

Міністерство освіти і науки України
Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (м. Дніпро, Україна)
Запорізька державна інженерна академія (м. Запоріжжя, Україна)
Інститут економіки ім. Паата Гугушвілі Тбіліського державного університету
імені Іване Джавахішвілі (м. Тбілісі, Грузія)
Клайпедський університет (м. Клайпед, Литва)
Лодзинський університет (м. Лодзь, Польща)
Навчально-науковий інститут Економіки та менеджменту
Національного авіаційного університету (м. Київ, Україна)
Регіональний філіал Національного інституту стратегічних досліджень (м. Дніпро, Україна)
Університет прикладних наук (м. Міттвайда, Німеччина)
Університет професора доктора Асена Златарова (м. Бургас, Болгарія)
«Alliance française de Dnipropetrovsk» (представництво у м. Дніпро)

*До 100-річчя Дніпропетровського національного
університету імені Олеся Гончара (1918–2018)*

ЕКОНОМІКА І МЕНЕДЖМЕНТ 2017:
ПЕРСПЕКТИВИ ІНТЕГРАЦІЇ
ТА ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ

Збірник наукових праць

Міжнародної науково-практичної конференції
(Дніпро, 23–24 березня 2017 р.)

В одинадцяти томах

Том 11. Інноваційні методи і технології фінансової діяльності держави.
Механізм функціонування фінансового ринку
та його трансформації в сучасних умовах

Дніпро
Видавець Біла К. О.
2017

УДК 336
ББК 65.01
Е 45

*Затверджено на засіданні вченої ради економічного факультету
(протокол № 8 від 23.03.2017)*

ОРГАНІЗАЦІЙНИЙ КОМІТЕТ

Поляков М. В. – д. ф.-м. н., проф., ректор Дніпропетровського національного університету імені Олеся Гончара, голова оргкомітету;

Смирнов С. О. – д. ф.-м. н., проф., декан економічного факультету Дніпропетровського національного університету імені Олеся Гончара;

Гринько Т. В. – д. е. н., проф., зав. кафедри економіки та управління підприємством Дніпропетровського національного університету імені Олеся Гончара;

Грабчук О. М. – д. е. н., доцент, зав. кафедри фінансів Дніпропетровського національного університету імені Олеся Гончара;

Коваленко О. В. – д. е. н., проф., зав. кафедри економіки підприємств Запорізької державної інженерної академії;

Абесадзе Р. Б. – д. е. н., проф., директор Інституту економіки імені Паата Гугушвілі Тбіліського державного університету імені Іване Джавахішвілі, Грузія;

Раманаускас Юліус – доктор габілітований, професор кафедри менеджменту Клайпедського університету;

Гайдка Єжи – д. е. н., професор, завідувач кафедри економіки промисловості та ринку капіталу Лодзинського університету;

Ареф`єва О. В. – д. е. н., професор, декан факультету економіки і підприємництва Інституту економіки та менеджменту Національного авіаційного університету;

Шевцов А. І. – д. т. н., професор, директор Регіонального філіалу Національного інституту стратегічних досліджень у місті Дніпро;

Серджо Велеско – д. е. н., професор міжнародного менеджменту факультету економіки університету прикладних наук у м. Миттвайда, Німеччина;

Дімітров Іван – доктор, професор Університету професора доктора Асена Златарова, Болгарія;

Орельєн Мас – директор Дніпропетровського Альянс Франсез;

Почечун О. І. – к. е. н., доцент кафедри економіки та управління підприємством Дніпропетровського національного університету імені Олеся Гончара;

Рябік А. Є. – к. е. н., доцент кафедри економіки та управління підприємством Дніпропетровського національного університету імені Олеся Гончара.

Е 45 Економіка і менеджмент 2017: перспективи інтеграції та інноваційного розвитку : зб. наук. праць Міжнар. наук.-практ. конф., 23–24 берез. 2017 р. : в 11 т. – Дніпро : Біла К. О., 2017.

ISBN 978-617-645-260-7

Т. 11 : Інноваційні методи і технології фінансової діяльності держави. Механізм функціонування фінансового ринку та його трансформації в сучасних умовах. – 2017. – 80 с.

ISBN 978-617-645-272-0

У збірнику надруковано наукові праці Міжнародної науково-практичної конференції, яка відбулася 23–24 березня 2017 року в Дніпропетровському національному університеті імені Олеся Гончара.

Для студентів, аспірантів, викладачів ВНЗів та наукових закладів.

**УДК 336
ББК 65.01**

ISBN 978-617-645-260-7

ISBN 978-617-645-272-0 (Т. 11)

© Авторський колектив, 2017

ІННОВАЦІЙНІ МЕТОДИ І ТЕХНОЛОГІЇ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ДЕРЖАВИ

Валуйський І. А.

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)

БЮДЖЕТНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ЯК КОМПОНЕНТ МЕХАНІЗМУ РЕАЛІЗАЦІЇ БЮДЖЕТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

Публічні фінанси України мають значну специфіку функціонування, обумовлену накопиченням зовнішніх та внутрішніх загроз. Агресивність та нестабільність зовнішнього економічного середовища зменшує дієвість інструментів механізму реалізації бюджетної політики України. В свою чергу, дієва реалізація бюджетної політики є необхідним «атрибутом» стабільності національної економіки.

Метою бюджетної політики України є покращення соціальних та економічних результатів забезпечення рівня життя населення, зменшення рівня безробіття, створення сприятливих умов для розвитку підприємництва та ланок національної економіки тощо. У зв'язку з цим, механізм реалізації даної політики набуває особливої значущості, в тому числі зростає вагомість комплектації набору інструментів, які будуть використовуватись у процесі реалізації бюджетної політики.

Механізм реалізації бюджетної політики розподіляється на дві взаємозалежні компоненти: механізм управління та механізм регулювання бюджетних процесів. До інструментів механізму реалізації бюджетної політики належать: державні інвестиції і кредити, державні позички, міжбюджетні трансферти, податки і їх ставки тощо. Проте, враховуючи відмінності цілепокладання приватного сектора економіки, держави та населення, а також необхідність збалансування і задоволення їх потреб, особливого значення набуває бюджетне регулювання.

Зміст бюджетного регулювання визначає його назва, сутність полягає у досягненні балансу між окремими бюджетними процесами. На сьогодні не існує

єдиної думки щодо формулювання поняття «бюджетне регулювання», не визначено зміст даного поняття у бюджетному законодавстві України.

А. Є. Буряченко, досліджуючи проблеми бюджетного регулювання, розглядає його як «засіб перерозподілу фінансових ресурсів між державним та місцевими бюджетами з метою фінансового вирівнювання» [1, с. 23]. Український вчений В. Г. Дем'янишин відмічає, що «бюджетне регулювання – це метод здійснення державою функцій управління соціально-економічними процесами при використанні бюджетних відносин» [2, с. 233]. В. Д. Макогон розглядає бюджетне регулювання як «комплексний процес обґрунтованого та об'єктивного впливу на параметри бюджету з метою забезпечення соціально-економічного розвитку суспільства» [3, с. 27]. К. В. Павлюк зазначає, що «бюджетне регулювання – це система взаємопов'язаних методів, способів, правових форм формування, розподілу та перерозподілу бюджетних ресурсів для збалансування інтересів суспільства і громадян у процесі економічного та соціального розвитку» [4, с. 342]. Ю. Д. Радіонов розглядає бюджетне регулювання як «сукупність заходів, за допомогою яких держава через бюджетну систему розподіляє та перерозподіляє частину ВВП для збалансування й вирівнювання бюджетів нижчого рівня, а також регулює соціально-економічні процеси з метою необхідних перетворень на благо суспільства» [5, с. 85].

Тобто існують суттєві розбіжності у визначенні змісту, мети та засобів здійснення бюджетного регулювання.

Різні підходи до сутності, змісту, а також мети бюджетного регулювання породжують невизначеність при здійсненні бюджетного регулювання. Як наслідок, можна отримати розбалансованість бюджетів різних рівнів та невиконання поставлених завдань.

Будь-яке регулювання означає втручання регулятора тією чи іншою мірою в діяльність економічних агентів. Бюджетне регулювання не є виключенням. Проте, таке втручання держави не повинно проводитися з метою тотального контролю за діяльністю бізнесу, а лише як взірець для досягнення певних економічних результатів.

За сучасних нестабільних умов функціонування бюджетної системи бюджетне регулювання як інструмент механізму реалізації бюджетної політики набуває особливого значення. За його допомогою вирішуються не лише питання щодо ефективного функціонування публічних фінансів, але й широкий спектр соціальних питань.

