця В.1, рис. В.1-В.2). Виділені вісім банків в середньому відстають від середнього групового рівня аналізованих банків за ринковою часткою банку по депозитах фізичних осіб із значенням 0,0013 у 5 раз, по ринковій частці банку по кредитах із значенням 0,0019 у 4,6 рази, по активах банку із значенням 0,0024 у 4 рази.

За рівнем управління персоналом істотно виділяється група банків із 100% іноземним капіталом, в якій три банки досягли рівня 0,36 – АТ “ОТП Банк”, 0,35 – ПАТ “Сітібанк” і 0,28 – ПАТ “ІНГ Банк Україна” (додаток В, таблиця В.2, рис. В.3). Решта банків за даним показником суттєво відстають. Так, навіть найнижчого рівня управління персоналом в першій групі 0,008 ПАТ КБ “Правекс-Банку” не досягли банк другої групи – ПАТ “Універсал Банк” із значенням 0,03 і банки третьої групи: ПАТ “Імексбанк” та ПАТ “КБ “Фінансова ініціатива” із значенням 0,05. Такі значні диспропорції в рівні управління персоналом пояснюються суттєвим випередженням показників рентабельності витрат на персонал, що становить для АТ “ОТП Банку” 482,3 тис. грн., та продуктивністю праці, що становить 3403,04 тис. грн. у ПАТ “Сітібанку” та 1508,86 тис. грн. у ПАТ “ІНГ Банк Україна”. Низький рівень управління персоналом у ПАТ “Універсал Банку” пояснюється недостатнім рівнем кваліфікації вищого керівництва (5 б.), слабкої системної підготовки кадрів (5 б.), низьким рівнем рентабельності витрат на персонал (-1,65 тис. грн.) та продуктивності праці (-261,61 тис. грн.). Ситуація, що склалася у відсталих банках потребує поглибленого аналізу роботи вищого менеджменту для прийняття управлінських рішень, щодо стабілізації та підвищення рівня управління персоналом. Якість і ефективність розробленого і впровадженого рішення визначається професіоналізмом і досвідом керівника. Сучасні керівники повинні мати знання, уміння, навички і досвід, що дозволяють не тільки адекватно реагувати на зміни управлінських ситуацій, але

і передбачати їх. У цьому зв'язку найважливіша роль у процесі управління приділяється розробці і реалізації обґрунтованих управлінських рішень.

Наступним показником, який аналізувався для визначення рівня та підвищення ефективності корпоративного управління банків став рівень організації системи управління ризиками. Для оцінки рівня організації системи управління ризиками було проаналізовано дев'ять первинних показників, які отримані в результаті проведення експертної оцінки і перевірені на статистичну значимість та адекватність процесу, що підлягав аналізу: наявність внутрішніх документів (політики, процедури), що описують процес управління ризиками, існування підрозділу (Комітету з ризиків, департаменту з ризик менеджменту) як незалежної одиниці, наявність директора з ризиків, чіткість поділу функцій і повноважень, що виключає конфлікт інтересів, обізнаність про ризик, забезпечення захисту при прийнятті ризику, управлінні ризиками та внутрішній аудит, структура лімітів, наявність системи внутрішньої звітності та використання інформаційних технологій. В результаті дослідження було виявлено досить високий рівень управління ризиками у першій і другій групі банків з іноземним капіталом. Так три банки отримали найбільше значення даного показника, рівним 1, а саме: ПАТ “Укрсоцбанк”, ПАТ “Сітібанк”, ПАТ “ІНГ Банк Україна” (додаток В, табл. В.3, рис. В.4). Стосовно третьої групи вітчизняних банків, слід відмітити суттєвий розрив у рівні управління ризиками, так два банки – ПАТ “КБ “ХРЕШАТИК” та ПАТ “ПУМБ”, що досягти значення 0,66 випереджають п'ять відсталих банки: ПАТ “Брокбізнесбанк” (0,02), ПАТ “БАНК ¾” (0,05), ПАТ “Імексбанк” (0,14), ПАТ “КБ “Актив-банк” (0,17) та ПАТ “КБ “Фінансова ініціатива” (0,18) в середньому у 6 разів. Недостатня увага Правління Банку до такого важливого показника ставить під загрозу безпечне функціонування банку. Основними функціями ризик-менеджменту мають стати: забезпечення проведення кількісної та якісної оцінки ризиків, на які наражається банк; ідентифікація і моніторинг порушення лімітів; аналіз можливих сценаріїв; підготовка звітності щодо ризикових позицій та надання рекомендацій Правлінню щодо їх

оптимального значення; участь в кредитному процесі в частині оцінки фінансового стану позичальників та оцінки ліквідності забезпечення, аналізу кредитних продуктів та процесів.

Результати розрахунку рівня прозорості структури власності та корпоративної структури банку за 2014 рік представлені у додатку В (табл. В.4, рис. В.5). Для оцінки даного показника було проаналізовано доступність інформації: про акції та їх вартість, структуру акціонерного капіталу, частку керівництва в акціях банку, збори акціонерів, дивідендну політику і суму виплачених дивідендів, наявність Уставу та внутрішніх положень, Кодекс корпоративного управління, дочірні, асоційовані та спільні підприємства. Така інформація є особливо важливою сьогодні, коли у клієнтів та інвесторів останнім часом значно знизилася довіра до банків. Найвищого рівня корпоративної структури досягли чотири банки першої групи: ПАТ “КБ “ХРЕЩАТИК” (0,71), ПАТ “Брокбізнесбанк” (0,71), ПАТ “Златобанк” (0,59), “Київська Русь” (0,59), два банки другої групи: ПАТ “Укрсоцбанк” (0,6), “Укрсиббанк” (0,5) та два вітчизняні банки третьої групи: АТ “ОТП Банк” (0,5), ПАТ “Кредит Європа Банк” (0,49). Найгіршими за даним показником є шість банків: ПАТ “Імексбанк” (0,05), ПАТ “Профінбанк” (0,05), ПАТ “Сітібанк” (0,1), ПАТ “Піреус Банк” (0,1), ПАТ Акціонерний Банк “Південний” (0,18) і ПАТ “ІНГ Банк Україна” (0,18). Зважаючи на отримані результати, банкам необхідно прийняти відповідні управлінські рішення, оскільки повне і оперативне розкриття інформації сприяє підвищенню довіри до банки з боку вкладників та інвесторів, що набуває особливого значення в умовах економічної нестабільності.

Дослідження фінансової прозорості проводилось за 11-ма факторами, а саме доступністю інформації про: річну звітність за МСФЗ, квартальну звітність, звіти аудиторів, показники якості та структури кредитного портфелю, показники ліквідності, відкритість облікової політики, організаційну структуру банку, регіональну мережа, систему управління ризиками, структуру

зобов'язань, операції з пов'язаними сторонами, , стратегію розвитку банку, кредитний рейтинг.

Згідно з результатами дослідження фінансової прозорості українських та зарубіжних банків, які працюють в нашій країні, середній індекс фінансової прозорості 29 банків, що аналізуються, дорівнює 64,3%, що вказує на недостатньо високий рівень прозорості банківської системи України у порівнянні з міжнародною практикою розкриття інформації. Шістку лідерів за рівнем прозорості фінансової звітності та операційної інформації із максимальним значенням рівним 100% склали три банки другої групи: “Райффайзен Банк Аваль”, ПАТ “Піреус Банк”, ПАТ “Кредобанк” та три банки третьої групи: ПАТ “КБ “ХРЕШАТИК”, ПАТ “БАНК $\frac{3}{4}$ ”, ПАТ “ПУМБ” (додаток В, табл. В.5, рис. В.6). Крім того, до групи банків-лідерів також увійшли ПАТ Укрсоцбанк (92,3%), шість банків із 100% іноземним капіталом: АТ “Астра Банк” (71,6%), АТ “ОТП Банк” (72%), ПАТ “Креді Агріколь Банк” (72%), ПАТ “ПроКредит Банк” (72%), ПАТ “Сітібанк” (72%), ПАТ КБ “Правекс-Банк” (71,6%), один вітчизняний ПАТ “КБ “Актив-банк” (71,6%). Найбільш низький показник розкриття інформації серед обраних для дослідження банків у ПАТ “Імексбанк” (7%) та ПАТ “Кредит Європа Банк” (10%). Незважаючи на те, що в останні роки на вимогу регулятора українські банки стали розкривати більше фінансової інформації, є певні документи, які банки відкривають неохоче.

Наступним показником, який характеризує рівень корпоративного управління банку стала прозорість роботи Наглядової ради та менеджменту. Даний показник був розрахований на основі чотирьох значень наступних первинних показників, які описують ступінь повноти і доступності інформації: про Наглядову Раду, про Правління банку та його повноваження, про інші колегіальні органи та про винагороду топ-менеджменту. Згідно з результатами дослідження прозорості Наглядової ради та менеджменту найвищого рівня, що досяг максимального значення 100% досягли 11 з 29 досліджуваних банків: ПАТ “ПУМБ”, ПАТ “БАНК $\frac{3}{4}$ ”, ПАТ “Брокбізнесбанк”, ПАТ “Златобанк”,

ПАТ “КБ “Актив-банк”, ПАТ “КБ “ХРЕЩАТИК”, “Київська Русь”, “Райффайзен Банк Аваль”, ПАТ “Креді Агріколь Банк”, ПАТ КБ “Правекс-Банк” (додаток В, табл. В.6, рис. В.7). Найнижчий рівень даного показника зафіксовано у ПАТ “Дойче Банк ДБУ” (5%), ПАТ “ІНГ Банк Україна” (5%) та ПАТ Акціонерний Банк “Південний” (10%).

Зважаючи на те, що весь банківський бізнес знаходиться під впливом сукупності однакових факторів мікро- та макросередовища, а саме кон’юнктури фінансово ринку, рівня конкуренції, грошово-кредитної політики, політико-правових факторів та макроекономічних чинників, умовами ефективності стають внутрішні фактори, які знаходяться під контролем керівництва. Тому для визначення рівня корпоративного управління банку також аналізувався процес прийняття управлінських рішень.

Для дослідження були відібрані дані про структуру власників банку, долю керівництва в акціонерному капіталі та кількість директорів. Аналіз даних показав, що має місце чітко виражена диспропорція у рівні забезпечення прийняття рішень у кожній групі банків. Так, для першої групи банків із 100% іноземним капіталом розкид між найвищим значенням, що становить 0,31 у АТ “ОТП Банку” і АТ “Астра Банку” та найнижчим – 0,07 у ПАТ “Сітібанк” становить 4,8 рази (додаток В, табл. В.7, рис. В.8). Для другої групи, в яку зібрані банки із іноземним капіталом, доля якого перевищує 50% диспропорція між Райффайзен Банком Аваль з найвищим рівнем 0,34 і ПАТ “Профінбанком” з найнижчим рівнем забезпечення прийняття рішень 0,13 становить 2,6 рази. Для третьої групи вітчизняних банків рівень диспропорції між найкращим банком “Київська Русь” із значенням 0,55 та банком з найвищим значенням 0,01 аналізованого показника ПАТ “КБ “ХРЕЩАТИК” становить 55,5 рази. Дев’ять банків із 29 досліджуваних банків мають низький рівень забезпечення прийняття управлінських рішень, а саме: ПАТ “КБ “ХРЕЩАТИК” (0,01), ПАТ “Сітібанк” (0,07), ПАТ “ПроКредит Банк” (0,09), ПАТ “Дойче Банк ДБУ” (0,13), ПАТ “ІНГ Банк Україна” (0,13), ПАТ “Унікредіт Банк” (0,13), ПАТ “Профінбанк” (0,13), ПАТ “ПУМБ” (0,13), ПАТ “КБ “Фінансова

ініціатива” (0,13). Керівництву цих необхідно ретельно дослідити даний напрямок та вжити заходів для підвищення ефективності прийняття управлінських рішень.

Таким чином, ми проаналізували рівень корпоративного управління трьох груп банків в розрізі часткових показників, внесок кожного з яких у інтегральний індекс рівня корпоративного управління банку представлений на рис. 6.9.

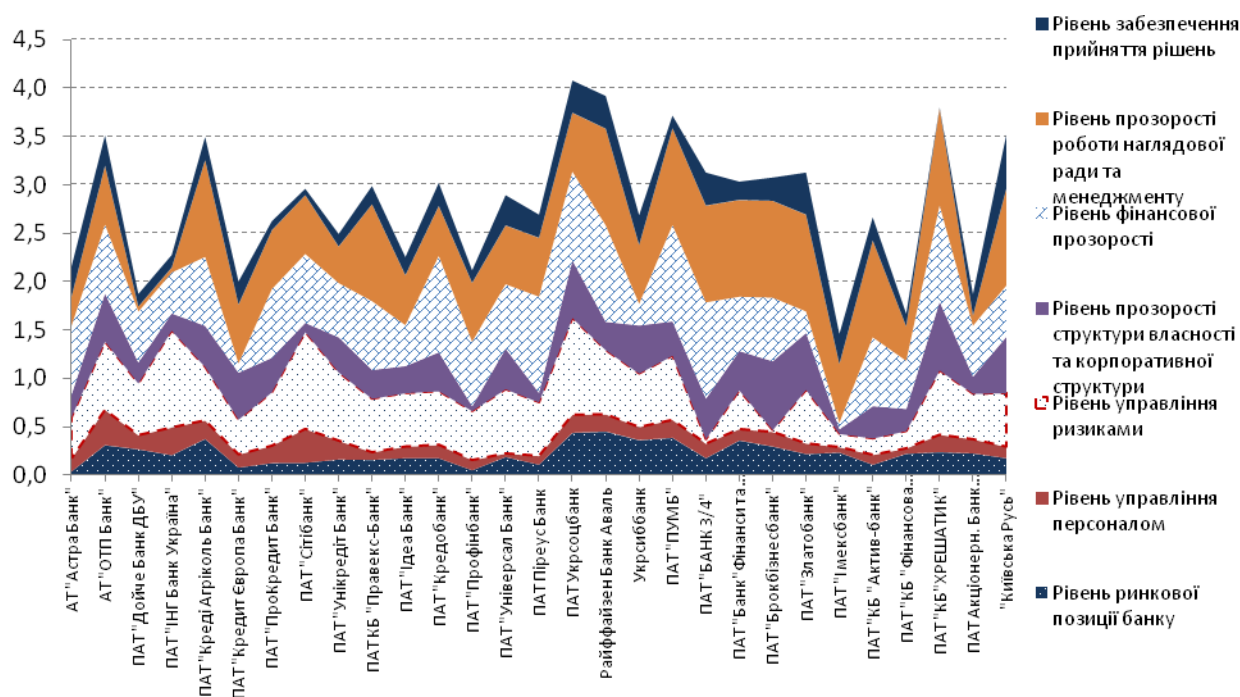


Рис. 6.9. Внесок значень часткових індексів у інтегральний індекс рівня корпоративного управління банку

Розрахована інтегральна оцінка рівня корпоративного управління банку (додаток В, табл. В.7, рис. В.9-В.11) демонструє незначну диференціацію інтегрального індексу в досліджуваній вибірці банків. Для першої групи банків із 100% іноземним капіталом відхилення від середнього рівня (0,38) становить 11,5% , для другої групи – 7,5% і для третьої групи вітчизняних банків – 15,9%.

Найкращих результатів щодо рівня корпоративного управління досягли ПАТ “Укрсоцбанк” (0,56), “Райффайзен Банк Аваль” (0,53), ПАТ “ПУМБ” (0,5), ПАТ “КБ “ХРЕШАТИК” (0,5), АТ “ОТП Банк” (0,49), ПАТ “Креді Агріколь

Банк” (0,48), найгіршого – ПАТ “Імексбанк” (0,2), ПАТ “КБ “Фінансова ініціатива” (0,23), ПАТ “Дойче Банк ДБУ” (0,25), ПАТ “Кредит Європа Банк” (0,27) ПАТ Акціонерн. Банк “Південний” (0,26) (рис. 6.10).

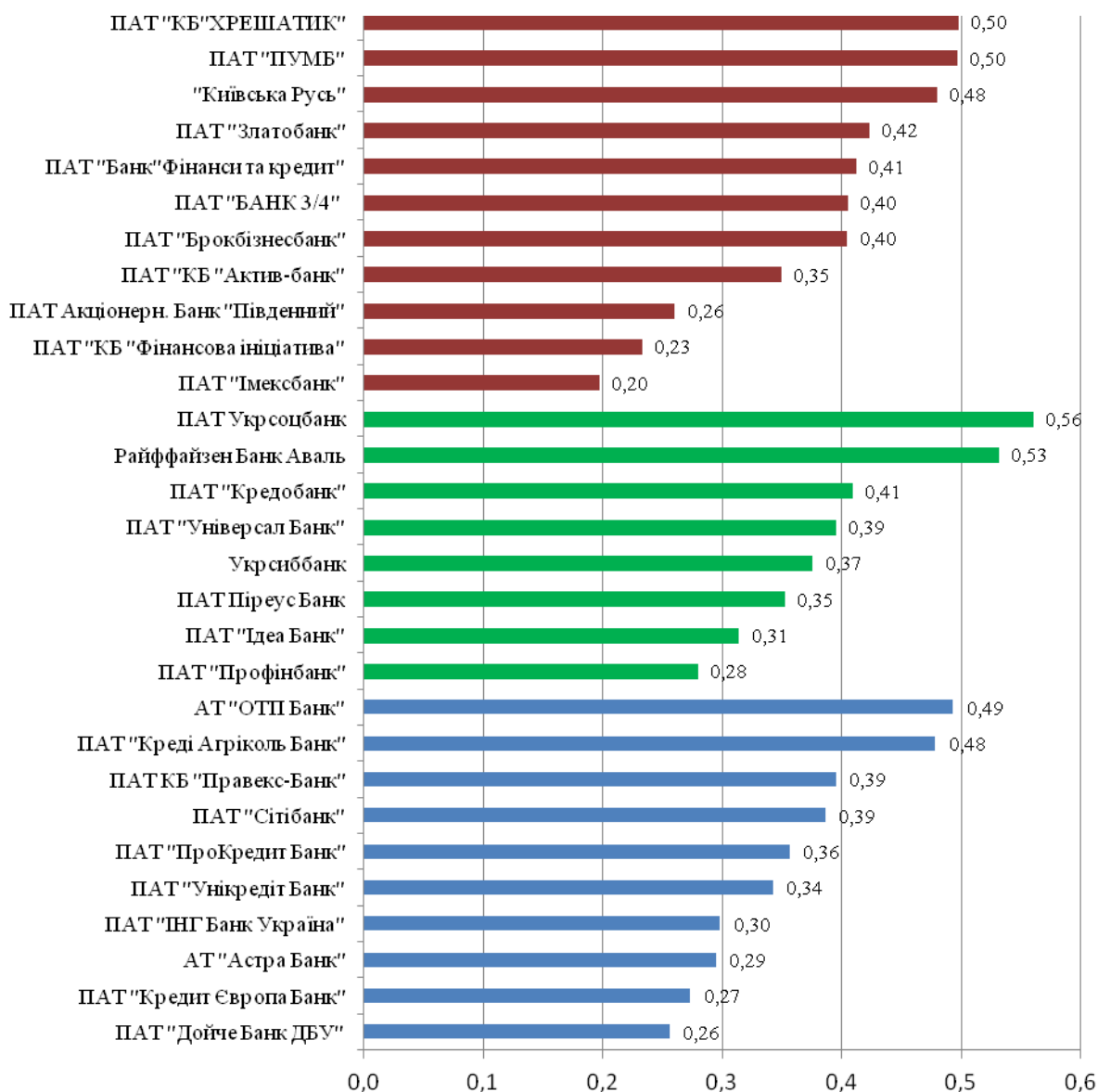


Рис. 6.10. Інтегральний індекс корпоративного управління банків за трьома групами у 2014 р.

Зіставивши отримані результати з нормативним (0,35) та пороговим (0,2) значенням даного показника, приходимо до висновку, що, нажаль, ПАТ “Імексбанк” не пересік порогового значення і за матрицею типології знаходиться в стані загрози, а 11 банків: ПАТ “Дойче Банк ДБУ”, ПАТ “Дойче Банк ДБУ”, АТ “Астра Банк”, ПАТ “ІНГ Банк Україна”, ПАТ “Профінбанк”,

ПАТ “Ідеа Банк”, ПАТ “КБ “Фінансова ініціатива”, ПАТ Акціонерний Банк “Південний”, ПАТ “Унікредіт Банк”, ПАТ “Піреус Банк”, ПАТ “КБ “Актив-банк” – у стані ризику щодо рівня корпоративного управління банком.

Пріоритетами розвитку на найближчу стратегічну перспективу мають стати підвищення рівня ринкової позиції банку, зокрема значно вищого рівня ринкової частки банку по депозитах фізичних осіб, ринкової частки банку по кредитах, підвищення темпів росту по активах банку в порівнянні з ростом по банківській системі, збільшення та удосконалення сучасного ряду банківських продуктів; підвищення рівня забезпечення прийняття рішень та управління персоналом, а саме: подальше підвищення кваліфікаційного рівня керівництва банку, сприяння та підтримка системної підготовки кадрів, проведення структурної, кадрової та фінансової оптимізації банківських установ для забезпечення оптимізації витрат на персонал та підвищення продуктивності праці; посилення уваги до організації системи управління ризиками.

Відповідно до запропонованої методики попередньо був проведений аналіз та оцінювання досягнутого рівня банків України за напрямками прибутковості роботи та рівня корпоративного управління банків. Розраховані індекси представлені у табл. Б.6–Б.7 та В.7 відповідних додатків.

Результати дослідження засвідчують, що в Україні існує значна диференціація як за прибутковістю, так і за рівнем корпоративного управління банків.

Дані таблиці 6.5 свідчать про дещо стійку диференціацію банків України за рівнем корпоративного управління, що для трьох груп банків приблизно становить 2 рази порівняно з розкидом диференціації за індексом прибутковості роботи банків за групами. Так для першої групи даний показник становить 4,6 рази, для другої – 13,5 раз, і для третьої 1,9 раз.

Таким чином, ми проаналізували функціонування банків України в розрізі інтегральних індексів прибутковості роботи та рівня корпоративного управління банку, внесок кожного з яких в комплексний інтегральний індекс загальної ефективності роботи банку представлений на рис. 6.11.

Таблиця 6.5.

Диференціація інтегральних показників за трьома групами банків України*

Інтегральні індекси	Нормативне значення	Порогове значення	Максимальне значення	Мінімальне значення	Рівень диференціації, разів
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом					
Індекс прибутковості роботи	0,11	0,02	(0,41) ПАТ "Сітібанк"	(0,09) ПАТ КБ "Правекс-Банк"	4,6
Індекс корпоративного управління	0,35	0,02	(0,49) АТ "ОТП Банк"	(0,26) ПАТ "Дойче Банк ДБУ"	1,9
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)					
Індекс прибутковості роботи	0,11	0,02	(0,27) ПАТ Піреус Банк	(0,02) ПАТ "Профінбанк"	13,5
Індекс корпоративного управління	0,35	0,02	(0,56) ПАТ Укрсоцбанк	(0,28) ПАТ "Профінбанк"	2
ІІІ група – Вітчизняні банки					
Індекс прибутковості роботи	0,11	0,02	(0,27) ПАТ "БАНК 3/4"	(0,14) ПАТ "Брокбізнесбанк"	1,9
Індекс корпоративного управління	0,35	0,02	(0,5) ПАТ "ПУМБ"	(0,2) ПАТ "Імексбанк"	2,5

* – розраховано автором



Рис. 6.11 – Внесок значень інтегральних індексів в комплексний інтегральний індекс загальної ефективності роботи банків

Розрахована інтегральна оцінка рівня загальної ефективності роботи банків (рис. 6.12) демонструє диференціацію інтегрального індексу в за групами.

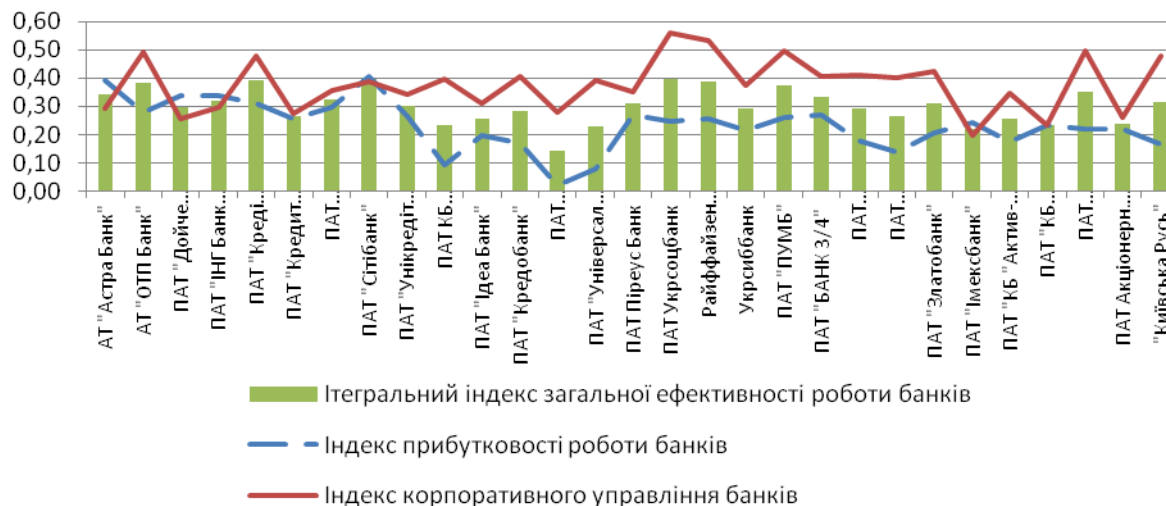


Рис. 6.12 – Інтегральний індекс загальної ефективності роботи банків та його складові

Коефіцієнт відхилення від середньогрупового рівня (0,3) для ПАТ "Укрсоцбанк" і ПАТ "Сітібанк" з показником 0,4 становить +32,8%, тоді як для ПАТ "Профінбанк" зі значенням показника 0,14 відхилення становить – 53,5% (рис. 6.13).

Найвищий рівень загальної ефективності роботи банків демонструють ПАТ "Сітібанк" (0,4), ПАТ "Укрсоцбанк" (0,4), ПАТ "Креді Агріколь Банк" (0,39), "Райффайзен Банк Аваль" (0,39), АТ "ОТП Банк" (0,38) і ПАТ "ПУМБ" (0,37). Найгірші показники демонструють – ПАТ "Профінбанк" (0,14), ПАТ "Імексбанк" (0,22), ПАТ "Універсал Банк" (0,23) та ПАТ Акціонерний Банк "Південний" (0,24).

Таким чином, результати інтегральної оцінки загальної ефективності роботи банків, що здійснює вплив на рівень капіталізації економіки, показали значні диспропорції рівнів їх функціонування за окремими напрямками.

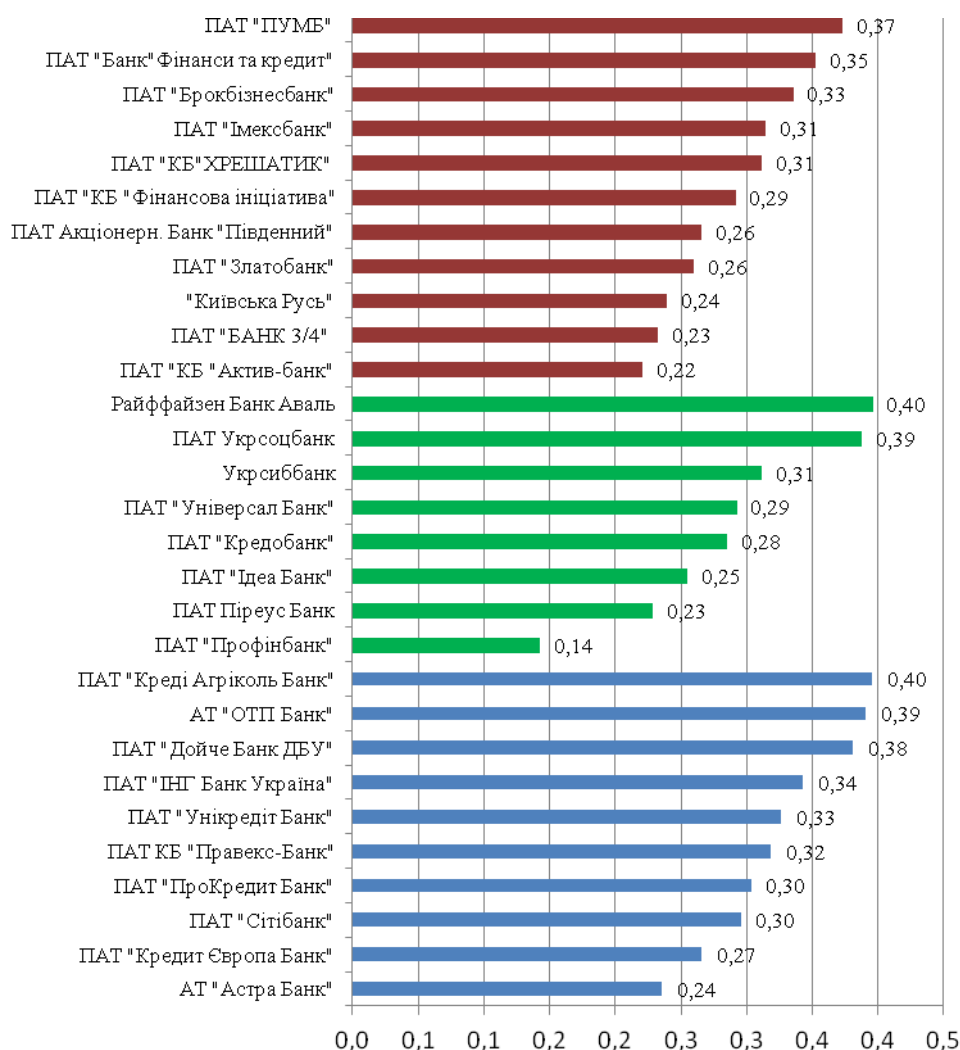


Рис. 6.13. Інтегральний індекс загальної ефективності роботи банків

У зв'язку з цим, слід виокремити основні причини, які зумовлюють негативну динаміку залучення кредитних ресурсів в реальний сектор економіки та обмежують рівень капіталізації економіки регіонів з метою пошуку шляхів покращення ситуації, що складається.

Такі причини слід шукати у площині умов надання кредитних ресурсів, якими є: повернення, платність та строковість. Зупинимось на обґрунтуванні причин скорочення капіталізації регіону через банківський сектор з врахуванням зазначених трьох умов.

Однією із основних умов надання кредитних коштів є гарантія їх повернення кредиторам. У даній площині на перший план виходить питання кредитного ризику, адже вплив зовнішніх та внутрішніх факторів спричиняє

ймовірність непогашення фінансових зобов'язань перед банківськими структурами. Тому важливим у вирішенні питання отримання кредитних коштів є співвідношення між рівнем доходності від використання кредитних ресурсів та їх вартістю. У випадку перевищення ефективності використання коштів їх вартості – рішення вважається прийнятним і навпаки.

Проблемою у даному випадку є правдивість прогнозних параметрів ефективності використання кредитних ресурсів, адже прорахунки у прогнозах можуть спричинити неповерненість кредитних ресурсів та утворення проблемної заборгованості. Така ситуація не задовільнить одну із основних умов надання кредитних коштів - повернення.

Пріоритетними напрямками покращення ситуації для забезпечення виконання умови *повернення* при наданні кредитних коштів та забезпеченні ефективного перерозподілу фінансових потоків в межах кредитного процесу на сучасному етапі розвитку регіонів країни, на нашу думку, є:

- створення умов для стабілізації грошової одиниці з метою мінімізації інфляційних ризиків;
- сприяння надання кредитів у вітчизняній валюті;
- реалізація системи превентивних заходів виявлення недобросовісних позичальників;
- підвищення ефективності банківського контролю за кредитними операціями.

Питання платності як умови надання кредитних коштів передбачає повернення позичальником не лише отриманих у кредит ресурсів, а й сплати відсотків за користування ними. У зв'язку з цим, дана умова стимулює не лише підвищення рівня капіталізації суб'єктів господарювання, які потребували кредитних коштів, за рахунок ефективного використання позикового капіталу, а й забезпечує підвищення капіталізації банківського сектора шляхом підвищення його прибутковості.

Пріоритетними напрямками покращення ситуації для забезпечення виконання умови *платності* при наданні кредитних коштів та забезпеченні

ефективного перерозподілу фінансових потоків в межах кредитного процесу на сучасному етапі розвитку регіонів країни, у доповнення до наведених вище пріоритетів для забезпечення умови повернення, на нашу думку, є:

- стимулювання розвитку внутрішнього ринку;
- підвищення купівельної спроможності населення;
- підвищення конкурентоспроможності вітчизняної продукції та послуг на інноваційних засадах.

Наведені пріоритети мають загальноекономічне спрямування, оскільки вимогою платності є виключно економічна ефективність позичальника, що є передумовою підвищення капіталізації економіки регіонів.

Питання строковості як умови надання кредитних ресурсів передбачає своєчасність повернення коштів та з позиції капіталізації економіки регіону створює умови для забезпечення кругообігу фінансових потоків від кредитора до позичальника. При цьому забезпечення такої умови створює підґрунтя для надання нових кредитів банківськими структурами, нарощуючи капіталізацію своїх доходів.

Пріоритетними напрямками покращення ситуації для забезпечення виконання умови *строковості* при наданні кредитних коштів та забезпеченні ефективного перерозподілу фінансових потоків в межах кредитного процесу на сучасному етапі розвитку регіонів країни, у доповнення до наведених вище пріоритетів повернення та платності, на нашу думку, є:

- дотримання кредитної дисципліни позичальниками;
- відкритий доступ до інформації про недобросовісних позичальників;
- реалізація ефективної системи штрафних санкцій за прострочення платежів.

Таким чином, забезпечення основних умов надання кредитних коштів дозволить вирішити важливе питання з підвищення впливу банківського сектора на рівень капіталізації економіки регіонів.

ВИСНОВКИ

Проблема капіталізації є надзвичайно актуальною, оскільки існує прямий зв'язок між капіталізацією та економічним зростанням, як на макро-, так і мезо- та мікрорівнях. Більше того, у ринкових умовах господарювання капіталізація є визначальним чинником економічного зростання, що забезпечує розширений кругообіг грошових та інших фондів, генеруючи мультиплікативний ефект від вкладання ресурсів, що і є передумовою соціально-економічного розвитку. Окремим аспектом дослідження процесу капіталізації економіки регіонального рівня є визначення ролі банківського сектора серед його структурних джерел наповнення, що характеризують активні операції фінансово-кредитних установ.