Список використаних джерел:

1. Буряченко А. Є. Короткострокові позички як інструмент оперативного бюджетного регулювання / А. Є. Буряченко // Фінанси України. – 2010. – № 3. – С. 22–29.
2. Дем'янишин В. Г. Теоретична концептуалізація і практична реалізація бюджетної доктрини України : моногр. / В. Г. Дем'янишин. – Тернопіль : ТНЕУ, 2008. – 496 с.
3. Макогон В. Д. Бюджетне регулювання у системі соціально-економічного розвитку країни / В. Д. Макогон // Вісник ДДФА. Економічні науки. – 2014. – № 1. – С. 26–31.
4. Павлюк К. В. Бюджет і бюджетний процес в умовах транзитивної економіки : моногр. / К. В. Павлюк. – К. : НДФІ, 2006. – 584 с.
5. Радіонов Ю. Д. Бюджетне регулювання економічного розвитку / Ю. Д. Радіонов // Наукові праці НДФІ. – 2016. – № 1 (74). – С. 83–94.

К. е. н. Водолазська О. А., Кузіна Л. В.

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)

ІННОВАЦІЙНІ МЕТОДИ В УПРАВЛІННІ БЮДЖЕТНИМ ДЕФІЦИТОМ

На сьогодні стан української економіки характеризується дефіцитом фінансових ресурсів, а також перевищенням темпів росту видатків над доходами Державного бюджету. Хронічний бюджетний дефіцит вимагає від держави залучати кредитні ресурси, нарощувати державний борг, здійснювати платежі з його обслуговування. Ефективне управління бюджетним дефіцитом прямо впливає на всіх суб'єктів економіки. Особливо його відчують соціально незахищені групи населення та бюджетні установи. Саме тому питання управління бюджетним дефіцитом є досить важливим.

У сучасних умовах кожний етап управління дефіцитом бюджету має проблемні моменти. Це неефективне та недобросовісне використання коштів бюджету, застарілі механізми при планування бюджету, недосконала організація

бюджетного процесу, відсутність дієвої мотивації щодо збалансування дефіциту бюджету та багато інших. Ці проблеми потребують негайного вирішення та поліпшення системи управління дефіцитністю державних фінансових ресурсів. Особливу увагу слід звернути на необхідність введення інновацій в дані процеси: запозичення іноземного досвіду, який буде пристосований до вітчизняних економічних умов.

В умовах співпраці України та Європейського Союзу поєднання іноземних методів управління бюджетними процесами є досить реальним. Більше 70 % коштів держави становить бюджетне фінансування. Тому без впровадження новітніх, а головне перевірених та ефективних методів управління дефіцитом бюджету можливість співпраці з країнами ЄС та соціально-економічного зростання України значно зменшується. В Україні впроваджено численні державні цільові програми, які профінансовані міжнародними організаціями. Вони спрямовані на удосконалення та оновлення системи управління державними фінансами, у тому числі – бюджетного менеджменту. Є необхідними зміни у середньостроковому бюджетному плануванні та прогнозуванні, покращенні системи контролю за використанням бюджетних коштів, попередження шахрайства та корупції в бюджетній сфері.

Річ у тім, що існуючі проекти і програми реалізуються з використанням традиційних бюрократичних процедур. Які ж конкретні, а головне інноваційні та дієві заходи можна запропонувати для цього? Звернімося до наших європейських сусідів. У Великобританії використовується так зване «золоте правило», відповідно до якого у державі здійснюються запозичення на інвестиційні цілі (бюджетний дефіцит є активним), а не на фінансування поточних видатків (бюджетний дефіцит є пасивним), яке застосовується в українській практиці. Уряди Чехії та Португалії здійснювали економію бюджетних коштів за рахунок зменшення адміністративних витрат, зокрема витрат на утримання центральних апаратів міністерств. Розглянувши дані заходи з точки зору інноваційності, ми не можемо назвати їх абсолютно новими, які ніколи раніше не були відомі та не

використовувались. Проте в реаліях нашої країни застосування «золотого правила» чи зменшення видатків на утримання адміністративного апарату держави можливо стали б дієвими інструментами задля зменшення бюджетного дефіциту [1]. Звичайно, за умови мотивування учасників бюджетного процесу та добросовісного виконання ними поставлених цілей.

Варто зазначити, що раніше використовувані методи для збалансування Державного бюджету були спрямовані здебільшого або на зменшення видатків, або на збільшення доходів за рахунок нарощування основної їх складової – податків. Другий метод є ефективним, наприклад, в американській економіці. Як показує досвід, США скоротили податкові пільги для великих платників податків, а для заможних громадян податки були збільшені. У той час, коли населення з низькими доходами відчуло зменшення податкового тягаря [1].

В Україні основними платниками податків є фізичні особи: купуючи будь-який товар, отримуючи заробітну плату, незалежно від нашої волі ми змушені віддавати державі досить вагому частку своїх грошових доходів. А ось юридичні особи, особливо великі платників податків усіляко вихиляються від їх сплати. Як наслідок – бюджет не наповнений, видатки перевищують доходи, населення вимушене виживати.

У такій ситуації варто звернути увагу на способи наповнення Державного бюджету, знайти шляхи збільшення майбутніх державних доходів, а не скорочення існуючих видатків. Для цього слід перейняти досвід у дійсно розвинених, заможних країн, таких як Об'єднані Арабські Емірати, Сінгапур та ін. Ведення економіки цих країн має певні особливості, які пов'язані з податковою системою. В Об'єднаних Арабських Еміратах повністю відсутній податок на прибуток, дивіденди, додану вартість, всілякі збори, коли компанія зареєстрована відповідно до поставлених країною умов. Ця країна є своєрідним фінансовим раєм для відкриття та ведення бізнесової справи. Спрощена податкова система є зрозумілою та прозорою, не зіпсованою різними протизаконними діями. Внаслідок цього в країну залучаються інвестиційні вкладення, які стимулюють постійне економічне зростання і добробут населення [2].

Тож, можливо введення інноваційної податкової системи (1–2 обов’язкових податків замість багатьох існуючих) в Україні буде сприяти збалансуванню Державного бюджету, підвищенню рівня дохідності та стандартів життя населення. Звичайно така ідея викликає багато критики, багато питань залишаються незрозумілими в механізмі їх реалізації, виходячи з сьогоденних умов. Проте не варто забувати той факт, що лише бажання до розвитку, відповідальне ставлення кожної людини є запорукою успіху в побудові перспективної економіки України.

Список використаних джерел:

1. Македонська Н. В. Зарубіжний досвід управління бюджетним дефіцитом / Н. В. Македонська // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2015. – № 3. – С. 732–735.
2. Оподаткування в ОАЕ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://mercury.kiev.ua/opodatkuvannja-v-oe>

К. е. н. Водолазська О. А., Резніченко Н. В.

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)

**СТРАТЕГІЧНІ НАПРЯМИ РОЗВИТКУ
ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УКРАЇНІ**

Сучасний стан системи пенсійного забезпечення населення є найгострішою проблемою соціальної сфері України. Діюча пенсійна система не виконує своїх завдань, адже з кожним роком пенсійні витрати мають тенденцію до зростання. Україна належить до країн із старіючим населенням, саме це стало причиною систематичного перевищення частки громадян непрацездатного віку над працездатним населенням. Такі негативні тенденції ставлять першочерговим завданням пошук нових джерел фінансових ресурсів для забезпечення ефективного функціонування пенсійної системи.

Для виведення пенсійної системи України з кризового стану необхідно не тільки реформувати солідарну систему, а й створити дієву накопичувальну систему та сприяти розвитку системи добровільного пенсійного забезпечення. Отже, щоб

удосконалити функціонування пенсійної системи в майбутньому, необхідно визначити стратегічні напрями розвитку пенсійного забезпечення в Україні [2].

У найближчому майбутньому пріоритетними шляхами мають стати: ефективне введення другого та третього рівнів пенсійної системи України та розвиток ефективного інвестування накопичувальної частини пенсії громадян.

Метою накопичувальних та добровільних пенсійних систем є створення резервів для майбутніх доходів громадян, тобто вони передбачають вкладання коштів громадян у різноманітні прибуткові інвестиційні проекти. Гарантом захисту пенсійних заощаджень від інфляції виступає прогнозований дохід від інвестицій. Він, по-перше, слугуватиме компенсацією за накладні витрати, пов'язані з обслуговуванням пенсійних активів, і, по-друге, створить фінансове підґрунтя для достойної старості [1].