Капіталізація або капіталізована додаткова вартість, формувала фонд капіталістичного накопичення, який із капіталістичним розвитком використовувався переважно на придбання додаткових виробничих ресурсів та робочої сили. Сьогодні цей фонд також використовується на наукові дослідження, одержання нової інформації, застосування нових методів управління та організації виробництва.

Зважаючи на це, одним із дієвих інструментів підвищення ефективності функціонування, а також забезпечення загального економічного розвитку підприємств є розвиток капіталізації. Зарубіжна практика засвідчує, що показник капіталізації є одним із найважливіших базисних складових економічних характеристик стану і функціонування підприємства та широко використовується зовнішніми аналітиками при аналізуванні його фінансово-господарської діяльності, а також слугує індикатором оцінювання наявного потенціалу підприємства.

Отже, запропонована колективна монографія є актуальною та своєчасною.

У монографії висвітлюються теоретико-методологічні засади дослідження капіталізації економіки регіону, зокрема, порушуються такі питання як: теоретико-методологічні засади дослідження капіталізації

економіки регіону, інноваційне стимулювання капіталізації економіки регіонів, особливості капіталізації суб'єктів господарювання та малого бізнесу, фіскальна децентралізація як ефективний механізм перерозподілу фінансових ресурсів між центральним та локальним рівнями управління, розвиток фондового ринку як механізм підвищення капіталізації економіки регіону, вплив банківського сектора на капіталізацію економіки регіону.

Детально розглянуто такі питання як: вплив малого підприємництва на капіталізацію регіону, теоретико-концептуальний підхід до ідентифікації фіскальної децентралізації, моделі фіскально-бюджетного федералізму, впровадження децентралізації в Україні: виклики та шляхи їх нівелювання, роль фондового ринку у підвищенні капіталізації економіки регіону, закордонний досвід фінансового стимулювання інноваційної діяльності в контексті сталого розвитку, перспективи стимулювання капіталізації економіки регіонів України за допомогою фінансових інновацій, застосування методики моделювання балансу до розробки політики капіталізації суб'єктів господарювання, специфіка та проблеми розвитку сучасного фондового ринку України, фінансування економіки регіону з урахуванням ефективного функціонування ринку цінних паперів, дослідження ролі банківського сектора у капіталізації економіки регіону, методичні та прикладні засади оцінки загальної ефективності роботи банку як передумови капіталізації регіону, аналіз та оцінка загальної ефективності роботи банків, сутність капіталізації економіки регіону, сутність капіталізації економіки регіону, теоретичні аспекти інноваційного стимулювання капіталізації економіки регіонів.

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1

Територія та кількість наявного населення за регіонами України на 1 грудня 2013 року

Адміністративно-територіальні одиниці	Територія, тис. км ²	Кількість населення, тис. осіб	міське, тис. осіб	Сільське, тис. осіб	% міського населення	Українці, %	Щільність населення на 1 км ² , осіб
Україна	603,5	45439,8	31341,0	14098,8	69,0		75,5
АРК	26,1	1967,2	1233,4	733,8	62,7	24	75,3
Вінницька	26,5	1619,3	815,4	803,8	50,4	95	61,7
Волинська	20,1	1041,3	543,6	497,8	52,2	97	51,6
Дніпропетровська	31,9	3293,8	2752,8	541,0	83,6	79,3	104,0
Донецька	26,5	4346,7	3940,1	406,6	90,6		166,0
Житомирська	29,8	1263,4	739,9	523,4	58,6	90	42,7
Закарпатська	12,8	1256,9	466,9	790,0	37,1	80	98,1
Запорізька	27,2	1777,0	1369,8	407,2	77,1	70	65,9
Івано-Франківська	13,9	1382,4	600,9	781,5	43,5	97	99,1
Київська	28,1	1725,1	1069,8	655,3	62,0	92	61,1
Кіровоградська	24,6	988,2	618,1	370,1	62,5	90	40,8
Луганська	26,7	2240,8	1946,3	294,5	86,9	58	85,2
Львівська	21,8	2539,2	1546,2	993,0	60,9	85	116,4
Миколаївська	24,6	1168,9	794,0	374,9	67,9	82	47,9
Одеська	33,3	2396,3	1603,4	792,9	66,9	63	71,7
Полтавська	28,8	1459,0	899,2	559,8	61,6	91	51,4
Рівненська	20,1	1158,14	553,6	605,0	0,0	96	57,6
Сумська	23,8	1133,9	772,1	361,8	68,1	89	48,4
Тернопільська	13,8	1073,7	475,1	598,6	44,2	97	78,2
Харківська	31,4	2737,8	2202,6	535,2	80,5	70	87,3
Херсонська	28,5	1073,2	656,6	412,6	61,2	82	38,1
Хмельницька	20,6	1307,8	729,7	678,1	55,8	94	64,0
Черкаська	20,9	1260,7	712,6	548,1	56,5	93	61,1
Чернівецька	8,1	908,5	388,0	520,5	42,7	93	111,8
Чернігівська	31,9	1067,9	682,4	385,4	63,9	75	34,1
м. Київ	0,8	2866,5	2866,5		100,0		3368,0
м. Севастополь	0,9	385,7	361,9	23,8	93,8		441,4

Розміщення обласних центрів

Адміністративно-територіальні одиниці	Радіус доступності до обл. центру		Розміщення обласного центру				Компактність			
	Не попадають до радіуса доступності	Підпадають під вплив декількох радіусів доступності	Центральне	Наближено центральне	нецентральне	Периферійне	Компактні	Умовно компактні	Некомпактні	Видовжені
АРК	Керч				+			+		
Вінницька	південний-схід	+			+		+			
Волинська		крім пн. – зх.				+	+			
Дніпропетровська	пд. – зх. Кривий Ріг	+	+					+		
Донецька		+	+					+		
Житомирська		+			+			+		
Закарпатська		Крім заходу				+				+
Запорізька	Бердянськ, Мелітополь	+				+	+			
Івано-Франківська		+		+					+	
Київська		+			+				+	
Кіровоградська	Західна частина	+			+					+
Луганська	північ	+			+			+		
Львівська		крім заходу		+				+		
Миколаївська	північ: Первомайськ	+				+			+	
Одеська	північ: Котовськ, південь: Ізмаїл	+			+					+
Полтавська		+			+			+		
Рівненська		+			+					+
Сумська	Ромни, Конотоп, Шостка	+			+				+	
Тернопільська		+		+				+		
Харківська	Лозова, Ізюм	+			+		+			
Херсонська	+	+				+		+		
Хмельницька		+	+							+
Черкаська	Умань	+			+					+
Чернівецька	Прилуки		+							+
Чернігівська		+			+			+		

Регіональна мережа банків І групи

№	Банки Області	АТ «Астра Банк»	АТ "ОТП Банк"	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	ПАТ "Креді Агріколь Банк "	ПАТ "Кредит Європа Банк"	ПАТ "ПроКредит Банк"	ПАТ "Сітібанк"	ПАТ "Унікредіт Банк"	ПАТ КБ "Правекс-Банк"
1	Вінницька	-	4	-	-	10	-	-	-	1	9
2	Волинська	-	3	-	-	5	-	-	-	1	3
3	Дніпропетровська	3	13	-	-	13	-	2	-	2	26
4	Донецька	2	10	-	-	15	-	3	-	2	15
5	Житомирська	-	3	-	-	7	-	-	-	1	8
6	Закарпатська	-	6	-	-	4	-	-	-	1	8
7	Запорізька	-	9	-	-	12	-	1	-	1	8
8	Івано-Франківська	-	1	-	-	4	-	1	-	1	5
9	Київська	6	23	1	1	37	1	18	1	13	89
10	Кіровоградська	-	1	-	-	3	-	-	-	1	5
11	Луганська	-	6	-	-	10	-	-	-	1	12
12	Львівська	4	5	-	-	16	-	3	-	1	9
13	Миколаївська	-	6	-	-	3	-	-	-	1	5
14	Одеська	3	10	-	-	8	-	1	-	2	7
15	Полтавська	-	4	-	-	15	-	1	-	1	8
16	Рівненська	-	1	-	-	1	-	-	-	1	4
17	Сумська	-	3	-	-	7	-	-	-	1	6
18	Тернопільська	-	1	-	-	1	-	-	-	-	3
19	Харківська	5	12	-	-	22	-	2	-	2	23
20	Херсонська	-	1	-	-	6	-	-	-	1	4
21	Хмельницька	-	3	-	-	2	-	-	-	-	5
22	Черкаська	-	2	-	-	3	-	-	-	1	4
23	Чернігівська	-	1	-	-	3	-	-	-	-	5
24	Чернівецька	-	1	-	-	1	-	-	-	1	1
25	АР Крим	-	8	-	-	5	-	-	-	2	7

Регіональна мережа банків II групи

№	Банки	ПАТ «Ідеа Банк»	ПАТ «Кредобанк»	ПАТ «Профінбанк»	ПАТ «Універсал Банк»	ПАТ «Укрсоцбанк»	Райффайзен Банк Аваль	Укрсиббанк	АТ «Піреус Банк МКБ»
	Області								
1	Вінницька	3	1	-	1	11	31	25	-
2	Волинська	1	8	-	1	8	27	7	-
3	Дніпропетровська	9	3	-	2	26	61	51	-
4	Донецька	11	3	7	3	38	30	34	-
5	Житомирська	1	1	-	1	6	28	9	-
6	Закарпатська	2	7	-	1	10	23	15	-
7	Запорізька	3	1	-	2	23	30	21	-
8	Івано-Франківська	14	5	-	1	9	24	7	-
9	Київська	13	18	1	24	54	41	91	1
10	Кіровоградська	1	1	-	-	8	26	11	-
11	Луганська	2	-	-	1	15	22	17	-
12	Львівська	9	44	1	6	17	36	24	-
13	Миколаївська	2	3	-	-	10	31	11	-
14	Одеська	6	1	-	2	21	44	41	-
15	Полтавська	2	-	-	1	8	32	13	-
16	Рівненська	2	3	-	1	4	20	8	-
17	Сумська	1	1	-	-	7	28	9	-
18	Тернопільська	2	4	-	1	10	24	13	-
19	Харківська	7	5	-	2	38	45	41	-
20	Херсонська	1	6	-	1	7	29	12	-
21	Хмельницька	1	3	-	1	12	24	9	-
22	Черкаська	1	3	-	-	6	26	12	-
23	Чернігівська	1	1	-	1	7	28	10	-
24	Чернівецька	1	2	-	-	9	21	10	-
25	АР Крим	3	6	-	2	12	28	23	-

Регіональна мережа банків II групи

№	Банки Області	ПАТ "ПУМБ"	ПАТ "БАНК 3/4"	ПАТ "Банк" "Фінанси та кредит"	ПАТ "Брокбізнесбанк"	ПАТ "Златобанк"	ПАТ "Імексбанк"	ПАТ "КБ "Актив-банк"	ПАТ "КБ "Фінансова ініціатива"	ПАТ "КБ"ХРЕШАТИК"	ПАТ Акціонерний Банк "Південний"	ПАТ «Банк «Київська Русь»»
1	Вінницька	2	-	3	3	1	10	-	1	17	1	7
2	Волинська	1	-	5	7	1	3	-	1	1	1	2
3	Дніпропетровська	7	-	29	37	9	21	4	7	1	17	3
4	Донецька	43	-	22	14	8	12	6	7	1	4	31
5	Житомирська	2	-	5	6	1	7	-	1	1	-	1
6	Закарпатська	-	-	3	11	2	3	-	2	2	1	1
7	Запорізька	7	-	17	8	3	5	1	2	2	5	-
8	Івано-Франківська	1	-	13	14	2	3	1	2	3	-	6
9	Київська	18	2	41	48	14	35	5	23	53	10	39
10	Кіровоградська	1	-	5	2	2	10	-	1	2	12	1
11	Луганська	6	-	8	23	1	5	1	2	3	1	11
12	Львівська	7	1	8	12	5	10	2	5	4	9	16
13	Миколаївська	6	-	7	18	1	17	1	2	2	5	7
14	Одеська	9	-	20	13	1	86	1	3	4	49	10
15	Полтавська	2	-	34	4	2	8	-	4	2	-	2
16	Рівненська	1	-	16	4	1	6	-	1	2	-	-
17	Сумська	2	-	6	12	1	2	-	1	5	-	-
18	Тернопільська	1	-	4	4	1	3	-	3	10	-	1
19	Харківська	7	-	14	14	1	16	1	4	3	-	1
20	Херсонська	2	-	4	23	2	4	-	1	4	-	1
21	Хмельницька	3	-	6	21	1	7	-	3	2	-	1
22	Черкаська	1	-	9	7	1	2	-	4	3	-	9
23	Чернігівська	1	-	3	5	1	3	-	1	1	-	1
24	Чернівецька	1	-	2	5	1	4	-	2	3	-	-
25	АР Крим	6	-	23	10	4	21	1	6	3	16	1

Додаток Б

Таблиця Б.1

Динаміка рентабельності активів (ROA,%) за 2004-2014 рр.

№	Банк	Рік										
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом												
1	АТ "Астра Банк"							0,1	0,2	1,1	1,3	4,3
2	АТ "ОТП Банк"	0,5	0,2	0,5	1,2	2,9	1,3	0,2	-1,5	2,5	2,6	1,3
3	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"								-2,9	-12,9	-7,4	1,8
4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	1,4	1,1	1,5	2,0	2,4	1,9	2,4	1,5	2,8	1,6	4,8
5	ПАТ "Креді Агріколь Банк"	0,3	0,3	0,6	0,7	-2,0	0,5	0,1	-5,3	-0,4	0,7	3,1
6	ПАТ "Кредит Європа Банк"						0,6	0,1	-0,8	0,6	0,6	0,0
7	ПАТ "ПроКредит Банк"	2,0	0,4	2,1	1,9	1,2	0,6	0,0	-2,3	-0,5	0,9	2,1
8	ПАТ "Сітібанк"	2,5	1,6	3,9	3,0	2,3	3,2	7,7	10,8	5,2	7,3	9,3
9	ПАТ "Унікредіт Банк"	0,7	-1,1	-3,5	0,2	-4,3	0,5	0,4	0,0	0,5	0,6	0,8
10	ПАТ КБ "Правекс-Банк"	0,3	0,2	0,5	0,9	2,3	0,4	0,0	-9,4	-3,3	-2,3	-5,8
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)												
1	ПАТ "Ідеа Банк"	0,2	0,2	0,6	0,9	0,9	0,6	0,3	0,2	0,9	0,4	0,4
2	ПАТ "Кредобанк"	0,1	1,4	0,6	0,5	0,7	0,1	-2,6	-9,6	-8,8	2,5	-1,4
3	ПАТ "Профінбанк"	2,9	1,4	1,3	2,1	2,1	0,2	0,4	0,4	0,3	0,2	-28,2
4	ПАТ "Універсал Банк"	0,7	1,2	2,5	0,5	1,1	0,3	0,1	-2,5	-6,9	-6,5	-3,9
5	ПАТ Піреус Банк	0,7	0,5	0,8	0,6	0,8	0,3	0,6	-9,0	-8,0	-15,6	2,0
6	ПАТ Укрсоцбанк	0,9	1,2	1,2	1,1	1,6	1,2	1,6	0,3	0,1	0,0	0,0
7	Райффайзен Банк Аваль	0,1	0,1	0,2	0,1	1,2	1,3	0,8	-3,7	0,0	0,1	0,1
8	Укрсиббанк	0,4	0,6	0,7	0,5	0,3	0,4	0,8	-2,7	-6,8	-11,3	0,3
ІІІ група – Вітчизняні банки												
1	ПАТ "ПУМБ"	0,6	2,3	1,8	1,5	1,3	0,4	0,1	-4,6	1,3	0,8	1,0
2	ПАТ "БАНК 3/4"								0,0	0,0	5,7	0,1
3	ПАТ "Банк"Фінанси та кр."	0,9	0,3	0,3	0,3	1,4	1,9	0,8	-2,3	-0,8	-0,4	0,0
4	ПАТ "Брокбізнесбанк"	0,5	0,5	0,4	0,4	0,9	0,6	0,5	0,1	0,3	0,1	0,0
5	ПАТ "Златобанк"							0,1	0,2	0,0	0,0	0,0
6	ПАТ "Імексбанк"	1,0	0,6	0,7	0,7	0,9	1,0	1,0	-2,0	0,4	0,2	0,0
7	ПАТ "КБ "Актив-банк"	0,1	1,7	0,8	3,5	1,3	1,2	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
8	ПАТ "КБ "Фін. ініціатива"				0,4	0,6	0,6	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
9	ПАТ "КБ"ХРЕШАТИК"	1,0	0,7	0,6	0,6	0,9	0,9	1,4	-1,3	-3,0	-0,5	0,4
10	ПАТ Акц.Банк "Південний"	1,3	1,2	1,1	1,1	1,1	1,2	1,6	0,6	0,4	0,5	0,6
11	"Київська Русь"	0,2	0,5	0,4	0,3	0,3	0,2	0,1	-2,2	0,1	0,1	0,0

Таблиця Б.2

Динаміка рентабельності капіталу (ROE,%) за 2004-2014 рр.

№	Банк	Рік										
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом												
1	АТ "Астра Банк"							0,1	0,3	1,7	2,1	6,9
2	АТ "ОТП Банк"	5,0	2,9	6,5	13,4	33,7	17,7	3,1	-15,3	17,7	17,0	7,5
3	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"								-3,0	-15,0	-20,8	18,4
4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	14,6	16,3	13,7	23,0	17,0	17,3	27,4	10,3	17,5	10,1	26,4
5	ПАТ "Креді Агріколь Б"	2,7	3,4	6,0	8,8	-29,6	3,5	0,6	-121,5	-3,2	6,0	26,2
6	ПАТ "Кредит Європа Банк"						2,6	0,5	-2,8	1,6	1,9	0,0
7	ПАТ "ПроКредит Банк"	7,1	2,7	16,3	18,4	16,2	5,8	0,5	-24,1	-4,2	8,2	17,3
8	ПАТ "Сітібанк"	21,4	15,1	24,8	23,9	23,4	30,4	46,4	55,4	42,8	52,1	56,1
9	ПАТ "Унікредіт Банк"	1,0	-1,5	-5,2	0,8	-7,9	4,1	5,4	0,3	4,6	4,1	5,6
10	ПАТ КБ "Правекс-Банк"	3,5	4,3	5,5	11,0	22,9	3,4	0,0	-59,6	-21,2	-12,4	-23,9
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)												
1	ПАТ "Ідеа Банк"	0,8	1,1	3,4	4,7	5,1	1,3	0,9	0,4	3,7	3,2	3,0
2	ПАТ "Кредобанк"	0,9	11,5	5,3	6,7	9,0	1,3	-31,5	-89,3	-62,7	13,0	-10,2
3	ПАТ "Профінбанк"	11,4	6,9	4,8	7,2	7,2	0,6	1,5	0,8	0,6	0,6	-38,5
4	ПАТ "Універсал Банк"	2,5	4,7	10,3	2,8	8,0	1,6	0,5	-27,6	-108,7	-92,0	-45,4
5	ПАТ Піреус Банк	3,5	2,8	4,7	4,6	8,4	4,4	3,5	-97,4	-97,7	-117,7	9,9
6	ПАТ Укрсоцбанк	7,3	11,0	9,4	11,4	14,9	11,3	15,3	2,1	0,4	0,2	0,1
7	Райффайзен Банк Аваль	0,7	1,3	1,4	1,1	10,5	11,2	7,1	-38,0	0,0	0,5	0,5
8	Укрсиббанк	4,5	8,8	5,3	5,9	3,4	4,5	8,8	-25,4	-64,8	-295,6	2,5
ІІІ група – Вітчизняні банки												
1	ПАТ "ПУМБ"	2,7	8,9	8,7	11,2	8,3	2,5	0,4	-30,5	8,3	6,7	6,4
2	ПАТ "БАНК 3/4"								0,0	0,3	51,0	1,0
3	ПАТ "Банк"Фінанси та "	12,2	3,1	3,5	3,0	14,6	15,7	5,8	-22,2	-10,2	-4,5	0,2
4	ПАТ "Брокбізнесбанк"	4,1	5,7	3,2	3,1	5,9	3,1	3,0	0,8	2,2	1,0	0,0
5	ПАТ "Златобанк"							0,5	1,9	0,1	0,5	0,3
6	ПАТ "Імексбанк"	5,0	3,9	4,9	6,3	7,7	8,4	7,7	-13,8	2,9	1,5	0,3
7	ПАТ "КБ "Актив-банк"	0,3	10,2	7,7	32,9	5,8	5,8	2,0	0,0	0,2	0,2	0,1
8	ПАТ "КБ "Фін. Ініціал."				0,9	3,8	2,0	1,1	0,1	0,1	0,1	0,1
9	ПАТ "КБ"ХРЕШАТИК"	6,9	5,8	6,5	8,5	9,2	7,3	9,6	-13,1	-36,7	-6,5	5,4
10	ПАТ АБ"Південний"	16,1	12,2	10,7	9,6	10,1	12,2	12,6	4,2	2,8	3,4	3,4
11	"Київська Русь"	2,1	5,0	3,8	3,3	3,3	3,0	1,2	-28,2	2,0	1,7	0,0

Таблиця Б.3

Динаміка чистої процентної маржі (%) за 2004-2014 рр.

№	Банк	Рік										
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом												
1	АТ "Астра Банк"							15,8	25,6	21,5	12,3	17,9
2	АТ "ОТП Банк"	4,5	3,0	5,1	5,7	6,3	5,0	4,8	8,6	9,3	9,1	11,4
3	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"									60,0	70,6	288,5
4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	2,7	2,4	3,4	4,0	6,7	6,6	5,7	9,3	8,6	8,0	8,5
5	ПАТ "Креді Агріколь Банк"	4,8	3,9	2,3	1,6	4,6	6,1	4,3	7,9	6,0	5,8	8,4
6	ПАТ "Кредит Європа Банк"						16,7	12,7	18,5	17,0	11,5	17,6
7	ПАТ "ПроКредит Банк"	8,8	8,8	10,2	9,0	9,7	9,5	7,7	9,2	10,0	14,3	15,3
8	ПАТ "Сітібанк"	4,2	4,8	7,0	6,0	4,4	6,0	9,2	17,4	14,1	12,3	19,3
9	ПАТ "Унікредіт Банк"	27,2	21,9	14,7	3,9	6,9	5,2	3,7	6,5	6,1	8,5	12,0
10	ПАТ КБ "Правекс-Банк"	4,1	5,1	5,7	4,2	5,2	6,8	5,7	5,1	4,6	8,6	7,2
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)												
1	ПАТ "Ідея Банк"	1,0	2,6	2,1	1,9	2,0	5,2	10,4	16,9	5,0	3,6	0,5
2	ПАТ "Кредобанк"	6,5	7,9	6,0	4,7	4,7	5,0	5,1	7,1	4,4	5,9	7,0
3	ПАТ "Профінбанк"	6,9	5,8	7,5	8,0	9,8	12,0	10,3	27,7	9,9	8,6	1346,0
4	ПАТ "Універсал Банк"	9,4	7,7	7,9	5,1	4,9	3,9	6,4	10,4	11,4	10,3	10,8
5	ПАТ Піреус Банк	9,1	8,4	6,9	5,0	4,5	3,8	6,1	8,3	4,7	7,3	12,5
6	ПАТ Укрсоцбанк	9,7	8,2	6,6	4,9	4,7	4,0	4,9	7,6	7,9	7,7	10,2
7	Райффайзен Банк Аваль	7,2	6,8	6,2	6,7	6,5	6,0	6,5	8,8	9,6	10,6	15,5
8	Укрсиббанк	5,7	6,9	7,1	4,0	3,6	4,3	4,8	6,8	7,4	10,5	10,1
ІІІ група – Вітчизняні банки												
1	ПАТ "ПУМБ"	8,5	10,0	10,5	6,4	6,2	4,5	4,8	7,6	7,3	7,5	8,9
2	ПАТ "БАНК 3/4"									61,0	53,1	45,8
3	ПАТ "Банк"Фінанси та кр."	2,1	4,9	4,1	2,7	3,0	2,8	3,1	3,6	2,3	2,0	1,4
4	ПАТ "Брокбізнесбанк"	-0,8	-0,7	1,4	0,5	1,8	3,3	3,4	3,5	3,4	1,5	-0,5
5	ПАТ "Златобанк"							3,7	6,5	6,1	6,0	4,4
6	ПАТ "Імексбанк"	5,0	4,4	5,9	4,2	7,0	4,7	5,2	4,0	6,1	6,8	6,9
7	ПАТ "КБ "Актив-банк"	0,8	8,9	8,6	6,5	4,8	4,6	5,1	4,7	3,0	2,5	1,9
8	ПАТ "КБ "Фін. ініціатива"				3,8	5,0	5,8	6,0	5,7	6,2	6,8	8,6
9	ПАТ "КБ"ХРЕШАТИК"	8,8	7,2	5,5	5,1	5,4	5,1	8,0	5,4	4,6	3,8	5,4
10	ПАТ Акц.Банк "Південний"	8,0	7,5	5,7	5,0	5,4	3,5	4,5	3,8	3,7	5,3	4,8
11	"Київська Русь"	7,7	9,1	6,4	5,5	5,5	4,9	5,1	3,5	2,5	2,8	1,4

Таблиця Б.4

Динаміка чистого спреду (%) за 2009-2014 рр.

№	Банк	Рік					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом							
1	АТ "Астра Банк"			9,69	3,85	4,32	4,70
2	АТ "ОТП Банк"	4,03	4,15	8,25	7,73	7,74	7,51
3	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"			0,73	3,83	3,94	2,03
4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	3,58	3,96	6,56	5,78	5,68	6,14
5	ПАТ "Креді Агріколь Банк"	2,91	3,33	5,00	4,52	4,56	5,67
6	ПАТ "Кредит Європа Банк"	1,94	4,60	4,99	9,12	7,37	6,97
7	ПАТ "ПроКредит Банк"	7,58	6,44	7,63	8,67	11,07	10,54
8	ПАТ "Сітібанк"	3,27	5,47	9,44	5,48	4,59	6,58
9	ПАТ "Унікредіт Банк"	3,69	2,89	5,67	4,48	5,36	5,63
10	ПАТ КБ "Правекс-Банк"	4,42	4,18	3,20	3,57	7,98	4,14
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)							
1	ПАТ "Ідеа Банк"					2,02	-0,71
2	ПАТ "Кредобанк"		36,60	7,25	4,81	3,89	3,95
3	ПАТ "Профінбанк"		7,19	8,53	1,13	3,73	-5,95
4	ПАТ "Універсал Банк"	2,56	5,19	8,66	8,02	9,30	6,62
5	ПАТ Піреус Банк		5,10	7,75	3,65	5,30	6,20
6	ПАТ Укрсоцбанк	3,03	4,12	7,04	7,07	7,46	6,73
7	Райффайзен Банк Аваль	4,85	5,39	8,02	7,76	9,22	8,69
8	Укрсиббанк	14,00	3,87	6,30	5,87	7,88	6,19
ІІІ група – Вітчизняні банки							
1	ПАТ "ПУМБ"	2,39	3,15	5,74	5,03	4,21	5,15
2	ПАТ "БАНК 3/4"			7,08	2,46	5,66	6,34
3	ПАТ "Банк"Фінанси та кредит"	1,43	1,64	2,32	1,42	1,24	0,51
4	ПАТ "Брокбізнесбанк"	1,37	1,66	1,70	1,82	0,75	-1,54
5	ПАТ "Златобанк"		2,59	4,46	4,33	0,67	3,16
6	ПАТ "Імексбанк"	2,65	2,60	2,15	4,75	5,89	5,45
7	ПАТ "КБ "Актив-банк"	2,34	2,91	2,28	1,63	1,48	0,28
8	ПАТ "КБ "Фінансова ініціатива"	2,92	2,76	1,34	3,27	6,00	5,41
9	ПАТ "КБ"ХРЕШАТИК"	2,56	4,63	3,01	3,02	2,49	3,00
10	ПАТ Акціонерний Банк "Південний"	2,77	3,41	2,03	2,36	3,88	2,82
11	"Київська Русь"	3,64	73,76	0,30	1,63	1,83	0,37

Таблиця Б.5

Динаміка cost to income ratio (%) за 2009-2014 рр.

№	Банк	Рік					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом							
1	АТ "Астра Банк"		49,04	66,09	76,96	81,63	77,14
2	АТ "ОТП Банк"	55,78	63,93	66,47	100,32	87,31	74,29
3	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"			513,09	325,44	117,88	72,65
4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	43,64	68,37	95,44	60,21	56,15	60,29
5	ПАТ "Креді Агріколь Банк"	109,04	76,48	112,03	-107,48	100,49	80,64
6	ПАТ "Кредит Європа Банк"	58,07	71,09	77,89	56,82	61,64	56,75
7	ПАТ "ПроКредит Банк"	75,09	89,01	102,75	98,05	78,86	87,31
8	ПАТ "Сітібанк"	35,95	39,48	36,14	40,32	54,46	40,10
9	ПАТ "Унікредіт Банк"	54,56	75,13	67,31	71,47	71,81	67,09
10	ПАТ КБ "Правекс-Банк"	65,79	84,77	109,75	108,46	104,23	111,67
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)							
1	ПАТ "Ідеа Банк"		60,13	75,74	80,42	84,84	74,46
2	ПАТ "Кредобанк"	82,06	87,53	86,43	124,27	226,89	105,58
3	ПАТ "Профінбанк"		37,82	63,07	94,38	119,51	173,52
4	ПАТ "Універсал Банк"	49,73	82,49	79,25	148,41	80,46	93,99
5	ПАТ Піреус Банк		69,23	83,06	121,73	104,21	89,67
6	ПАТ Укрсоцбанк	64,62	68,97	62,86	62,67	61,77	73,62
7	Райффайзен Банк Аваль	58,16	64,62	69,53	70,42	68,33	75,06
8	Укрсиббанк	61,70	75,09	75,84	86,50	122,56	116,16
ІІІ група – Вітчизняні банки							
1	ПАТ "ПУМБ"	58,20	69,96	72,47	73,54	71,10	77,71
2	ПАТ "БАНК 3/4"			99,50	67,92	38,22	41,04
3	ПАТ "Банк"Фінанси та кредит"	54,41	83,18	90,76	99,82	99,42	102,71
4	ПАТ "Брокбізнесбанк"	70,12	84,08	87,06	87,61	100,60	119,93
5	ПАТ "Златобанк"		52,18	60,23	69,15	73,05	97,45
6	ПАТ "Імексбанк"	75,48	84,33	94,14	75,09	66,67	68,05
7	ПАТ "КБ "Актив-банк"	65,54	83,99	96,86	101,84	99,54	106,06
8	ПАТ "КБ "Фінансова ініціатива"	36,90	66,83	73,25	76,99	61,68	87,57
9	ПАТ "КБ"ХРЕШАТИК"	76,56	85,37	90,89	100,70	103,91	97,81
10	ПАТ Акціонерний Банк "Південний"	67,09	78,19	88,30	88,17	90,20	96,37
11	"Київська Русь"	68,39	90,46	99,97	105,32	102,45	113,86

Розрахунок рівня прибутковості роботи банків (%) у 2014 р.

№	Банк	Рентаб. активів	Рентаб. пасивів	Чиста проц.. маржа	Чистий спред	cost to income ratio	Рівень прибутковості роботи банків	Якісна оцінка
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом								
1	АТ "Астра Банк"	4,3	6,9	17,9	4,7	77,1	0,39	спадання
2	АТ "ОТП Банк"	1,3	7,5	11,4	7,5	74,3	0,28	спадання
3	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"	1,8	18,4	288,5	2,0	72,7	0,34	спадання
4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	4,8	26,4	8,5	6,1	60,3	0,34	спадання
5	ПАТ "Креді Агріколь Банк"	3,1	26,2	8,4	5,7	80,6	0,31	спадання
6	ПАТ "Кредит Європа Банк"	0,0	0,0	17,6	7,0	56,8	0,26	спадання
7	ПАТ "ПроКредит Банк"	2,1	17,3	15,3	10,5	87,3	0,30	спадання
8	ПАТ "Сітібанк"	9,3	56,1	19,3	6,6	40,1	0,41	спадання
9	ПАТ "Унікредіт Банк"	0,8	5,6	12,0	5,6	67,1	0,27	спадання
10	ПАТ КБ "Правекс-Банк"	-5,8	-23,9	7,2	4,1	111,7	0,09	ризик
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)								
1	ПАТ "Ідеа Банк"	0,40	3,00	0,50	-0,71	74,46	0,20	спадання
2	ПАТ "Кредобанк"	-1,40	-10,20	7,00	3,95	105,58	0,17	спадання
3	ПАТ "Профінбанк"	-28,20	-38,50	1346,00	-5,95	173,52	0,02	загроза
4	ПАТ "Універсал Банк"	-3,90	-45,40	10,80	6,62	93,99	0,08	спадання
5	ПАТ Піреус Банк	2,00	9,90	12,50	6,20	89,67	0,27	спадання
6	ПАТ Укрсоцбанк	0,00	0,10	10,20	6,73	73,62	0,25	спадання
7	Райффайзен Банк Аваль	0,10	0,50	15,50	8,69	75,06	0,26	спадання
8	Укрсиббанк	0,30	2,50	10,10	6,19	116,16	0,21	спадання
ІІІ група – Вітчизняні банки								
1	ПАТ "ПУМБ"	1,00	6,40	8,90	5,15	77,71	0,26	спадання
2	ПАТ "БАНК 3/4"	0,10	1,00	45,80	6,34	41,04	0,27	спадання
3	ПАТ "Банк"Фінанси та кредит"	0,00	0,20	1,40	0,51	102,71	0,18	спадання
4	ПАТ "Брокбізнесбанк"	0,00	0,00	-0,50	-1,54	119,93	0,14	спадання
5	ПАТ "Златобанк"	0,00	0,30	4,40	3,16	97,45	0,21	спадання
6	ПАТ "Імексбанк"	0,00	0,30	6,90	5,45	68,05	0,24	спадання
7	ПАТ "КБ "Актив-банк"	0,00	0,10	1,90	0,28	106,06	0,17	спадання
8	ПАТ "КБ "Фінансова ініціатива"	0,00	0,10	8,60	5,41	87,57	0,23	спадання
9	ПАТ "КБ"ХРЕШАТИК"	0,40	5,40	5,40	3,00	97,81	0,22	спадання
10	ПАТ Акціонерний Банк "Південний"	0,60	3,40	4,80	2,82	96,37	0,22	спадання
11	"Київська Русь"	0,00	0,00	1,40	0,37	113,86	0,17	спадання

Таблиця Б.7

Динаміка рівня прибутковості роботи банків (%) за 2009-2014 рр.