Отже, особливо актуальним постає питання прибутковості інвестицій. Прибутковість інвестицій – це вагомий елемент, що визначає наскільки ефективно вкладаються фінансові ресурси у вигляді накопичувальної пенсії. Важливим для пенсійної системи є те, щоб прибутковість інвестицій була вищою за рівень зростання заробітної плати, а не номінальна прибутковість. Під накопичувальною частиною пенсійної системи розуміють її роботу на ринкових принципах. Від того, наскільки ефективно працюватиме реальний сектор економіки та наскільки якісно буде організована інвестиційна діяльність відповідно залежатимуть результати її функціонування, але ніяк не від політичних вподобань.

Система пенсійного забезпечення потребує негайної перебудови, внаслідок значної диференціації доходів населення, а також переходу до ринкових відносин. У найближчому майбутньому необхідно запровадити додаткове пенсійне страхування паралельно із державним загальнообов'язковим пенсійним страхуванням, що має стати перспективною формою соціального захисту населення. Трирівнева система пенсій у майбутньому має забезпечуватись за допомогою недержавного пенсійного страхування [3].

Список використаних джерел:

1. Коваль О. П. Запровадження накопичувальної пенсійної системи: аналіз пріоритетів та наслідків / О. П. Коваль // Стратегічні пріоритети. – 2011. – № 4. – С. 96–100.
2. Ріппа М. Б. Державне пенсійне забезпечення в Україні та шляхи його розвитку : автореф. ... дис. канд. екон. наук : спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / М. Б. Ріппа. – К., 2014. – 19 с.
3. Шпильовий С. Є. Проблеми системи пенсійного забезпечення в Україні та шляхи її вдосконалення / С. Є. Шпильовий // Вісник КНУ ім. Тараса Шевченка. – 2013. – № 1. – С. 34–36.

Д. е. н. Дучинська Н. І., Фіногєєва О. В.

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)

**ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ СИСТЕМИ
БАНКІВСЬКОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО КРЕДИТУВАННЯ**

Розвиток виробничого сектора будь-якої країни зумовлює стан її економіки. В свою чергу, саме ефективність та надійність використання джерел фінансування виробництва впливає на процес відтворення. Задовольнити потребу реального сектора у фінансових ресурсах можливо лише шляхом залучення тимчасово вільних коштів в економіці, які через функціонування фінансової системи формують позичковий капітал та здійснюють рух у формі кредиту. Нова формація фінансового капіталу потребує сучасного підходу до процесу регулювання фінансового ринку. Враховуючи, що всі фінансові активи є похідними від кредитних зобов'язань, необхідним є визначення ролі кредиту в умовах пошуку виходу з кризового стану світової економіки. Кредит, як форма функціонування позичкового капіталу, є засобом розвитку системи суспільного виробництва. Однак, при цьому, варто зауважити, що для забезпечення розширеного відтворення та створення додаткової вартості, позичковий капітал має бути спрямований до реального сектору економіки.

Вирішення проблеми відновлення функцій позичкового капіталу для забезпечення економічного розвитку потребує налагодження системи контролю та регулювання економіки з боку держави, яка діє не всупереч ринковим

механізмам, а в системі ринкових відносин шляхом створення ефективної інституційної інфраструктури.

Переважає більшість вітчизняних науковців вважають, що важливим чинником інноваційного розвитку національної економіки є саме інвестиційне кредитування. Воно сприяє прискоренню обігу капіталу та забезпечує його прибутковість.

Частка кредитів банків та інших позик в структурі капітальних інвестицій за джерелами фінансування за останні десять років, яка складає до 17,9 відсотків, свідчить про їх суттєву значимість. Одночасно розбіжність показника від 7,1 до 17,9 % говорить, що він має певну залежність від інших чинників розвитку національної економіки та ринкової кон'юнктури (рис. 1).

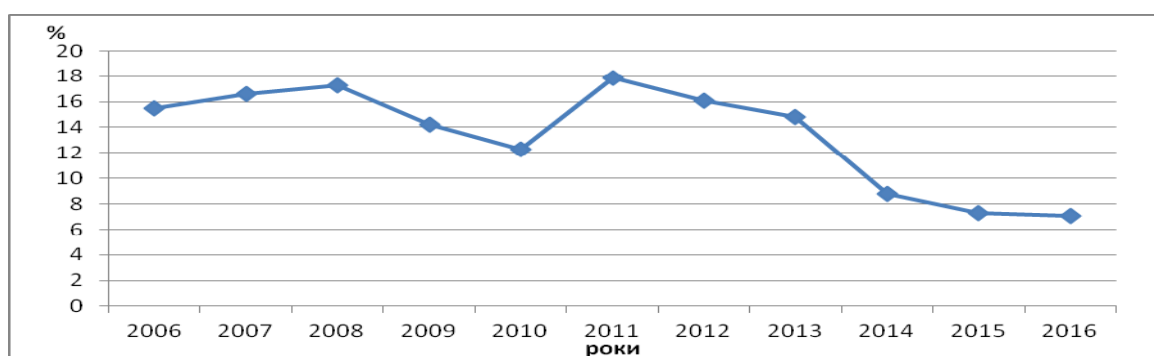


Рис. 1. Частка кредитів банків та інших позик в структурі капітальних інвестицій за джерелами фінансування, %

Виникнення кризових явищ у системі кредитних відносин змушує звернути увагу на те, що механізми фінансового ринку не завжди здатні забезпечити ефективну взаємодію економічних суб'єктів. За останнє десятиліття, намагаючись максимізувати власні прибутки, українські банки надмірно накопичили власні ризики. Беручи до уваги стан банківської системи на сьогоднішній день, при здійсненні сучасної економічної політики постає питання вдосконалення механізмів регулювання банківського сектору. Для забезпечення конкурентного середовища в банківській системі необхідно використовувати ліберальні методи та інструменти.

Держава виступає особливим та специфічним елементом ринкової системи, що наділений певними функціями контролю та регулювання, а також здійснює

економічну політику для налагодження ефективної взаємодії всіх учасників сучасної ринкової системи і забезпечення сталого розвитку економіки країни.

Окремою проблемою на сьогодні є питання інвестиційного кредитування є висока ціна позичкового капіталу. «Убезпечуючи себе від ризику неповернення кредиту, банки часто завищують процентні ставки за кредитами, оскільки за позиками з високим ступенем ризику необхідно формувати більший розмір резервного фонду, що зменшує прибутки банку. Така політика банків не сприяє ефективному кредитуванню національної економіки» [1].

Залучення фінансових ресурсів для кредитування інвестиційних проектів є системною проблемою, у вирішенні якої мають бути задіяні всі економічні суб'єкти. Проблема полягає в тому, що на сьогодні такі фактори як високі політичні ризики, фінансова криза, недостатнє використання ринкових інструментів та механізмів стримують залучення інвестицій в проекти реального сектора економіки. Внаслідок недостатності фінансування слабшають конкурентні позиції українських підприємств на національному і на міжнародному ринках.

Необхідно активно використовувати потенційні можливості фінансового ресурсу банківського сектору для розвитку економіки. Пріоритетними завданнями НБУ має стати спроба зорієнтувати кредитну політику комерційних банків на забезпечення грошовими ресурсами реального сектора економіки та сприяти розвитку кредитування інвестиційної діяльності. Головну роль при розподіленні капіталів повинна відігравати держава шляхом провадження монетарної, кредитної політики НБУ та шляхом реалізації спеціальних гарантійних цільових урядових програм фінансування окремих галузей і певних проектів.

Список використаних джерел:

1. Гайдай І. Ю. Довгострокове банківське кредитування як спосіб фінансування економічного росту / І. Ю. Гайдай, К. В. Коваленко // Вісник Донецького університету економіки та права. – 2013. – № 1. – С. 140–145.
2. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>

Ізюмський Д. М., к. е. н. Адонін С. В.

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)

ДЕРЖАВНИЙ БОРГ В УКРАЇНІ

Державний борг, який є результатом руху позичкового капіталу в системі державного кредиту, став постійною складовою частиною державних фінансів сучасності та важливим чинником макроекономічного регулювання. Останніми роками в Україні можна побачити, що використання залучених фінансових ресурсів на поточні витрати бюджету призвело до загрозливого зростання державного боргу й видатків на його обслуговування в складі видатків бюджету. Таким чином, державний борг став вагомим чинником ризику для макрофінансової нестабільності та подальшого сталого розвитку України [1, с. 8].

«Державний борг – це загальна сума боргових зобов'язань з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення» [2].

В результаті аналізу основних показників боргової політики України можна зробити наступні висновки. Як можна побачити, «загальна сума державного боргу значно зростала з року в рік. Аналізуючи динаміку боргу, видно, що зростання досягає як зовнішній борг так і внутрішній. На кінець 2016 року державний та гарантований державою борг України склав 1929,76 млрд грн, з них 64,26 % (1 240,03 млрд грн) припадає на державний та гарантований державою зовнішній борг, а 35,74 % (689,73 млрд грн) – на внутрішній» [3].