№	Банк	Рік					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом							
1	АТ "Астра Банк"	0,10	0,25	0,34	0,39	0,59	0,39
2	АТ "ОТП Банк"	0,29	0,19	0,37	0,32	0,62	0,28
3	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"	0,09	0,21	0,16	0,10	0,60	0,34
4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	0,38	0,29	0,50	0,36	0,60	0,34
5	ПАТ "Креді Агріколь Банк"	0,00	0,13	0,13	0,40	0,55	0,31
6	ПАТ "Кредит Європа Банк"	0,26	0,21	0,43	0,39	0,63	0,26
7	ПАТ "ПроКредит Банк"	0,19	0,12	0,33	0,29	0,65	0,30
8	ПАТ "Сітібанк"	0,44	0,51	0,84	0,43	0,62	0,41
9	ПАТ "Унікредіт Банк"	0,18	0,15	0,42	0,32	0,59	0,27
10	ПАТ КБ "Правекс-Банк"	0,16	0,11	0,00	0,21	0,57	0,09
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)							
1	ПАТ "Ідеа Банк"	0,24	0,24	0,47	0,30	0,51	0,20
2	ПАТ "Кредобанк"	0,05	0,01	0,02	0,06	0,38	0,17
3	ПАТ "Профінбанк"	0,28	0,30	0,50	0,31	0,53	0,02
4	ПАТ "Універсал Банк"	0,14	0,13	0,32	0,00	0,53	0,08
5	ПАТ Піреус Банк	0,22	0,20	0,00	0,01	0,38	0,27
6	ПАТ Укрсоцбанк	0,21	0,24	0,44	0,33	0,60	0,25
7	Райффайзен Банк Аваль	0,27	0,23	0,26	0,33	0,63	0,26
8	Укрсиббанк	0,14	0,18	0,30	0,13	0,32	0,21
ІІІ група – Вітчизняні банки							
1	ПАТ "ПУМБ"	0,14	0,16	0,23	0,33	0,57	0,26
2	ПАТ "БАНК 3/4"	0,09	0,21	0,39	0,51	0,81	0,27
3	ПАТ "Банк"Фінанси та кредит"	0,27	0,13	0,31	0,24	0,48	0,18
4	ПАТ "Брокбізнесбанк"	0,11	0,11	0,41	0,28	0,47	0,14
5	ПАТ "Златобанк"	0,09	0,20	0,43	0,31	0,50	0,21
6	ПАТ "Імексбанк"	0,16	0,15	0,33	0,31	0,58	0,24
7	ПАТ "КБ "Актив-банк"	0,19	0,13	0,41	0,26	0,49	0,17
8	ПАТ "КБ "Фінансова ініціатива"	0,22	0,19	0,42	0,30	0,59	0,23
9	ПАТ "КБ"ХРЕШАТИК"	0,15	0,19	0,36	0,20	0,50	0,22
10	ПАТ Акціонерний Банк "Південний"	0,20	0,20	0,43	0,28	0,54	0,22
11	"Київська Русь"	0,11	0,09	0,31	0,25	0,49	0,17

Додаток В

Таблиця В.1

Розрахунок рівня ринкової позиції банку у 2014 р.

№	Банк	Первинні показники ринкової позиції банку					Рівень ринкової позиції банку
		Ринкова частка банку по депозитах фізичних осіб	Ринкова частка банку по кредитах	Активи банку	Ріст по активах банку в порівнянні з ростом по банківській системі	Наявність сучасного ряду банківських продуктів (в балах)	
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом							
1	АТ "Астра Банк"	0,0006	0,0013	0,0016	0,9841	0	0,04
2	АТ "ОТП Банк"	0,0094	0,0180	0,0180	0,8339	10	0,31
3	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"	0,0019	0,0000	0,0018	4,2556	5	0,27
4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	0,0047	0,0107	0,0102	1,0009	5	0,21
5	ПАТ "Креді Агріколь Банк"	0,0102	0,0116	0,0117	1,7881	10	0,37
6	ПАТ "Кредит Європа Банк"	0,0001	0,0010	0,0012	0,8707	5	0,08
7	ПАТ "ПроКредит Банк"	0,0016	0,0019	0,0020	0,8859	8	0,13
8	ПАТ "Сітібанк"	0,0042	0,0023	0,0046	0,8729	5	0,13
9	ПАТ "Унікредіт Банк"	0,0022	0,0035	0,0057	0,9189	10	0,16
10	ПАТ КБ "Правекс-Банк"	0,0032	0,0041	0,0046	0,8346	9	0,16
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)							
1	ПАТ "Ідеа Банк"	0,0017	0,0020	0,0020	1,4273	8	0,18
2	ПАТ "Кредобанк"	0,0030	0,0027	0,0040	1,1113	10	0,18
3	ПАТ "Профінбанк"	0,0000	0,0000	0,0002	0,5053	7	0,05
4	ПАТ "Універсал Банк"	0,0034	0,0049	0,0062	1,0151	9	0,19
5	ПАТ Піреус Банк	0,0011	0,0019	0,0027	0,6935	10	0,11
6	ПАТ Укрсоцбанк	0,0192	0,0291	0,0344	0,9033	10	0,44
7	Райффайзен Банк Аваль	0,0290	0,0320	0,0423	0,8688	8	0,45
8	Укрсиббанк	0,0181	0,0188	0,0230	0,7367	10	0,36
ІІІ група – Вітчизняні банки							
1	ПАТ "ПУМБ"	0,0182	0,0250	0,0250	0,7573	10	0,39
2	ПАТ "БАНК 3/4"	0,0004	0,0046	0,0046	1,4262	6	0,18
3	ПАТ "Банк"Фінанси та кр."	0,0128	0,0200	0,0200	0,9583	9	0,36
4	ПАТ "Брокбізнесбанк"	0,0129	0,0150	0,0150	0,8360	7	0,30
5	ПАТ "Златобанк"	0,0037	0,0046	0,0046	1,5119	7	0,22
6	ПАТ "Імексбанк"	0,0050	0,0081	0,0081	1,1652	8	0,23
7	ПАТ "КБ "Актив-банк"	0,0022	0,0025	0,0025	0,7768	6	0,11
8	ПАТ "КБ "Фін. ініціатива"	0,0042	0,0089	0,0089	1,0227	8	0,22
9	ПАТ "КБ"ХРЕЩАТИК"	0,0060	0,0078	0,0078	1,1189	9	0,24
10	ПАТ Акц.Банк "Південний"	0,0065	0,0089	0,0089	0,9175	8	0,23
11	"Київська Русь"	0,0043	0,0050	0,0050	0,9264	8	0,18

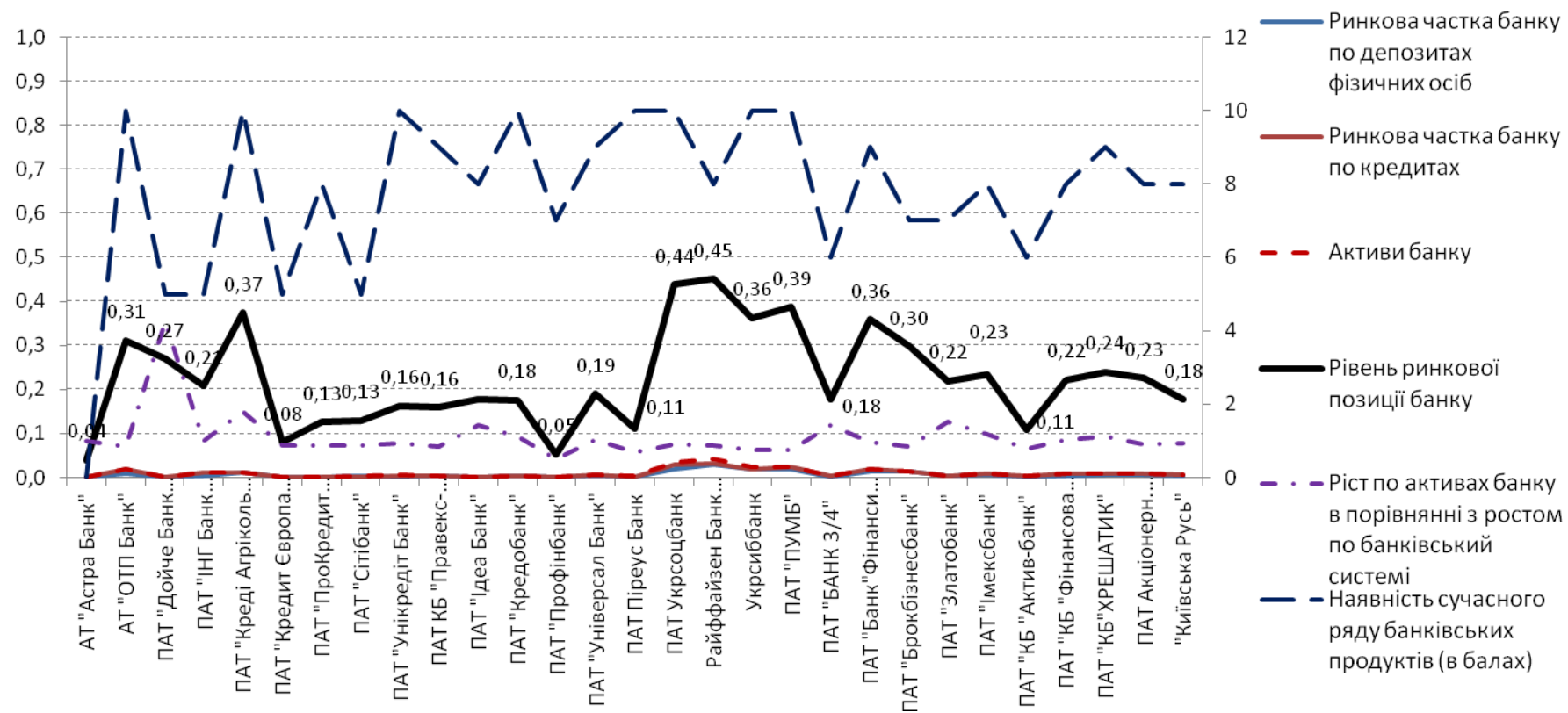


Рис. В.1. Складові та рівень ринкової позиції банків за 2014 р.

Рівень ринкової позиції банку

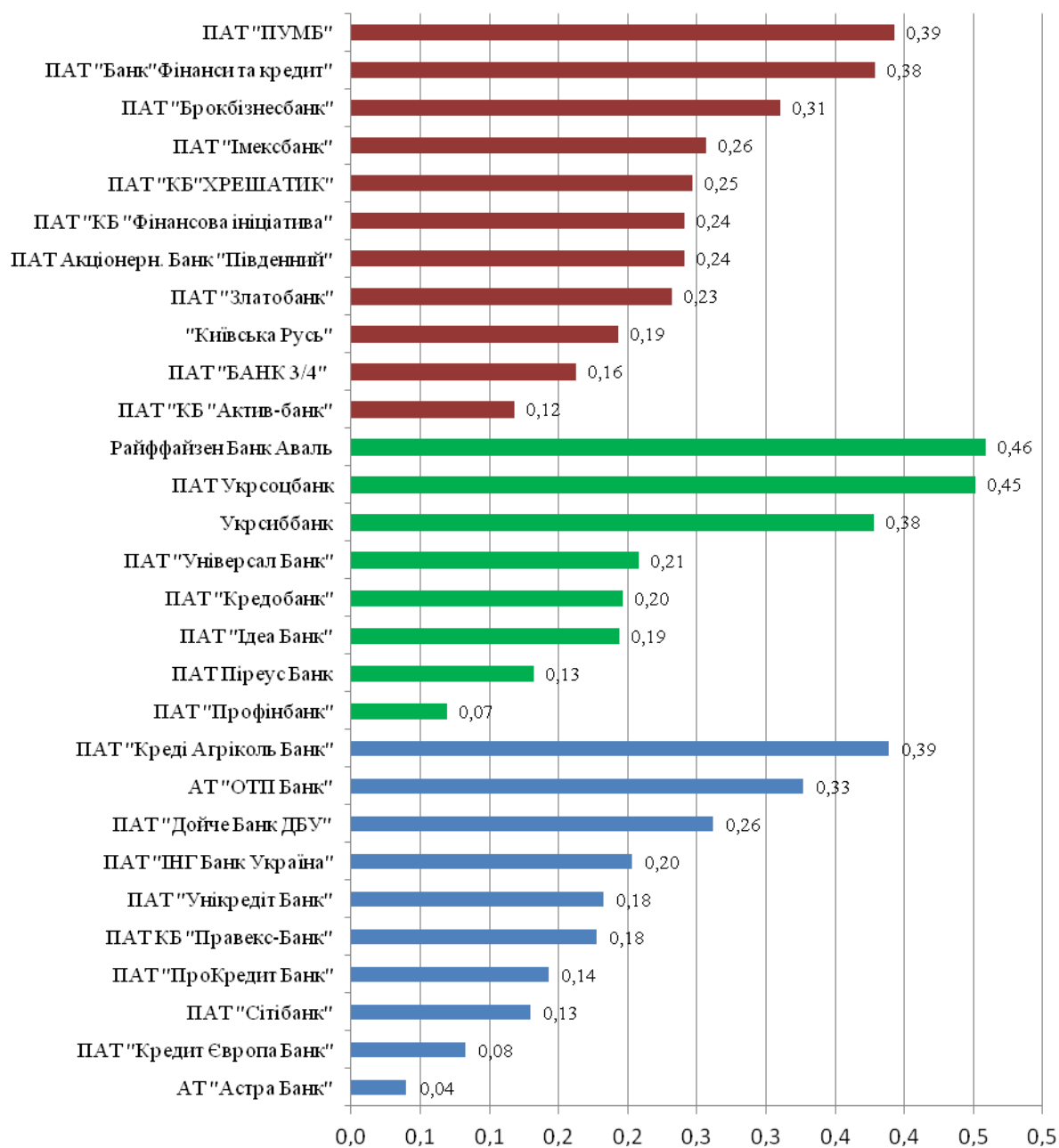


Рис. В.2. Рівень ринкової позиції банків за трьома групами у 2014 р.

Таблиця В.2

Розрахунок рівня управління персоналом банку у 2014 р.

№	Банк	Первинні показники рівня управління персоналом банку					Рівень управління персоналом
		Кваліфікація вищого керівництва	Наявність системної підготовки кадрів	Наявність та аналіз документів, регулюючих корпоративні взаємин	Рентабельність витрат на персонал, тис грн.	Продуктивність праці, ти.с грн.	
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом							
1	АТ "Астра Банк"	6	10	8	0,821952	156,6	0,13
2	АТ "ОТП Банк"	6	10	8	482,2867	34,03	0,36
3	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"	5	10	8	1,341058	760,57	0,14
4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	8	10	8	3,274766	1508,86	0,28
5	ПАТ "Креді Агріколь Банк"	7	10	10	1,146415	134,95	0,19
6	ПАТ "Кредит Європа Банк"	8	5	8	0,001688	0,27	0,13
7	ПАТ "ПроКредит Банк"	7	10	10	0,181177	18,57	0,18
8	ПАТ "Сітібанк"	7	10	8	8,419996	3403,04	0,35
9	ПАТ "Унікредіт Банк"	8	10	10	0,686305	74,84	0,19
10	ПАТ КБ "Правекс-Банк"	8	0	8	-1,09659	-73,98	0,08
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)							
1	ПАТ "Ідея Банк"	6	10	8	0,133691	8,8	0,12
2	ПАТ "Кредобанк"	7	10	8	-0,4029	-30,51	0,14
3	ПАТ "Профінбанк"	7	10	8	-1,60772	-356,99	0,10
4	ПАТ "Універсал Банк"	5	5	8	-1,64577	-261,61	0,03
5	ПАТ Піреус Банк	6	10	8	-1,80777	-258,83	0,09
6	ПАТ Укрсоцбанк	8	10	10	0,436254	1,07	0,18
7	Райффайзен Банк Аваль	7	10	10	0,220519	2,06	0,17
8	Укрсиббанк	8	5	8	0,018086	2,2	0,13
ІІІ група – Вітчизняні банки							
1	ПАТ "ПУМБ"	7	10	10	0,565246	68,62	0,18
2	ПАТ "БАНК 3/4"	7	10	8	0,641859	66,12	0,15
3	ПАТ "Банк"Фінанси та кр."	6	10	8	0,007752	0,7	0,11
4	ПАТ "Брокбізнесбанк"	6	10	10	0,002059	0,15	0,15
5	ПАТ "Златобанк"	5	10	10	0,022997	2,91	0,11
6	ПАТ "Імексбанк"	6	0	8	0,055767	1,4	0,05
7	ПАТ "КБ "Актив-банк"	6	5	8	0,017366	2,31	0,10
8	ПАТ "КБ "Фін. ініціатива"	6	0	8	0,049459	3,22	0,05
9	ПАТ "КБ"ХРЕШАТИК"	7	10	10	0,228384	21,48	0,18
10	ПАТ Акц.Банк "Південний"	7	10	8	0,22244	22,22	0,14
11	"Київська Русь"	6	10	8	0,001587	0,13	0,11

Рівень управління персоналом

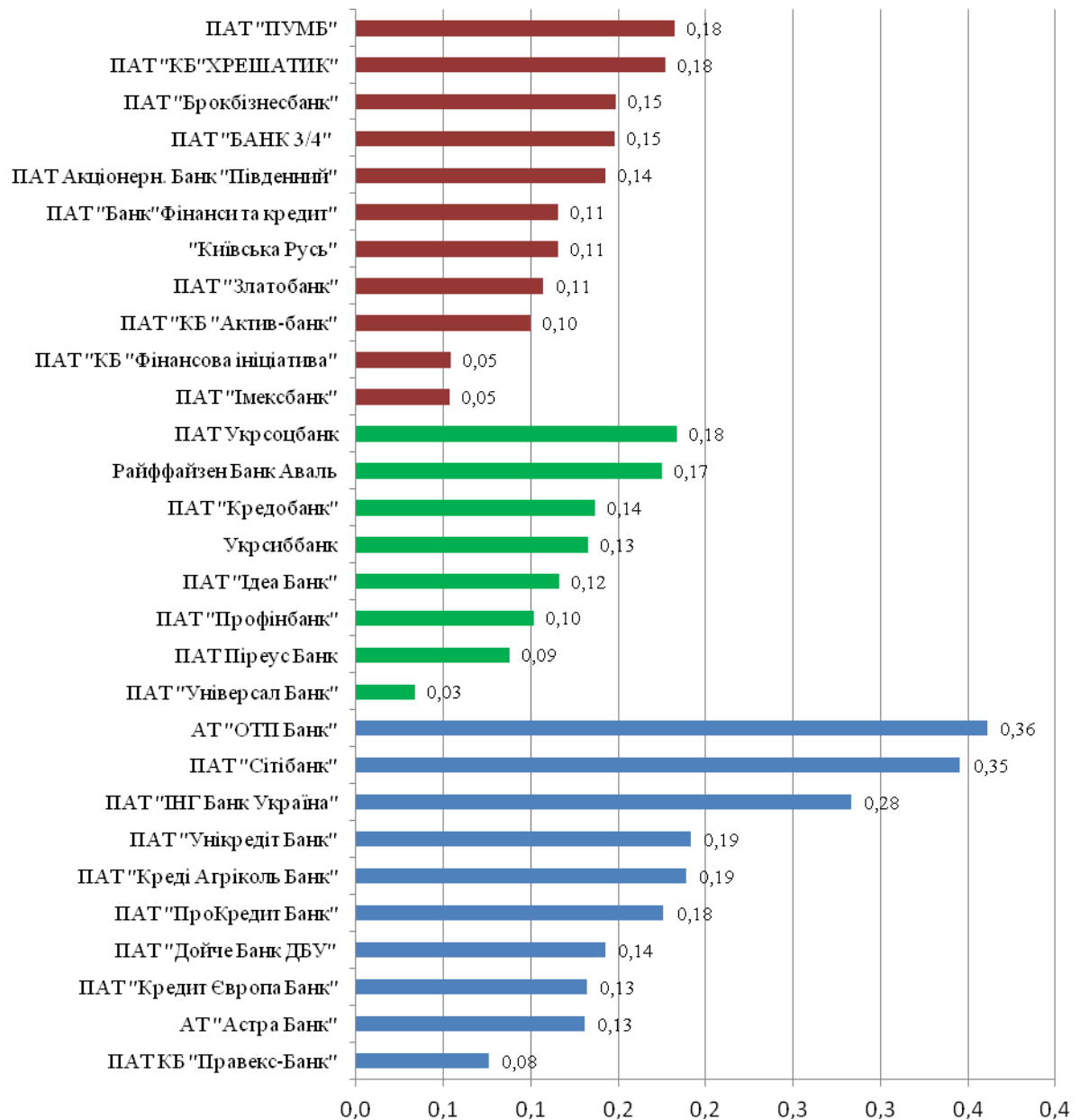


Рис. В.3. Рівень управління персоналом банків за трьома групами у 2014 р.

Таблиця В.3

Розрахунок рівня управління ризиками банку у 2014 р.

№	Банк	Первинні показники рівня управління ризиками банку									Рівень управління ризиками
		Внутрішні документи, що опис. управління ризиками	Існування підрозділу з ризиків, (0,8)	Директор з ризиків (0,8)	Чіткий поділ функцій і повноважень, що виключає конфлікт інтересів	Обізнаність про ризик (1)	Забезпечення захисту при управлінні ризиками та внутрішній аудит	Структура лімітів (1)	Система внутрішньої звітності (1)	Інформаційні технології (0,7)	
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом											
1	АТ "Астра Банк"	1	0	0	1	1	1	1	1	0	0,43
2	АТ "ОТП Банк"	1	0,8	0,8	1	1	1	1	1	0	0,71
3	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"	1	0	0,8	1	1	1	1	1	0	0,53
4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	1	0,8	0,8	1	1	1	1	1	0,7	1,00
5	ПАТ "Креді Агріколь Бан"	1	0,8	0	1	1	1	1	1	0	0,55
6	ПАТ "Кредит Європа Банк"	0,9	0	0	1	1	1	1	1	0	0,36
7	ПАТ "ПроКредит Банк"	1	0,8	0	1	1	1	1	1	0	0,55
8	ПАТ "Сітібанк"	1	0,8	0,8	1	1	1	1	1	0,7	1,00
9	ПАТ "Унікредіт Банк"	1	0,8	0,8	1	1	1	1	1	0	0,71
10	ПАТ КБ "Правекс-Банк"	1	0,8	0	1	1	1	1	1	0	0,55
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)											
1	ПАТ "Ідеа Банк"	1	0,8	0	1	1	1	1	1	0	0,55
2	ПАТ "Кредобанк"	1	0,8	0	1	1	1	1	1	0	0,55
3	ПАТ "Профінбанк"	1	0	0	1	1	1	1	1	0,7	0,51
4	ПАТ "Універсал Банк"	1	0,8	0	1	1	1	1	1	0,7	0,66
5	ПАТ Піреус Банк	1	0,8	0	1	1	1	1	1	0	0,55
6	ПАТ Укрсоцбанк	1	0,8	0,8	1	1	1	1	1	0,7	1,00
7	Райффайзен Банк Аваль	1	0,8	0	1	1	1	1	1	0,7	0,66
8	Укрсиббанк	1	0,8	0	1	1	1	1	1	0	0,55
ІІІ група – Вітчизняні банки											
1	ПАТ "ПУМБ"	1	0,8	0	1	1	1	1	1	0,7	0,66
2	ПАТ "БАНК 3/4"	1	0,8	0	1	0,9	0,9	0,9	0,8	0	0,05
3	ПАТ "Банк"Фінанси та кр."	0,9	0,8	0	0,9	1	1	1	1	0	0,40
4	ПАТ "Брокбізнесбанк"	0,8	0,8	0	0,8	0,9	0,9	1	0,9	0	0,02
5	ПАТ "Златобанк"	1	0,8	0	1	1	1	1	1	0	0,55
6	ПАТ "Імексбанк"	1	0,8	0	1	1	1	1	0	0	0,14
7	ПАТ "КБ "Актив-банк"	0,9	0	0	0,9	1	1	0,9	1	0	0,17
8	ПАТ "КБ "Фін. ініціатива"	0,9	0,8	0	0,9	1	0,9	0,9	1	0,7	0,18
9	ПАТ "КБ"ХРЕШАТИК"	1	0,8	0	1	1	1	1	1	0,7	0,66
10	ПАТ А.Банк "Південний"	1	0,8	0	0,9	1	1	1	1	0	0,47
11	"Київська Русь"	1	0,8	0	1	1	1	1	1	0	0,55

Рівень управління ризиками

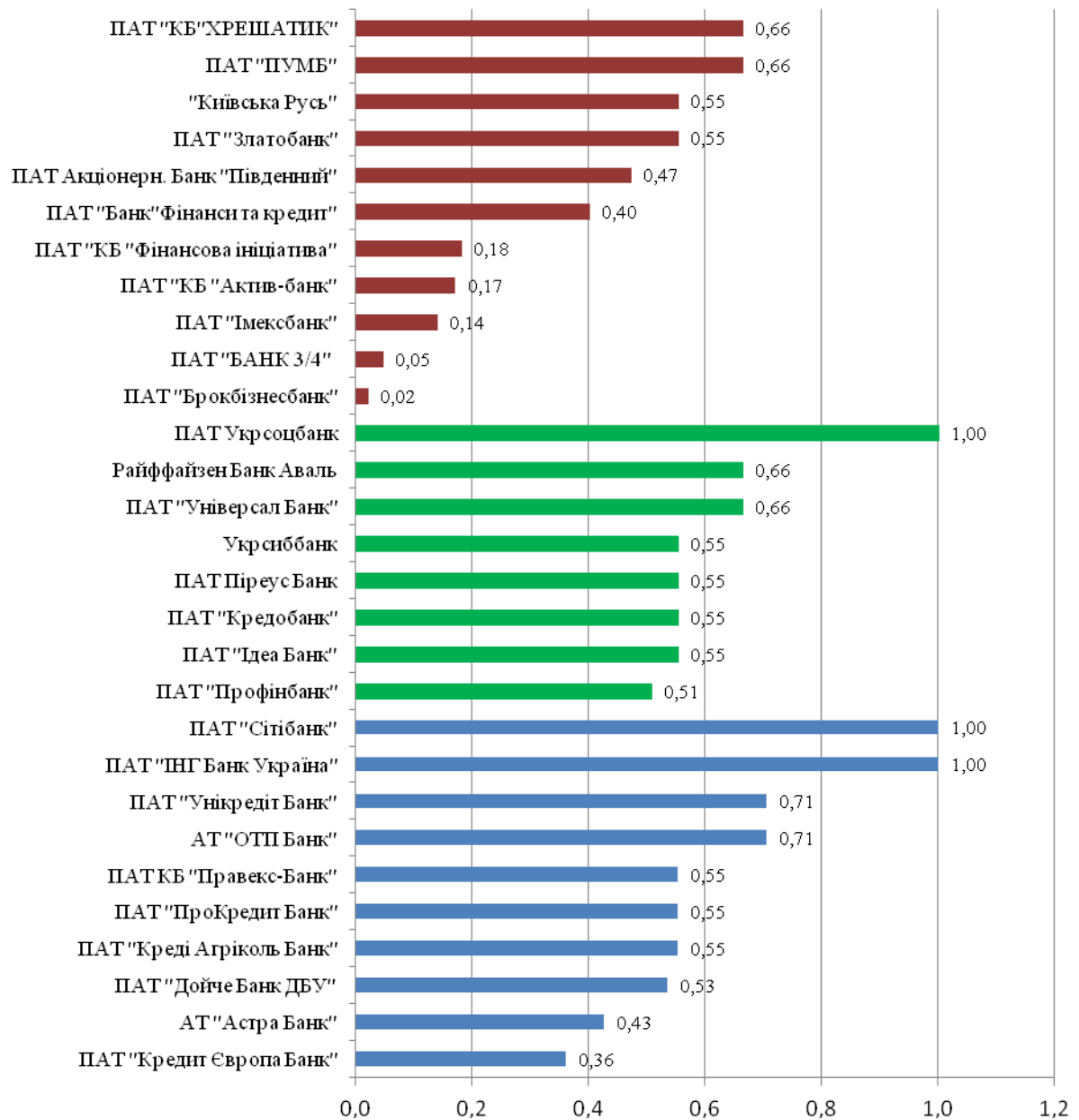


Рис. В.4. Рівень управління ризиками банків за трьома групами у 2014 р.

Таблиця В.4

Розрахунок рівня прозорості структури власності та корпоративної структури банку у 2014 р.

№	Банк	Первинні показники прозорості структури власності та корпоративної структури банку								Рівень прозорості структури власності та корп. структ.
		Про акції та їх вартість (0,8)	Про структуру акціонерного капіталу (1)	Про частку керівництва в акціях банку (1)	Про збори акціонерів (0,5)	Про дивідендну політику і суму виплачених дивідендів (0,5)	Устав та внутрішні положення (1)	Про Кодекс корп. упр. (0,5)	Про дочірні, асоційовані та спільні підприємства (1)	
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом										
1	АТ "Астра Банк"	0,8	0,9	1	0	0	1	0	1	0,24
2	АТ "ОТП Банк"	0,8	1	1	0,5	0,3	1	0	1	0,50
3	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"	0,8	1	1	0	0	0	0	1	0,22
4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	0,8	0,9	1	0	0	1	0	0	0,18
5	ПАТ "Креді Агріколь Бан"	0,8	1	1	0,5	0	1	0,5	1	0,43
6	ПАТ "Кредит Європа Банк"	0,8	0,9	1	0,5	1	0	0	1	0,49
7	ПАТ "ПроКредит Банк"	0,8	1	1	0,5	0	1	0,5	0	0,36
8	ПАТ "Сітібанк"	0	1	1	0,5	0	1	0	0	0,10
9	ПАТ "Унікредіт Банк"	0,8	0,9	1	0,5	0	1	0,5	1	0,37
10	ПАТ КБ "Правекс-Банк"	0,8	0,9	1	0,5	0	1	0	1	0,30
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)										
1	ПАТ "Ідеа Банк"	0,8	1	1	0,5	0	0	0	1	0,28
2	ПАТ "Кредобанк"	0,8	1	1	0	0,3	0	0,5	1	0,41
3	ПАТ "Профінбанк"	0,8	0,8	1	0,5	0	0	0	0	0,05
4	ПАТ "Універсал Банк"	0,8	1	1	0,5	0,3	1	0	0	0,42
5	ПАТ Піреус Банк	0,8	1	0	0,5	0	1	0	0	0,10
6	ПАТ Укрсоцбанк	0,8	1	1	0,5	0,3	1	0,5	1	0,60
7	Райффайзен Банк Аваль	0,8	0,9	1	0	0	1	0,5	1	0,30
8	Укрсиббанк	0,8	1	1	0,5	0,3	1	0	1	0,50
ІІІ група – Вітчизняні банки										
1	ПАТ "ПУМБ"	0,8	1	1	0,5	0	1	0,5	0	0,36
2	ПАТ "БАНК 3/4"	0,8	1	1	0,5	0,3	1	0	0	0,42
3	ПАТ "Банк"Фінанси та кр."	0,8	1	1	0,5	0,3	0	0	1	0,41
4	ПАТ "Брокбізнесбанк"	0,8	1	1	0,5	0,5	1	0,5	1	0,71
5	ПАТ "Златобанк"	0,8	1	1	0,5	0,5	1	0,5	0	0,59
6	ПАТ "Імексбанк"	0	1	1	0	0	1	0	0	0,05
7	ПАТ "КБ "Актив-банк"	0,8	1	1	0	0,3	0	0	1	0,34
8	ПАТ "КБ "Фін. ініціатива"	0,8	1	1	0	0	1	0	0	0,23
9	ПАТ "КБ"ХРЕШАТИК"	0,8	1	1	0,5	0,5	1	0,5	1	0,71
10	ПАТ А.Банк "Південний"	0,8	1	0	0	0,5	0	0	1	0,18
11	"Київська Русь"	0,8	1	1	0,5	0,5	1	0	1	0,59

Рівень корпоративної структури

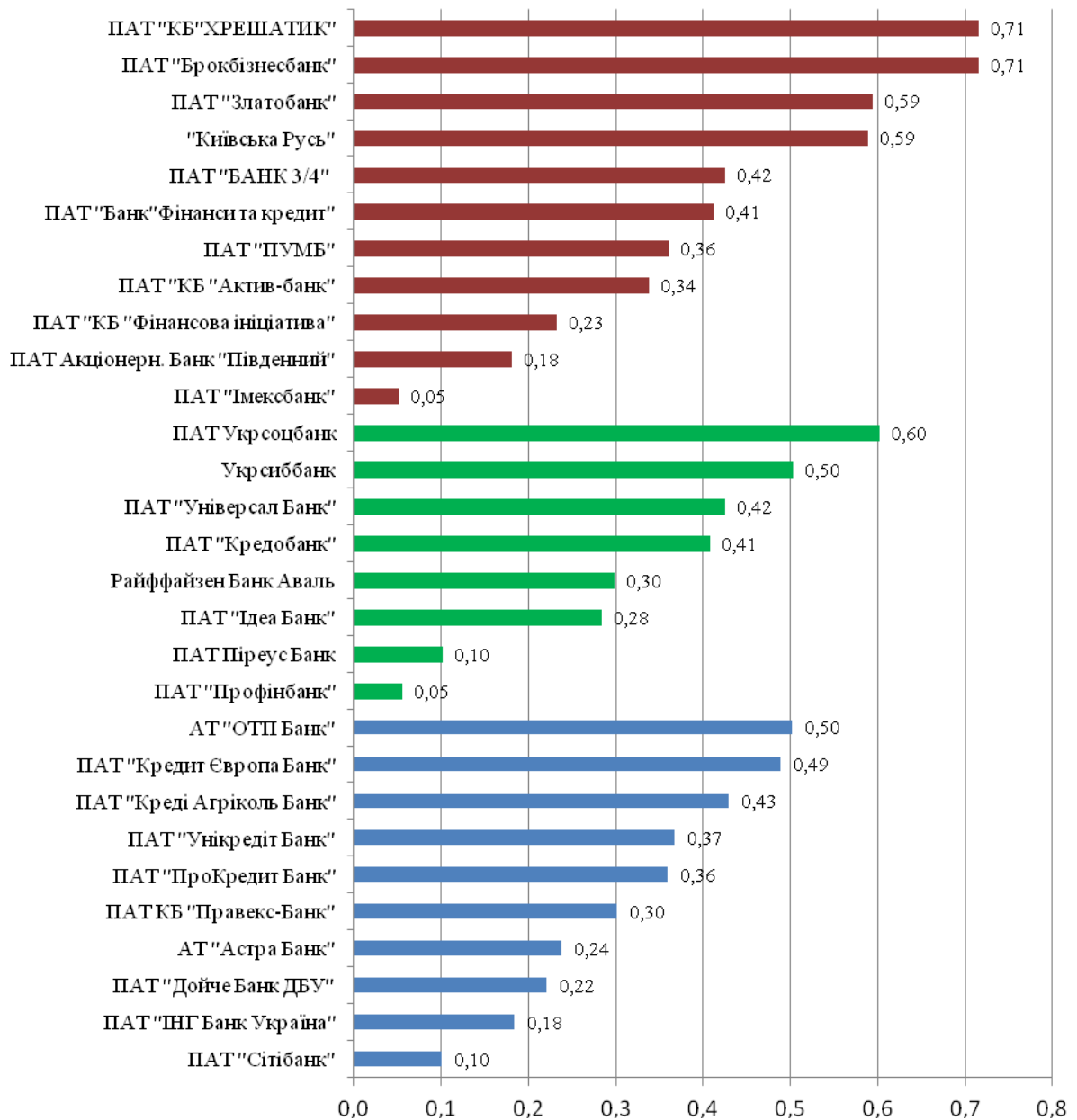


Рис. В.5. Рівень прозорості структури власності та корпоративної структури банків за трьома групами у 2014 р.