Структура державного боргу показує значне переважання зовнішнього боргу над внутрішнім. Зміну структури державного боргу за 2010–2016 роки можна побачити на рис. 1.

Слід звернути, що такі тенденції є негативними, так як збільшення зовнішнього боргу більш небезпечно для економіки ніж зростання внутрішнього боргу, наслідком зовнішнього боргу є негативні економічні наслідки: виплата відсотків і основної суми боргу викликає вплив іноземної валюти, а це в свою чергу, викликає зменшення валютних резервів держави.

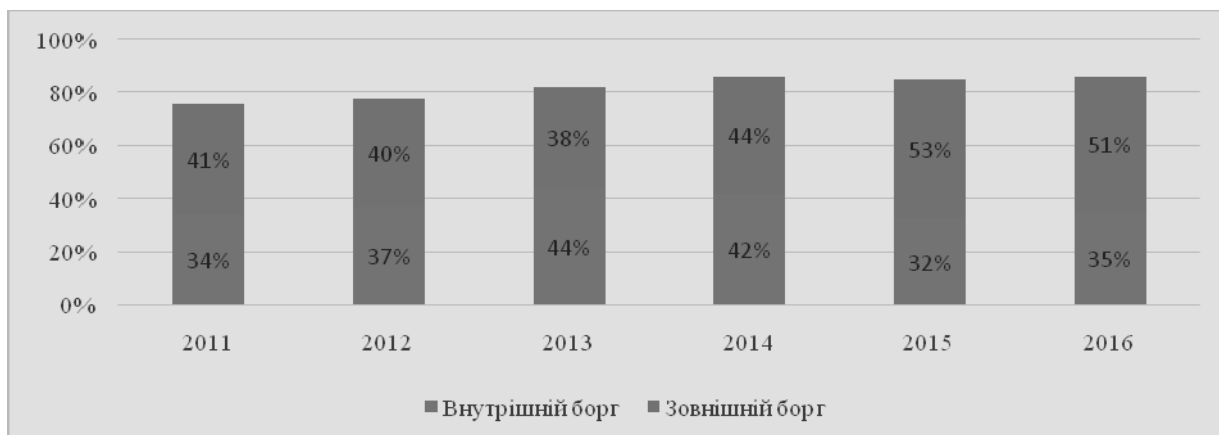


Рис. 1. Структура державного боргу за 2010–2016 рр.

Показник рівня відношення державного та гарантованого державою боргу до ВВП на кінець 2016 року становить майже 82 % (рис. 2). Це свідчить про те, що державний борг знаходиться на небезпечному рівні та витрати на його обслуговування є надмірними для національної економіки країни.

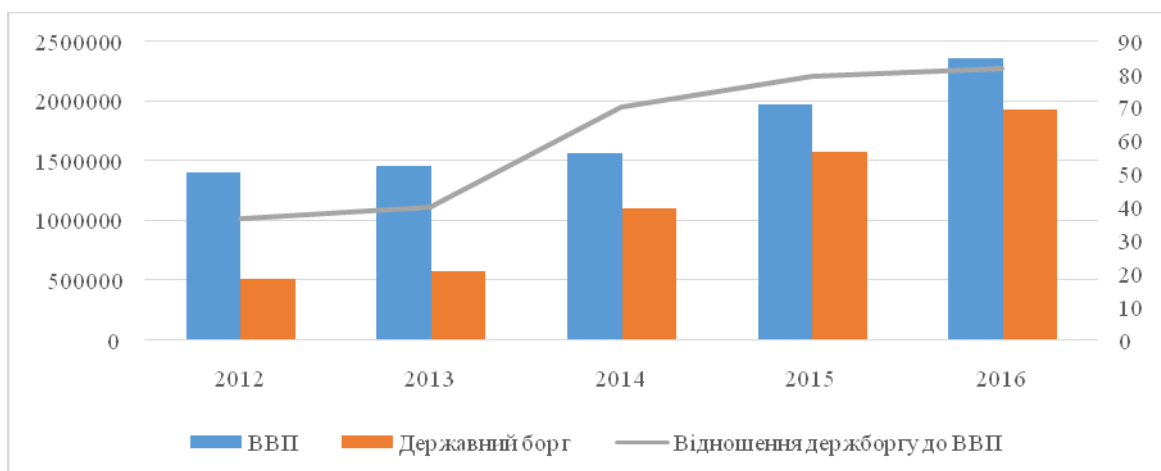


Рис. 2. Відношення державного та гарантованого державою боргу України до валового внутрішнього продукту за 2012–2016 рр., %

Значне зростання сукупного державного боргу країн світу впродовж останніх років зумовлює активізацію пошуку найбільш раціональних та ефективних форм проведення боргової політики, особливо щодо управління державним боргом. Так, у світі не існує уніфікованого підходу до побудови інституційного забезпечення управління державним боргом. Проте, найбільшого поширення набули три основні моделі: урядова, банківська та агентська. У перших двох моделях управління державним боргом тісно пов'язане із фіскальною політикою

країни. В той же час, агентська модель отримала найбільше розповсюдження, особливо серед країн-членів Європейського союзу.

Основними напрямками боргової політики держави мають стати: утримання помірною розміру державного боргу України, збалансування його структури, оптимізація залучення позичкових коштів для потреб держави й підвищення ефективності їх використання. Необхідно забезпечити зниження державної заборгованості, також слід провести економічні реформи, які мають забезпечити підвищення ефективності національної економіки.

Список використаних джерел:

1. Лісовенко В. В. Державний борг: Концептуальні засади та макроекономічні аспекти / В. Лісовенко // *Фінанси України*. – 2014. – № 12. – С. 7–28.
2. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010, № 2456-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
3. Інформаййна довідка щодо державного та гарантованого державою боргу України (станом на 31.12.1016); Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>

Масловська Н. П., к. н. д. у. Ізюмська В. А.

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)

ВПЛИВ ДЕЦЕНТРАЛІЗАЦІЇ НА ДОХОДИ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ

Якщо проаналізувати фінансову політику нашої держави за роки незалежності, не можна не помітити, що вона спрямована у напрямку бюджетної децентралізації. Це проголошено Конституцією України і Європейською хартією про місцеве самоврядування, до якої приєдналася наша держава ще в 1995 році. Останнім часом фінансові системи більшості країн світу спрямовують свою політику в напрямі бюджетної децентралізації з метою посилення впливу місцевих громад на процеси вирішення економічних та соціальних проблем.

На практиці це означає, що у місцевих бюджетів забрали частину податків, які були прораховані і легко гарантувалися і замість них віддали кілька інших

податків, які потрібно буде ще заробити. Вони не просто гарантовано будуть отримувати певний відсоток, а їм потрібно буде якимось чином впливати на місцеву політику, щоб бюджетна картина змінювалася [2].

За словами першого заступника виконавчого директора Асоціації міст України Олександра Слобожана, на даний момент реалізовано перший етап децентралізації – розподіл коштів між місцевими бюджетами [1].

Раніше Мінфін планував дохідну і видаткову базу для кожного населеного пункту. Якщо в розвинених країнах подібне планування має більше рекомендаційний момент, то у нас він був імперативним.

«Цифри Мінфіну не збігалися з реаліями, але місцеві власті були зобов'язані їх приймати, а різницю компенсувати за рахунок кредитів у держави. Таким чином, місцеві бюджети потрапляли в боргові ями, що негативно позначалося на їх кредитному рейтингу», – стверджує Слобожан [1].

Такий розподіл від Мінфіну показав, що майже 70 % місцевої влади не виконують зазначений план. Це при тому, що рівень допустимої похибки не повинен перевищувати 5 % [1].

Можливість планування на місцях зіграло позитивну роль в економічній картині місцевих бюджетів. Вже в 2015 році відбувся стрибок: у порівнянні з 2014 роком показники профіциту місцевих бюджетів збільшилися в 2,3 рази – з 6 млрд грн до 14,3 млрд грн. І все з причина тому децентралізації [4].

«Місцеві ради склали бюджет таким чином, що змогли уникнути провалів. У них своя податкова база, все стабільно, немає звернень до казначейства. Варто було тільки відпустити планування і люди стали реально розподіляти свої доходи і витрати, і жити за коштами», – підкреслив Слобожан [1].

На відміну від нього, голова фонду «Демократичні ініціативи» Ірина Бекешкіна впевнена, що користь від децентралізації можлива тільки на територіях з розвиненими інститутами громадянського суспільства і традиціями контролю діяльності місцевої влади. «Так, наприклад, у Львові за останні два роки багато чого змінилося на краще. А там, де не буде посиленого контролю за витрачанням

громадських коштів, корупція просто переміститься з центрального на місцевий рівень», – підкреслила Бекешкіна [3].