Таблиця В.5

Розрахунок рівня фінансової прозорості банку у 2014 р.

№	Банк	Первинні показники рівня фінансової прозорості банку											Рівень фін. проз.
		Річна звітність за МСФЗ (1)	Квартальна звітність (1)	Звіти аудиторів (1)	Показники якості та структури кредитн. портфелю (0,8)	Показн. ліквідності (0,8)	Про облікову політику (0,8)	Про орг. структуру банку, регіональну мережу (0,8)	Про сист. управління ризиками, структуру зобов'язань (0,8)	Про операції з пов'язаними сторонами (1)	Про стратегію розвитку банку (0,6)	Кредитний рейтинг (1)	
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом													
1	АТ "Астра Банк"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0	1	0,72
2	АТ "ОТП Банк"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0	1	0,72
3	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0	0	0,53
4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0	0	0	0,43
5	ПАТ "Креді Агріколь Б"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0	1	0,72
6	ПАТ "Кредит Європа Б"	0	1	0	0	0	0,8	0,8	0,8	0	0,6	1	0,10
7	ПАТ "ПроКредит Банк"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0	1	0,72
8	ПАТ "Сітібанк"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0	1	0,72
9	ПАТ "Унікредіт Банк"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0	0	1	0,57
10	ПАТ КБ "Правекс-Банк"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0	1	0,72
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)													
1	ПАТ "Ідеа Банк"	1	1	1	0,8	0	0,8	0,8	0,8	0,8	0	0	0,43
2	ПАТ "Кредобанк"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6	1	1,00
3	ПАТ "Профінбанк"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0	0,6	1	0,67
4	ПАТ "Універсал Банк"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0	0,6	1	0,67
5	ПАТ Піреус Банк	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6	1	1,00
6	ПАТ Укрсоцбанк	1	0,9	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6	1	0,92
7	Райффайзен Банк Аваль	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6	1	1,00
8	Укрсиббанк	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0	0,8	0,8	0,6	1	0,23
ІІІ група – Вітчизняні банки													
1	ПАТ "ПУМБ"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6	1	1,00
2	ПАТ "БАНК 3/4"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6	1	1,00
3	ПАТ "Банк"Фін. та кр."	1	1	1	0,8	0	0,8	0,8	0,8	0,8	0	1	0,57
4	ПАТ "Брокбізнесбанк"	1	0,9	1	0,8	0	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6	1	0,66
5	ПАТ "Златобанк"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0	0,8	0,6	1	0,23
6	ПАТ "Імексбанк"	0	0	0	0	0	0,8	0,8	0,8	0	0,6	1	0,07
7	ПАТ "КБ "Актив-банк"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0	1	0,72
8	ПАТ "КБ "Фін. Ініціал."	1	1	1	0,8	0	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6	0	0,50
9	ПАТ "КБ"ХРЕШАТИК"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6	1	1,00
10	ПАТ АБанк "Південний"	1	1	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0	0	0,53
11	"Київська Русь"	1	1	1	0,8	0	0,8	0,8	0,8	0	0,6	1	0,53

Рівень фінансової звітності та операційної інформації

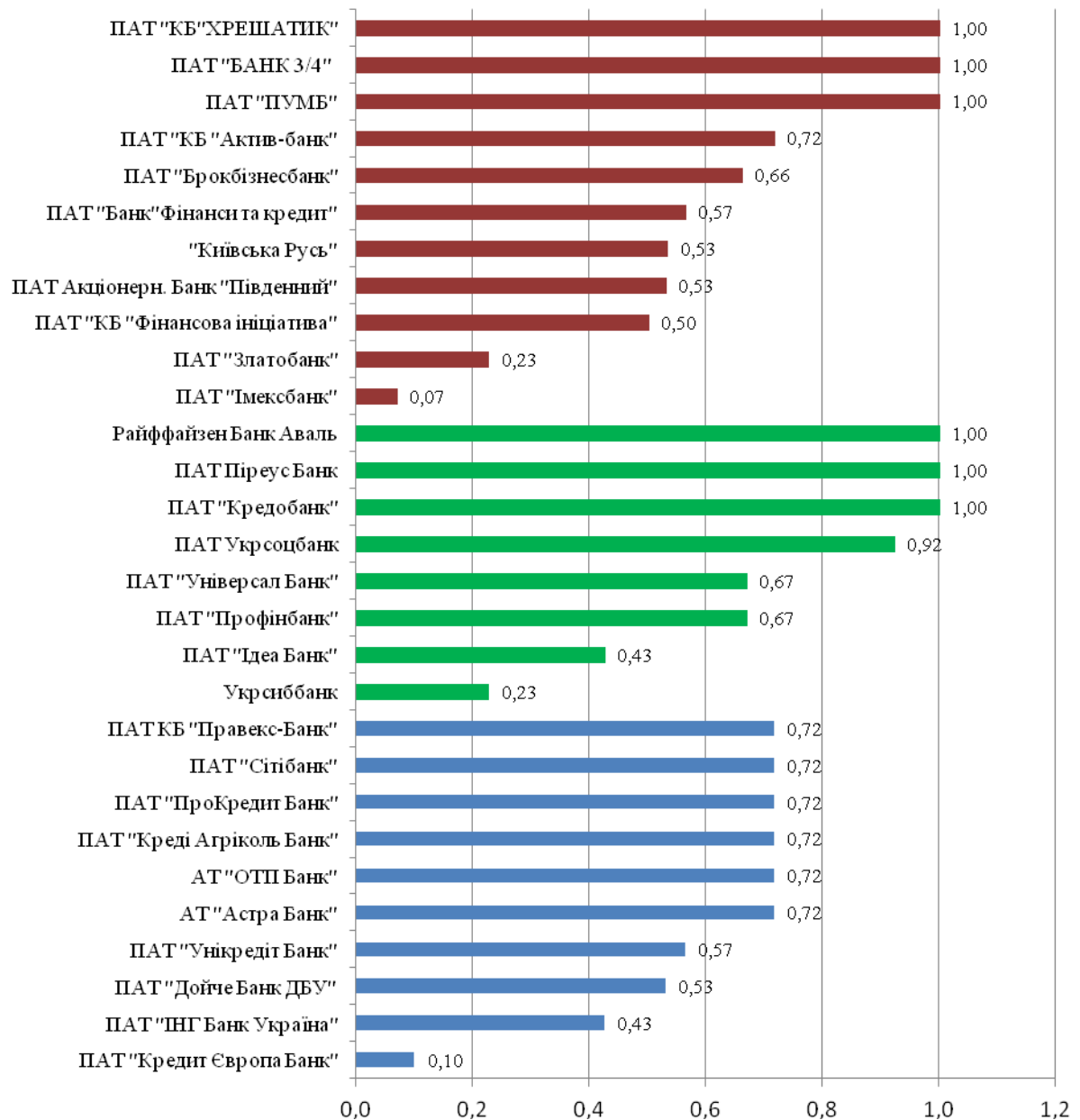


Рис. В.6. Рівень фінансової прозорості банків за трьома групами у 2014 р.

Таблиця В.6

Розрахунок рівня прозорості роботи Наглядової ради та менеджменту банку у 2014 р.

№	Банк	Інформація про наглядову раду і менеджмент				Рівень прозорості роботи Наглядової ради та менеджменту
		Про Наглядову Раду (0,8)	Про правління та його повноваження (0,8)	Про інші колегіальні органи (0,8)	Про винагороду топ-менеджменту (0,8)	
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом						
1	АТ "Астра Банк"	0,8	0,8	0,8	0	0,30
2	АТ "ОТП Банк"	0,8	0,8	0,8	0	0,61
3	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"	0	0	0	0	0,05
4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	0	0	0	0	0,05
5	ПАТ "Креді Агріколь Банк"	0,8	0,8	0,8	0,8	1,00
6	ПАТ "Кредит Європа Банк"	0,8	0,8	0,8	0	0,61
7	ПАТ "ПроКредит Банк"	0,8	0,8	0,8	0	0,61
8	ПАТ "Сітібанк"	0,8	0,8	0,8	0	0,61
9	ПАТ "Унікредіт Банк"	0,8	0,8	0	0	0,38
10	ПАТ КБ "Правекс-Банк"	0,8	0,8	0,8	0,8	1,00
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)						
1	ПАТ "Ідеа Банк"	0,8	0,8	0	0,8	0,52
2	ПАТ "Кредобанк"	0,8	0,8	0	0,8	0,52
3	ПАТ "Профінбанк"	0,8	0,8	0,8	0	0,61
4	ПАТ "Універсал Банк"	0,8	0,8	0,8	0	0,61
5	ПАТ Піреус Банк	0,8	0,8	0,8	0	0,61
6	ПАТ Укрсоцбанк	0,8	0,8	0,8	0	0,61
7	Райффайзен Банк Аваль	0,8	0,8	0,8	0,8	1,00
8	Укрсиббанк	0,8	0,8	0,8	0	0,61
ІІІ група – Вітчизняні банки						
1	ПАТ "ПУМБ"	0,8	0,8	0,8	0,8	1,00
2	ПАТ "БАНК 3/4"	0,8	0,8	0,8	0,8	1,00
3	ПАТ "Банк"Фінанси та кр."	0,8	0,8	0,8	0,8	1,00
4	ПАТ "Брокбізнесбанк"	0,8	0,8	0,8	0,8	1,00
5	ПАТ "Златобанк"	0,8	0,8	0,8	0,8	1,00
6	ПАТ "Імексбанк"	0,8	0,8	0,8	0	0,61
7	ПАТ "КБ "Актив-банк"	0,8	0,8	0,8	0,8	1,00
8	ПАТ "КБ "Фін. ініціатива"	0,8	0	0,8	0,8	0,36
9	ПАТ "КБ"ХРЕШАТИК"	0,8	0,8	0,8	0,8	1,00
10	ПАТ Акц.Банк "Південний"	0	0,8	0	0	0,10
11	"Київська Русь"	0,8	0,8	0,8	0,8	1,00

Рівень роботи наглядової ради та менеджменту

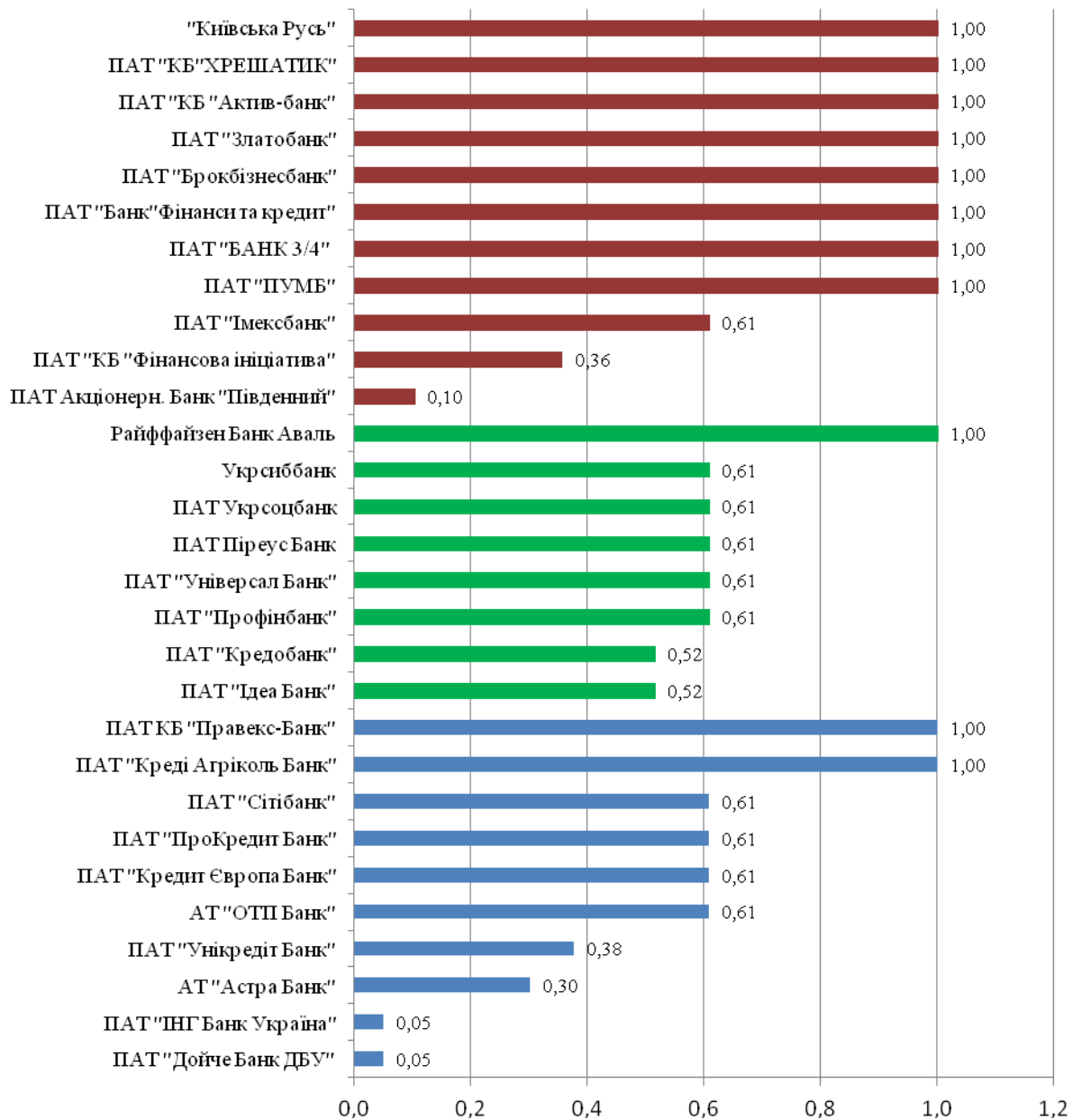


Рис. В.7. Рівень прозорості роботи наглядової ради та менеджменту банків за трьома групами у 2014 р.

Таблиця В.7

Розрахунок рівня забезпечення прийняття рішень та інтегрального індексу рівня корпоративного управління банку у 2014 р.