Політичний експерт Сергій Гайдай вважає, що під виглядом децентралізації йде лише імітація реформи, що дісталася Україні від СРСР системи управління державою. І що головним тут має стати запровадження системи місцевого самоврядування. «Зміни до конституції владною вертикаллю взагалі не її право. Це право народу України та українського громадянського суспільства», – сказав Гайдай [3].

За результатами статистичного аналізу інформації про доходи міст України можна помітити тенденцію: найбільше зросли бюджети (у перерахуванні на одну людину) містечок з населенням до 10 тис. – в середньому в 2,4 рази. За ними йдуть міста з населенням до 100 тис., на кожного жителя в 2016 році припадає в 2,2 рази більше бюджетних коштів, ніж у 2014 році. Наприклад, доходи Харкова за два роки зросли на 98 %, Дніпра – на 99 %, Одеси – на 115 %, а Яремче і Коломия Івано-Франківської області з населенням 8 і 60 тис. осіб відповідно, показали за два роки зростання доходів із розрахунку на одну людину з 2 234 грн. до 5 850 грн. (зростання – 169 %) і з 5 354 грн до 14 901 грн (ріст на 178,3 %) [4].

Сучасний стан фінансової системи в країнах, що розвиваються, і в країнах з перехідною економікою можна охарактеризувати як послаблення центральної влади з одночасним зростанням ролі місцевих органів. Але економічні результати такого явища в різних країнах неоднакові. В ряді країн можна побачити позитивні результати такої тенденції, а в деяких країнах бюджетна децентралізація не дає позитивних результатів. Тобто бюджетна децентралізація повинна супроводжуватися також відповідними соціально-економічними реформами та зростанням основних макроекономічних показників в країні.

Список використаних джерел:

1. 14 ключевых вопросов о децентрализации [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://domik.ua/novosti/14-klyuchevykh-voprosov-o-decentralizacii-n244840.html>

2. Бюджетная децентрализация: как это работает уже сегодня [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ostro.org/general/economics/articles/465128>
3. Децентрализация в Украине: эксперты оценили «противоречивый старт» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://nesam.net.ua/decentralizaciia-v-ukraine-eksperty-ocenili-protivorechivui-start>
4. Бюджетна децентралізація: життя або смерть великих і малих міст [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.epravda.com.ua/publications/2016/11/17/611463>

Носарева А.

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)

УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ У КОНТЕКСТІ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ КРАЇНИ

Розбалансованість фінансової системи України, яка викликана довготривалим залученням внутрішніх та зовнішніх позик призвела до дефіциту бюджету та зростанню державного боргу в країні. На сьогоднішній день розмір державного боргу набуває критичних розмірів і завдає значної шкоди для боргової безпеки країни, тому акцентованої уваги потребують питання удосконалення системи управління державним боргом, а саме: управління розміром і структурою боргу, раціональним використанням залучених коштів, механізму погашення боргу.

Боргова безпека являє собою таке співвідношення загального обсягу внутрішніх і зовнішніх запозичень з урахуванням відповідності між вартістю обслуговування боргу та ефективністю використання залучених ресурсів, а також рівень оптимального співвідношення між різними видами запозичень, що забезпечує цілісність вітчизняної фінансової системи та гарантує збереження суверенітету країни. Існує ряд певних критеріїв та показників, які визначені законодавчо та допомагають визначити боргову безпеку країни.

Об'єктивно кількісно виміряти обсяг державного боргу досить складно, бо не існує загальних індикаторів для визначення рівня боргової безпеки держави, що б могли бути універсальними для країн з розвиненою економікою, або тих, що існують на різних стадіях розвитку. Бюджетним кодексом України визначається

максимально можливий сукупний обсяг державного боргу на рівні шістдесяті відсотків річного номінального обсягу валового внутрішнього продукту України [1].

Для формування механізму управління державним боргом слід виділити пріоритети у сфері боргової політики України. Вони мають враховувати специфіку теперішнього рівня соціально-економічного розвитку країни та її фінансової системи і полягають в наступному [2]:

1) за допомогою використання облігаційних позик мають бути вирішені питання оптимізації структури державного боргу;

2) ідентифікація ризиків, які можуть статися із залученням різного типу боргових інструментів та шляхів їх усунення або мінімізації;

3) формування коштів від реалізованих інвестиційних проектів, які фінансувалися за рахунок позик, а також від використання власності, яка була створена в ході реалізації цих проектів, для того, щоб далі їх використовувати на покриття та обслуговування боргових зобов'язань;

4) початок роботи боргового агентства, яке буде займатися моніторингом корпоративної заборгованості, забезпечувати ефективність, високий рівень результативності та персональної відповідальності у діяльності уповноважених представників і директорів державних компаній.

Визначення названих пріоритетів допоможе розробити шляхи удосконалення механізму управління державним боргом, зменшення навантаження на державний бюджет, пов'язаного з покриттям боргу, а також дасть змогу знайти інструменти для більш ефективного вирішення сформованих проблем.

Так, одним із дієвих важелів удосконалення боргової політики України спрямованого на виконання завдання розвитку економіки можна вважати інституційне розмежування запозичень, які були отримані з метою обслуговування та зменшення державного боргу, а також запозичень взятих під цілі розвитку. З цією метою потрібно виокремити бюджетні видатки направлені на розвиток в окремий розділ бюджету та контролювати його виконання відповідним Уповноваженим державним органом. При цьому кошти, що будуть отримані від реалізації

облігацій внутрішньої та зовнішньої державної позики, зможуть бути використані для фінансування загальнодержавних проєктів. До переваг використання такого інституційного механізму відносяться [3]:

- фінансування частини видатків розвитку може бути здійснене на кредитній основі;
- забезпечення виконання державних інвестиційних програм за рахунок довгострокового фінансування;
- налагоджується система контролю за раціональним цільовим використанням гарантованих державою кредитів, їх ефективністю;
- узгоджується та контролюється впровадження інвестиційних проєктів, що фінансуються за рахунок спеціального фонду бюджету.

Таким чином, роблячи акцент на вказані в роботі пріоритетні напрями боргової політики України, основним методом управління державним боргом можна вважати його регулювання та оптимізацію, шляхом зміни структури та обсягу державного боргу. Метод ґрунтується на визначенні відповідності таких параметрів держбюджету, як величина видатків, доходів і дефіциту бюджету, бо саме за їх рахунок формується структура державного боргу, а у випадку, коли дохідних джерел не вистачає, органи державної влади вимушені використовувати позики.

Крім того, доцільним методом управління державним боргом слід вважати запровадження програми, у рамках якої здійснюватиметься управління внутрішнім і зовнішнім боргом задля оптимізації державних запозичень. Сутність даної програми полягає у тому, щоб забезпечити еквівалентні зміни поточної кредиторської заборгованості і майбутніх податків; зберегти баланс емісійної діяльності та справляння податків із процесом накопичення боргу, а також необхідними ресурсами для обслуговування.

Список використаних джерел:

1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>

2. Гончаренко А. В. Проблеми та перспективи удосконалення системи управління державним боргом / А. В. Гончаренко. – К. : Вісник, 2016. – С. 57–62.
3. Терещенко В. Л. Проблема управління державним боргом України / В. Л. Терещенко. – К. : Вісник, 2016. – С. 866–872.

Рижа Ю. О., к. н. д. у. Ізюмська В. А.

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)

БЮДЖЕТНА ПОЛІТИКА УКРАЇНИ

Якщо зробити оцінку основного змісту та результатів бюджетної політики України на початку ХХІ ст. можна побачити, перш за все, суперечливість і відсутність комплексності фінансових перетворень в державі, а з цього можна зробити висновки, що процес створення нової фінансової системи в нашій країні ще не завершився. На початку ХХІ ст. відбулися різкі зміни у внутрішніх та зовнішніх умовах соціально-економічного розвитку України. «Центром бюджетної політики є питання зміцнення бюджетної дисципліни, передусім збільшення надходження податків, регулярна виплата заробітної плати працівникам бюджетної сфери, що позитивно впливає на весь ланцюжок платежів у народному господарстві» [1, с. 23]. Стратегічними задачами бюджетної політики України на найближчі роки буде забезпечення збалансованості бюджету, грамотне управління державним боргом і бюджетним дефіцитом, стабілізація фінансового стану країни.

Незадовільний стан виконання бюджету в останні роки відображає складний фінансовий стан держави. Як свідчать дані табл. 1, ВВП як джерело формування фінансових ресурсів, продовжував знижуватися у реальному вимірі, хоча номінально мав певну тенденцію до зростання, що негативно впливало на виконання доходів і видатків бюджету, які не були виконані в 2013–2014 роках. Але в наступному періоді процес виконання державного бюджету по доходах і видатках покращився. В 2016 році планові показники доходів і видатків бюджету були, навіть, перевиконані. На початок 2017 року державний борг України досягнув 1 929,76 млрд грн або 70,97 млрд дол США, і перевищив 80 %

ВВП, що є небезпечним показником стану державних фінансів. Реальні доходи населення постійно знижуються, що в свою чергу, не дає можливостей для подальшого економічного росту в країні.

Таблиця 1. Динаміка виконання Державного бюджету України в 2015–2016 рр.

Показник	2015			2016		
	План, млрд грн	Факт		План, млрд грн	Факт	
		Сума, млрд грн	до плану, %		Сума, млрд грн	до плану, %
ВВП номінальний		1979,5			2 358,0	
Державний бюджет:						
доходи	531,5	534,7	103,4	595,2	616,3	103,5
видатки	599,6	576,9	96,2	667,8	684,7	102,5
дефіцит	76,0	45,2	59,5	83,7	70,1	83,8

Джерело: Показники виконання бюджету України [2].

Співробітництво України з Європейським Союзом у галузі управління державними фінансами спрямоване на вдосконалення бюджетної політики, формування надійних систем внутрішнього контролю та зовнішнього аудиту, що базуються на міжнародних стандартах. Сторони обмінюються інформацією та практичним досвідом щодо розвитку системи середньострокового бюджетного прогнозування/планування; удосконалення програмно-цільових підходів у бюджетному процесі та аналізу ефективності й результативності виконання бюджетних програм; планування та виконання бюджету й стану державного боргу; використання сучасних практик у галузі зовнішнього контролю та аудиту державних фінансів.

«Останніми роками державна фінансова політика у країнах ЄС спрямовувалася переважно на реалізацію програм фіскальної консолідації, які передбачають забезпечення стійкого стану державних фінансів шляхом обмеження фіскальних дисбалансів (передусім дефіциту сектору загального державного управління та державного боргу). Такі програми охоплюють досить широкий спектр заходів щодо реформування фіскальної сфери: від внесення суттєвих

змін до складу інституційної системи фіскального регулювання до зміцнення механізмів координації фіскальної політики на міждержавному рівні в межах ЄС» [3].

Завдяки успішній реалізації програм фіскальної консолідації дефіцит сектору загального державного управління в межах ЄС-28 скоротився до 3,3 % ВВП у 2013 р. (2010 р. – 6,5 %), а серед країн – учасниць Єврозони – до 3 % ВВП (2010 р. – 6,2 %) [4]. Значно зменшилася кількість держав, у яких дефіцит бюджету загального уряду перевищує межі, встановлені Маастрихтським договором, – 3 % ВВП (у 2010 р. – 23 країни, у 2013 р. – 10 країн).

Такі програми реалізуються шляхом внесення змін до ключових напрямів фіскальної політики: політики видатків, формування доходів та фінансування сектору державного управління. У сфері державних витрат було взято курс на оптимізацію їх обсягів та раціоналізацію структури, а також підвищення ефективності витрачання державних ресурсів. Запроваджуються заходи, спрямовані на збільшення дохідної частини сектору державного управління за умов недопущення посилення тиску на розвиток підприємницької діяльності в реальному секторі економіки.

Список використаних джерел:

1. Буряченко А. Є. Функціональна децентралізація та вдосконалення системи бюджетних відносин / А. Є. Буряченко // Фінанси України. – 2014. – № 2. – С. 19–29.
2. Показники виконання бюджету України ; Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>
3. Проект Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом і його державами-членами, з іншої сторони [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.kmu.gov.ua/docs/Agreement/AA_Body_text.pdf
4. Eurostat Newsrelease [Електронний ресурс]. – 2014. – № 64. – Режим доступу : http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-2304201

Ящук Т. А.

Уманський державний педагогічний університет імені Павла Тичини (Україна)

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ФІНАНСУВАННЯ ВИЩОЇ ОСВІТИ

У нових соціально-економічних умовах, притаманних ринковій економіці, зростає роль освіти і науки як чинників, які безпосередньо впливають на процеси підвищення ефективності та забезпечення конкурентоспроможності виробництва. Разом з тим, економічна криза в країні, інфляційні процеси, недостатність бюджетного фінансування не могли не позначитися на стані функціонування вищої освіти.

Ці складні реалії обумовлюють необхідність проведення подальших досліджень проблем фінансового забезпечення вищої освіти, розробки практичних пропозицій щодо пошуку оптимального механізму бюджетного фінансування, забезпечення додаткових позабюджетних джерел фінансування та шляхів підвищення ефективності використання фінансових ресурсів університетів.

Отже, актуальним є вивчення з метою подальшого застосування зарубіжного досвіду фінансування системи вищої освіти. У найзагальнішому вигляді, в західних країнах існує три моделі державного фінансування вищої освіти [1]:

1. Фінансування за видатками (застосовано у Канаді, Великій Британії, Франції, Японії, Швеції, Норвегії, Китаї, Нігерії) передбачається, що бюджетні асигнування спрямовують напряму до ВНЗ, як вони використовуються держава чітко контролює. Рівень автономії, та як наслідок відповідальність ВНЗ щодо якості надання освітніх послуг є доволі низькими.

2. Фінансування за результатами (використовується у Данії, Фінляндії, Ізраїлі, Нідерландах, США, інших країнах) передбачає виділення бюджетних коштів залежно від результативності навчальної, наукової та дослідницької діяльності ВНЗ. При цьому враховуються безпосередні (якість та обсяг освітніх послуг, що було надано) і кінцеві (соціально-економічний ефект від отримання освіти: кар'єрного росту випускників ВНЗ, їх доходів, задоволення роботодавця

якісним рівнем підготовки фахівців, тощо). ВНЗ має більші повноваження, щодо фінансового та адміністративного управління, при цьому галузеве міністерство постійно контролює якість освіти.

3. Фінансування освіти на договірній основі (використовують у Бразилії, Аргентині, Індії, Греції, Італії) здійснюється за результатами переговорів адміністрації ВНЗ та галузевого міністерства і фінансових установ. Складання кошторису ВНЗ як правило відбувається: а) шляхом збільшення коштів порівняно з попереднім періодом відповідно до планів розвитку освітнього закладу; б) з використанням угод «ad hoc», зважаючи на політичну вагу в суспільстві представників даного навчального закладу; в) методом встановлення урядом для кожного конкретного ВНЗ фіксованого проценту від національного доходу. Фінансування вищої освіти на договірній основі вважається не досить ефективним у зв'язку з економічною невизначеністю та залежністю від зовнішніх факторів.

Протягом останніх десятиліть почався перехід до формування бюджетів західних університетів на основі якісних показників: кількості студентів і числа ставок науково-педагогічних працівників, кількості та якості наукових розробок, додаткових фінансових надходжень на науково-технічні дослідження з недержавних джерел.

Фінансування зарубіжних вищих навчальних закладів поділяється на базове (в залежності від чисельності студентів та викладачів) і додаткове, спрямоване на підвищення рівня викладання, а також на розвиток наукових досліджень, реалізацію інноваційних проектів, забезпечення міжнародної співпраці.

В умовах поєднання державного і ринкового підходів стало очевидно, що недостатність бюджетних коштів викликає об'єктивну необхідність підвищення ефективності використання державними вузами виділених громадських фінансових ресурсів, з одного боку, і більш активного залучення ними коштів з позабюджетних джерел – з іншого. Так, «останнім часом у світовій практиці спостерігається зростання фінансування вищої освіти приватним сектором, що пов'язано із недостатністю його фінансування державою в окремих країнах. За даними Організації

економічного співробітництва та розвитку, приватні кошти складають більше половини витрат на освіту у США, Японії, Австралії та Ізраїлі, а в Чилі і Південній Кореї складає аж 75 %, що призводить до високого рівня плати за навчання студентів. У Європі рівень даного показника є значно меншим, наприклад, у Великобританії частка приватного фінансування складає 4 %, у Франції – 6 %, у Німеччині – 1 %» [2, с. 25].

Розширення джерел фінансування «проявляється також у залученні до сфери вищої освіти різних небюджетних ресурсів. Основними напрямками такого фінансового забезпечення є надання навчальними закладами платних послуг, меценатство, спонсорська підтримка, а також кредитування як вищих навчальних закладів, так і студентів, які користуються послугами вузів. Щодо кредитування сфери вищої освіти, то досвід зарубіжних країн переконує, що принцип кредитування населення з метою отримання вищої освіти успішно реалізується, наприклад у Франції, де ця система набула помітного розвитку. У Великобританії та Швеції освітянські кредити теж мають попит у населення» [3].