№	Банк	Показники прийняття рішень			Рівень забезпечення прийняття рішень	Інтегральний індекс рівня корпоративного управління банку	Рейт инг	Якісна оцінка
		Структура власників банку, %	Доля кер в акц капіталі, %	К-ть директорів				
І група – Банки зі 100% іноземним капіталом								
1	АТ "Астра Банк"	100	0	7	0,31	0,29	23	ризик
2	АТ "ОТП Банк"	100	0	7	0,31	0,49	5	сталість
3	ПАТ "Дойче Банк ДБУ"	100	0	3	0,13	0,26	27	ризик
4	ПАТ "ІНГ Банк Україна"	100	0	3	0,13	0,30	22	ризик
5	ПАТ "Креді Агріколь Банк"	99,99	0	5	0,24	0,48	7	зростання
6	ПАТ "Кредит Європа Банк"	99,99	0	5	0,24	0,27	25	ризик
7	ПАТ "ПроКредит Банк"	60	0	5	0,09	0,36	17	зростання
8	ПАТ "Сітібанк"	100	0	2	0,07	0,39	15	спадання
9	ПАТ "Унікредіт Банк"	100	0	3	0,13	0,34	20	ризик
10	ПАТ КБ "Правекс-Банк"	100	0	4	0,19	0,39	13	зростання
ІІ група – Банки за участю іноземного капіталу (≥50%)								
1	ПАТ "Ідеа Банк"	99,06	0,000643	4	0,19	0,31	21	ризик
2	ПАТ "Кредобанк"	99,56	0	5	0,24	0,41	10	сталість
3	ПАТ "Профінбанк"	100	0	3	0,13	0,28	24	ризик
4	ПАТ "Універсал Банк"	84,38	0	9	0,31	0,39	14	зростання
5	ПАТ Піреус Банк	99,98	0	5	0,24	0,35	18	ризик
6	ПАТ Укрсоцбанк	98,36	0	8	0,33	0,56	1	зростання
7	Райффайзен Банк Аваль	96,41	0,000003	9	0,34	0,53	2	зростання
8	Укрсиббанк	84,99	0	8	0,31	0,37	16	спадання
ІІІ група – Вітчизняні банки								
1	ПАТ "ПУМБ"	99,9	0	3	0,13	0,50	4	зростання
2	ПАТ "БАНК 3/4"	100	1	2	0,34	0,40	11	сталість
3	ПАТ "Банк"Фінанси та кр."	96,46	0,0038	4	0,19	0,41	9	сталість
4	ПАТ "Брокбізнесбанк"	80	0	6	0,24	0,40	12	сталість
5	ПАТ "Златобанк"	97,94	1	3	0,43	0,42	8	зростання
6	ПАТ "Імексбанк"	74,36	0,27	5	0,31	0,20	29	загроза
7	ПАТ "КБ "Актив-банк"	99	0	5	0,24	0,35	19	ризик
8	ПАТ "КБ "Фін. ініціатива"	100	0	3	0,13	0,23	28	ризик
9	ПАТ "КБ"ХРЕШАТИК"	37,44	0,0011	9	0,01	0,50	3	зростання
10	ПАТ Акц.Банк "Південний"	53,65	0,4409	5	0,22	0,26	26	ризик
11	"Київська Русь"	83,11	0,83	5	0,55	0,48	6	спадання

Рівень забезпечення прийняття рішень

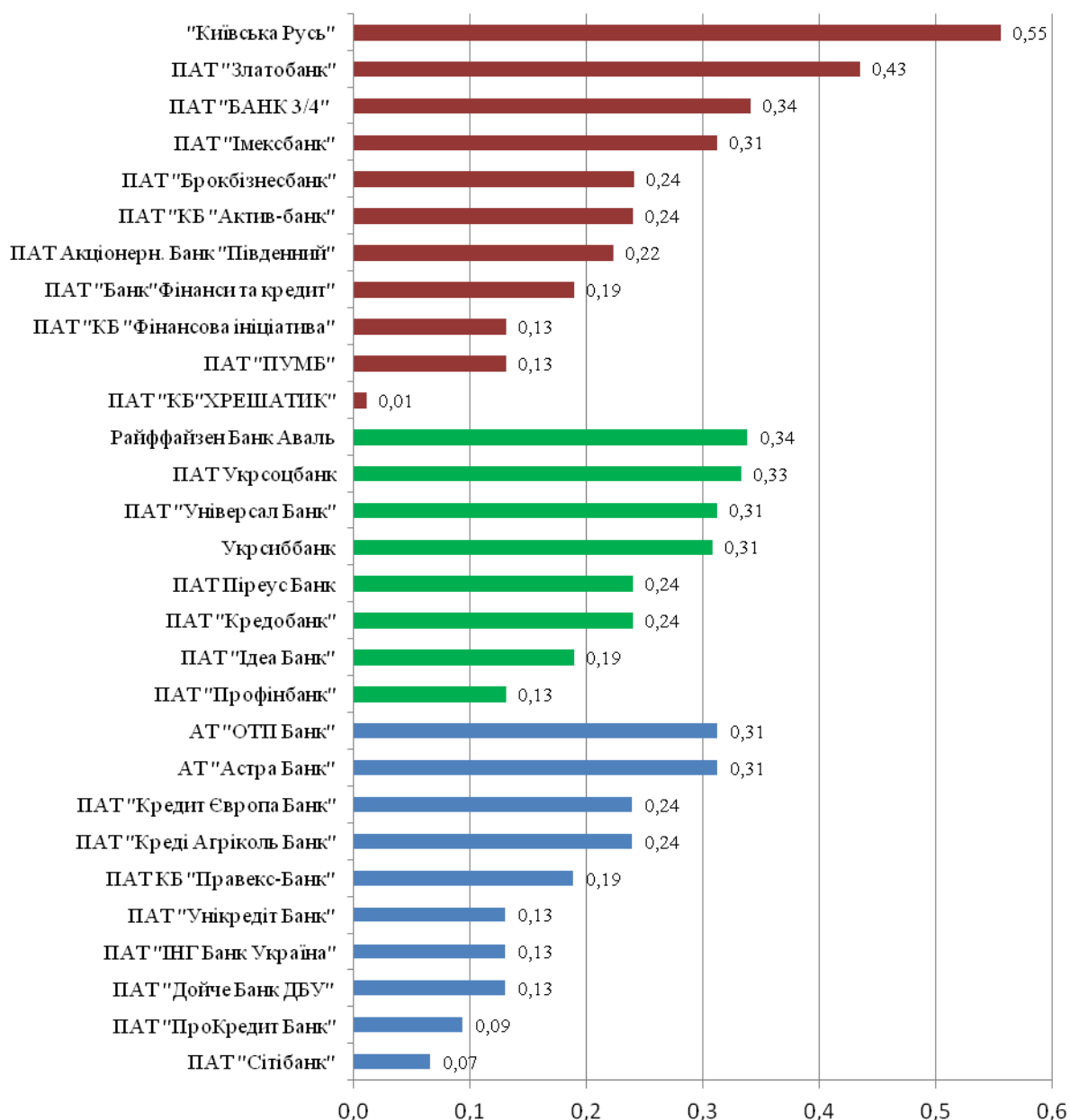


Рис. В.8. Рівень забезпечення прийняття рішень банків за трьома групами у 2014 р.

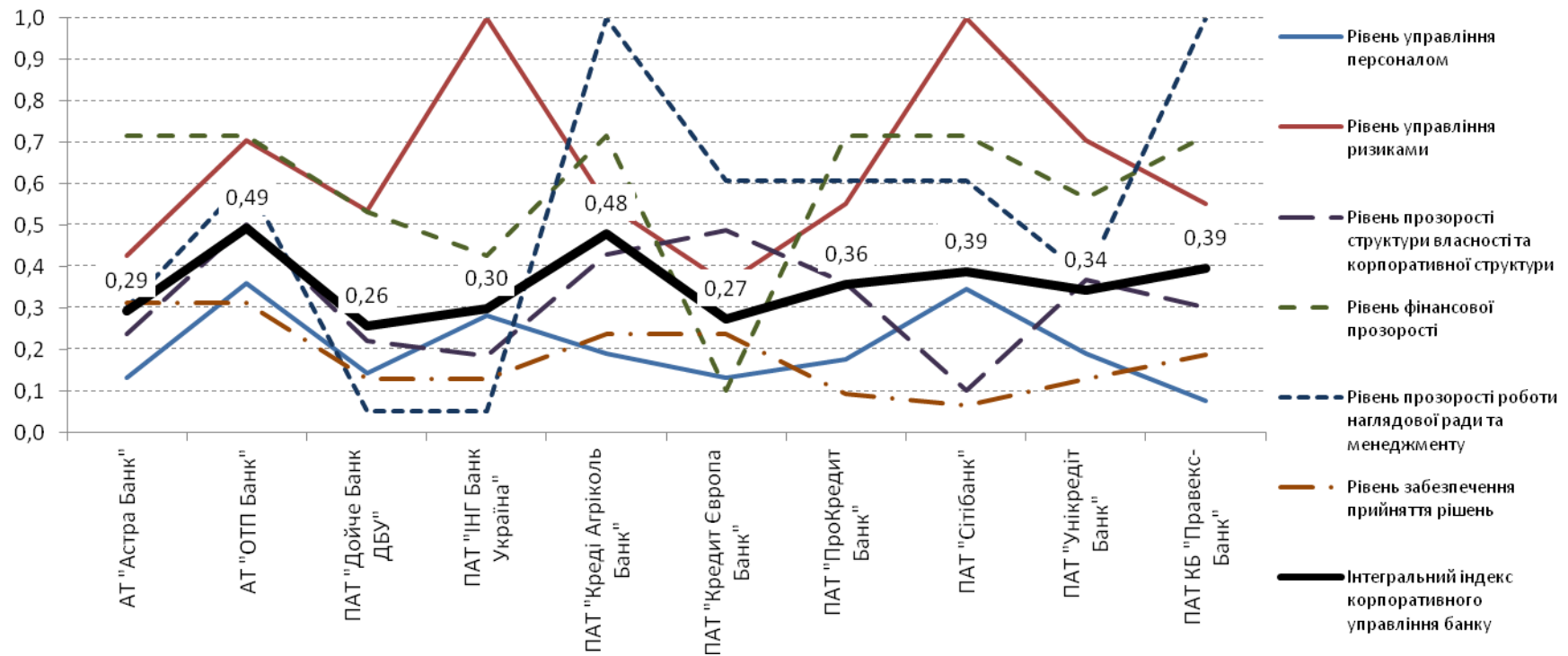


Рис. В.9. Складові інтегрального індексу рівня корпоративного управління банків із 100% іноземним капіталом за 2014 р.

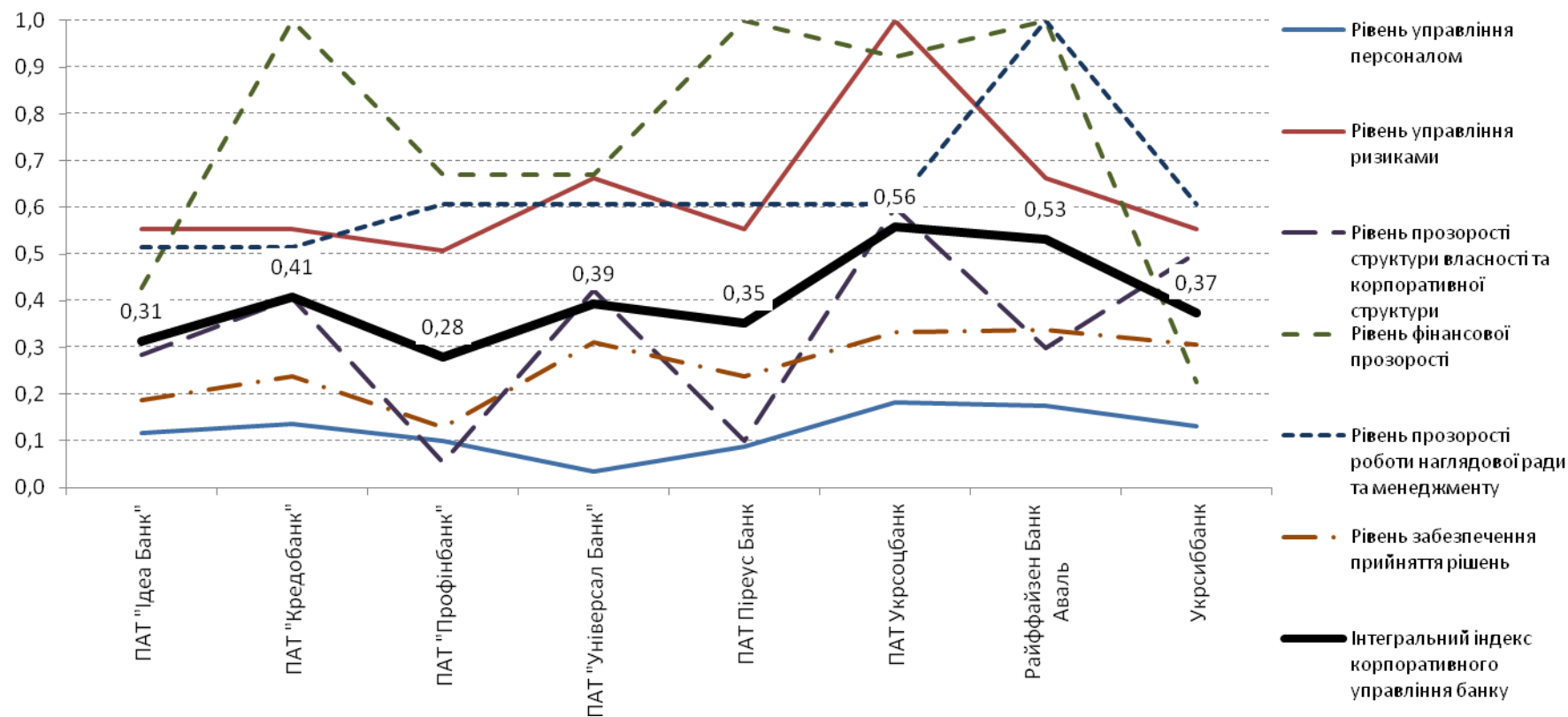


Рис. В.10. Складові інтегрального індексу рівня корпоративного управління банків із іноземним капіталом за 2014 р.

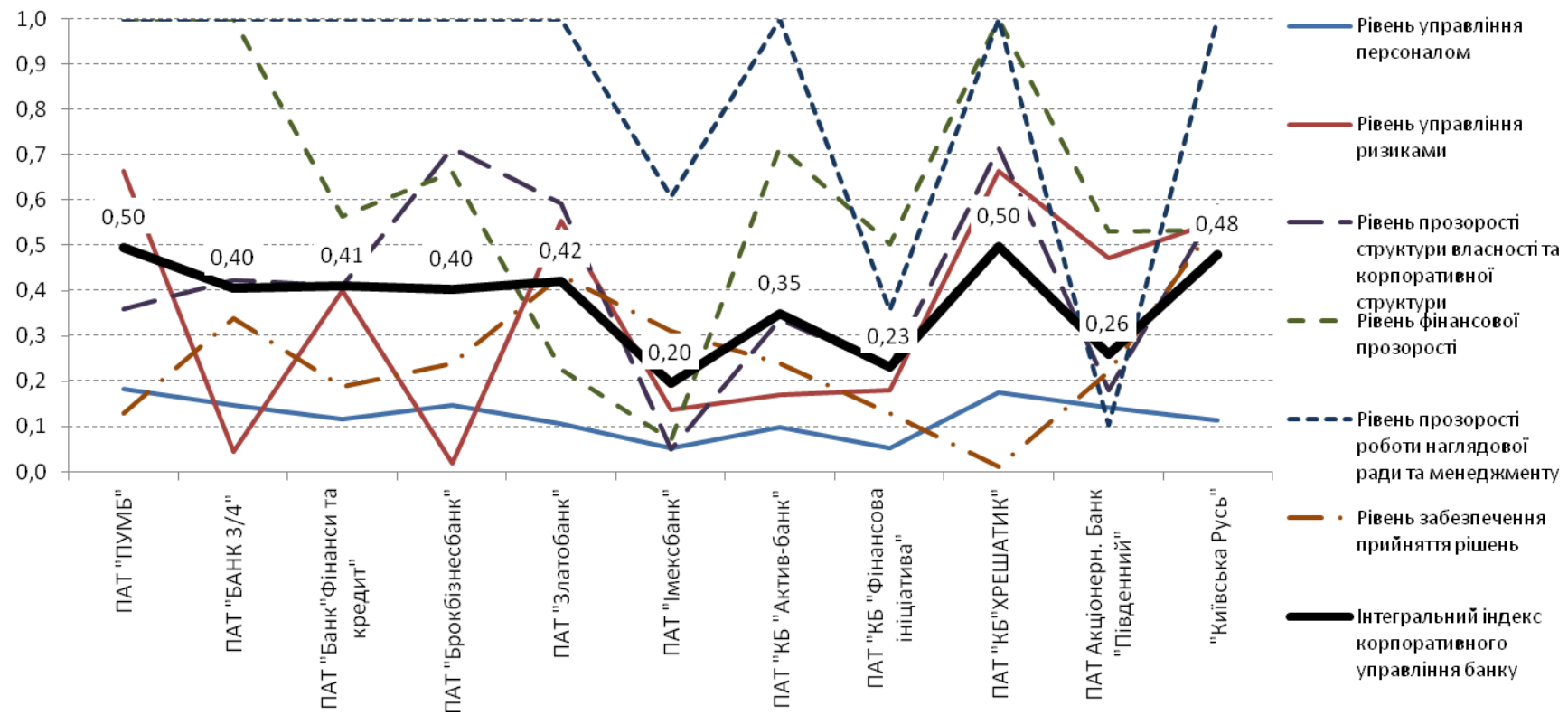


Рис. В.11. Складові інтегрального індексу рівня корпоративного управління вітчизняних банків за 2014 р.

Міністерство освіти і науки України
Луцький національний технічний університет

Наукове видання

**КАПІТАЛІЗАЦІЯ РЕГІОНУ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ
ДЕЦЕНТРАЛІЗАЦІЇ**

Монографія

Авторський колектив:

Вахович Ірина Михайлівна
Дорош Вікторія Юріївна
Іщук Леся Іванівна
Кондіус Інна Степанівна
Ніколаєва Анжела Миколаївна
Нужна Оксана Анатоліївна
Поліщук Вадим Григорович
Талах Валентин Іванович
Чапюк Олена Петрівна
Шейко Юлія Олександрівна

Комп'ютерна верстка Поліщук В.Г.

К 52 Капіталізація регіону в умовах фінансової децентралізації: Монографія / Вахович І.М., Дорош В.Ю., Іщук Л.І., Кондіус І.С., Ніколаєва А.М., Нужна О.А., Поліщук В.Г., Талах В.І., Чапюк О.П., Шейко Ю.О. // за редакцією д.е.н., проф. Вахович І.М. – Луцьк: Волиньполіграф[™], 2016. – 306 с.

Тираж 300