Отже, необхідність подальшого розвитку якісної вищої освіти для забезпечення економічного зростання країни обумовлює потребу розробки стратегії інвестування та ефективної економічної політики у сфері освіти з метою отримання максимальної віддачі від вкладених коштів.

Список використаних джерел:

1. Шевченко Л. С. Фінансування вищої освіти: диверсифікація джерел [Електронний ресурс] / Л. С. Шевченко // Теорія і практика правознавства. – 2013. – Вип. 2. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/tipp_2013_2_44
2. Стоян В. Вплив державних видатків на розвиток освітньої сфери: вітчизняні реалії та світовий досвід / В. Стоян, Х. Худа // Світ фінансів. – 2012. – Вип. 3. – С. 19–30.
3. Дегтяр А. О. Адаптація зарубіжного досвіду державного фінансування вищої освіти [Електронний ресурс] / А. О. Дегтяр, Я. В. Календжян // Теорія та практика державного управління. – 2010. – Вип. 4. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/Trpu_2010_4_3

МЕХАНІЗМ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ ТА ЙОГО ТРАНСФОРМАЦІЇ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

Khaliavkin A.

Uniwersytet Łódzki (Polska)

KLASYFIKACJA METOD PROGNOZOWANIA SZEREGOW CZASOWYCH

Szacuje się, zagranicznymi i krajowymi specjalistami z prognozowania, że istnieje już ponad 100 metod prognozowania [1]. Liczba podstawowych metod prognozowania, które w tych lub innych odmianach powtarzają się w innych metodach, znacznie mniej. Wiele z tych «metod» odnoszą się raczej do poszczególnych metod lub procedur prognozowania, inne stanowią zbiór pojedynczych technik, które różnią się od podstawowych lub od siebie ilością prywatnych przyjęć i kolejności ich stosowania. Nie zważając na brak jednolitej klasyfikacji metod prognozowania, większość prac naukowych dzieli wszystkie metody prognozowania na intuicyjne (ekspertów) i sformalizowane (ilościowe). Intuicyjne prognozowanie stosuje się wtedy, gdy obiekt prognozowania albo zbyt prosty lub tak skomplikowany, że analitycznie wziąć pod uwagę wpływ wiele czynników jest praktycznie niemożliwe. W tych przypadkach uciekają się do sondażu ekspertów. Uzyskane indywidualne i zbiorowe oceny ekspertów stosowane jako końcowe prognozy lub jako dane źródłowe w złożonych systemach prognozowania. Sformalizowane metody prognozowania oparte na budowaniu prognoz formalnych środkami matematycznej teorii, pozwalają zwiększyć wiarygodność i dokładność prognoz, znacznie skrócić czas ich wykonywania, ułatwić przetwarzanie informacji i oceny wyników. Skład sformalizowanych metod prognozowania obejmuje: metody interpolacji i ekstrapolacji, metody modelowania matematycznego, metody rachunku prawdopodobieństwa i statystyki matematycznej. Grupy sformalizowanej metody można podzielić na następujące kategorie:

1. Metody prognozowania, oparte na wygładzeniu, exponential smoothing, średniej ruchomej:

- a. «Naiwne» modele prognozowania
- b. Średnie i ruchome średnie
- c. Metody Holta i Brauna
- d. Metoda Wintersa

2. Regresyjne metody prognozowania

3. Dekompozycja szeregów czasowych

4. Metody Boksa-Djenkinsa (ARIMA)

- a. Autoregresyjne modele AR (p)
- b. Modele średniej ruchomej MA (q)
- c. Metod z autoregresjii i średniej ruchomej ARMA (p, q)
- d. Metoda ARIMA (p, r, q)
- e. Sezonowe rozszerzenie ARIMA (p, r, q) (P, R, Q)

5. Sieci neuronowe

Podczas tworzenia «naiwnych» modeli zakłada się, że niektóry, ostatni okres prognozowanego szeregu czasowego najlepiej opisuje przyszłość tego samego szeregu, dlatego w tych modelach prognoza, z reguły jest bardzo prostą funkcją od wartości prognozowanej zmiennej w niedalekiej przeszłości [1].

W połowie ubiegłego wieku Holt zaproponował zaawansowane metody wygładzania wykładniczego, później nazwane jego imieniem. W proponowanym algorytmie wartości poziomu i trendu wygładzone za pomocą wygładzania wykładniczego. Przy czym parametry wygładzania u nich różne [4].

Tutaj pierwsze równanie opisuje wygładzony rząd wspólnego poziomu. Drugie równanie służy do oceny trendu. Trzecie równanie określa prognozę na p okresów w czasie do przodu.

Chociaż opisana powyżej metoda Holta (metoda dwuparametrycznego wygładzania wykładniczego) i nie jest wcale prosta (w stosunku do «naiwnych»

modeli i modeli opartych na uśrednieniu), nie pozwala wziąć pod uwagę wahań sezonowych w prognozowaniu. Mówiąc bardziej dokładnie, ta metoda nie może ich «zobaczyć» w tle (предыстория). Istnieje rozszerzenie metody Holta do trzechparametrycznego wygładzania wykładniczego. Algorytm ten nazywany jest metodą Wintersa. Przy tym odbywa się próba wziąć pod uwagę sezonowe składniki w danych [3].

W ciągu ostatnich kilku lat nastąpił wybuch zainteresowania sieciami neuronowymi, sieci które są z powodzeniem stosowane w różnych dziedzinach – biznesie, medycynie, technice, geologii, fizyki. Sieci neuronowe weszły w praktyce wszędzie, gdzie trzeba rozwiązywać zadania prognozowania, klasyfikacji lub zarządzania [2]. Taki spektakularny sukces zależy od wielu przyczyn: Bogate możliwości. Sieci neuronowe – wyjątkowo skuteczna metoda modelowania, która pozwala na odtwarzanie bardzo skomplikowanych zależności. W szczególności, sieci neuronowe nieliniowe w swojej naturze. W ciągu wielu lat liniowa symulacja była podstawową metodą symulacji w większości obszarów, ponieważ dla niej dobrze opracowane procedury optymalizacji. W zadaniach, gdzie liniowe przybliżenie niezadowolające (a jest takich sporo), modele liniowe działają źle. Ponadto, sieci neuronowe radzą sobie z «przekleństwem wymiarowości», które nie pozwala modelować liniowe zależności w przypadku dużej liczby zmiennych.

Wykorzystane materiały:

1. Kelm R. Ekonometryczne metody prognozowania rynków finansowych / R. Kelm. – Warszawa : WIG-Press, 2002. – 164 p.
2. Jingfei Y. Power System Short-term Load Forecasting / Y. Jingfei. – Darmstadt : Elektrotechnik und Informationstechnik der Technischen Universität, 2006. – 139 p.
3. Williams L. Log-term secrets forex-trading / L. Williams. – Moskwa : Alpina, 2014. – 346 p.
4. Vince R. The Mathematics of Money Management: Risk Analysis Techniques for Traders / R. Vince. – New York : Wiley, 1992. – 376 p.

Батудаев С. Ю.

*Государственный банк внешнеэкономической деятельности Туркменистана
(Туркменистан)*

**ПОСТРОЕНИЕ ТОРГОВОЙ СИСТЕМЫ НА БАЗЕ МОДЕЛИ ANFIS
(на примере рынка Forex)**

Для открытия позиции на покупку или продажу по торговой системе необходимым является получение определенного сигнала. В торговой системе строящейся на основании ANFIS сети, сигналом будет являться полученный прогноз стоимости валютной пары на одну неделю вперед.

По мнению А. Леоненкова [2] применение ANFIS сетей для прогнозирования стоимости курса валют является возможным благодаря наличию неявных тенденций в динамике курсовой стоимости.

Для построения ANFIS сети будем использовать данные по курсу валютной пары GBP/JPY и USD/CAD. Как известно, искусственные нейронные сети лучше реагируют, на обработанные данные. Поэтому, в качестве обучающей выборки мы возьмём не абсолютное изменение цены, а ряды логарифмических приращений [1].

Для того чтобы оптимизировать обучение и работу сети, преобразуем все исходные ряды логарифмических приращений следующим образом:

$$X_{t-1} = \ln\left(\frac{P_{t-1}}{P_{t-2}}\right),$$

где X_{t-1} – относительное изменение валютного курса за период «-1»,

P_{t-1} , P_{t-2} – курс по валютной паре на дату $t-1$ и $t-2$.

Объём выборки содержит данные об изменении курса GBP/JPY и USD/CAD в недельном формате за период с 01.04.1993 по 31.12.2013 для обучающей выборки и с 01.01.2014 по 01.09.2016 для тестирующей выборки. Критериями проверки сети будут являться показатели: среднеквадратической ошибки (MSE) и средней абсолютной ошибки (MAE).

В итоге после обучения в среде MATLAB была получена ANFIS сеть, содержащая 243 правила (рис. 1).

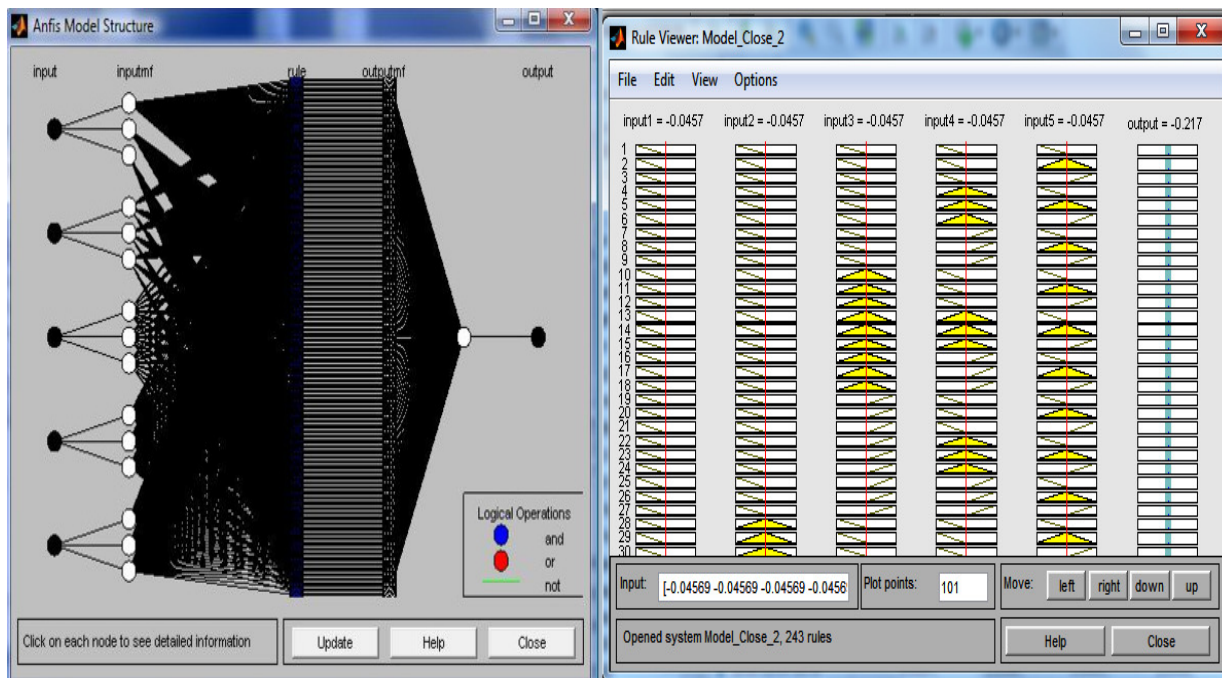


Рис. 1. Структура сгенерированной ANFIS сети

1. Правила торговой системы на основе модели ANFIS:

- а) открытие сделки на покупку, если относительное изменение цены больше 0,02;
- б) открытие сделки на продажу, если относительное изменение цены больше $|-0,02|$.

Покупка или продажа будут осуществляться каждый вторник в 8:40 утра по времени GMT+2 только после получения соответствующего сигнала на продажу или покупку.

2. Правила управления капиталом.

Каждая торговая позиция будет открываться с риском в размере 1 % от торгового капитала. Ограничение убытков (stop loss) – в размере 100 пунктов, без учета спреда. Фиксация прибыли (take profit) – в размере 600 пунктов. «Плавающий» ордер (trailing stop) – в размере 200 пунктов.

Результаты тестирования торговой системы представлены на рис. 2. Как видно, рост торгового капитала происходит равномерно без резких подъемов и падений, что свидетельствует о стабильности торговой системы, максимальная «просадка» которой составила 2,97 %.

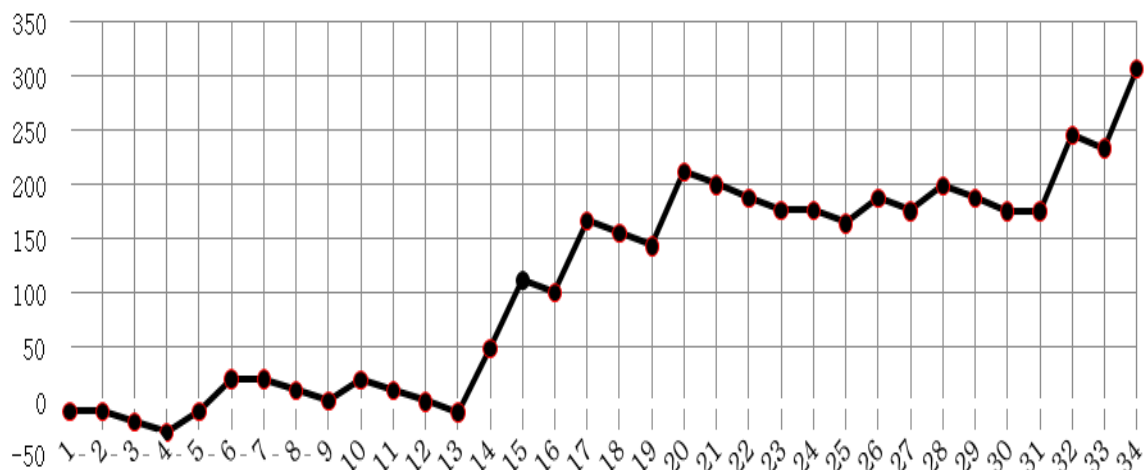


Рис. 2. Изменение баланса торгового капитала при тестировании торговой системы

Полученные результаты свидетельствуют о том, что торговая система оказалась достаточно устойчивой, а соотношения риск/потенциальная прибыль удовлетворяют заданным условиям.

Список использованных источников:

1. Калан Р. Основные концепции нейронных сетей / Р. Калан. – М. : Вильямс, 2001. – 220 с.
2. Леоненков А. В. Нечеткое моделирование в среде MATLAB и fuzzyTECH / А. В. Леоненков. – СПб. : БХВ Петербург, 2005. – 736 с.

Д. э. н. Бурдули В. Ш., д. э. н. Абесадзе Р. Б.

Институт экономики П. Гугушвили

Тбилисский государственный университет имени И. Джавахишвили (Грузия)

ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ СТРУКТУРНО-ОТРАСЛЕВОЙ ПОЛИТИКИ

Для решения тех задач, которые вытекают из вызовов глобализации в области достижения устойчивого и ускоренного инновационного неоиндустриального развития страны, таких, как формирование современной отраслевой и технологической структуры, повышение уровня самодостаточности экономики и, соответственно, улучшение экспортно-импортного сальдо, опережающее развитие экспортно-ориентированных и импортозамещающих производств, ускоренное развитие сельского хозяйства и высокотехнологичных отраслей промышленности, диверсификация производства в целом по стране и в ее регионах, развитие систем обслуживания основного производства и т. д., **необходимо дальнейшее совершенствование организационных и институциональных систем координации и финансирования экономического и социального развития в стране и ее регионах.**

Это, прежде всего, подразумевает разработку соответствующей стратегии и совершенствования (и создания некоторых новых) механизмов финансирования развития.

При разработке стратегии структурно-отраслевого развития Грузии необходимо принять во внимание современные реалии перехода на новый технологический уклад и также требования и преференции Соглашения об ассоциации Грузии с ЕС, ВТО, МВФ и других соответствующих международных организаций и при этом исходить из следующих основополагающих установок (позиций):

- наметить пути реализации структурной политики с учетом национальных приоритетов и необходимости приемлемого в условиях малой страны уровня диверсификации производства, НИОКР и социальной сферы с учетом необходимости повышения уровня занятости и кардинального снижения уровня бедности;

- учесть необходимость постепенной и постоянной реструктуризации экономики на основе требований, предъявляемых современным развивающимся технологическим укладом, и с принятием во внимание необходимости ориентации на постепенное повышение уровня самодостаточности экономики;

- определить задачи становления современного технологического уклада. Это означает на уровне страны в целом и в разрезе ее регионов (с учетом условий и особенностей регионов) выбор (в городах и сельской местности) приоритетных отраслей, разработку и реализацию политики стимулирования развития центров притяжения (центральных, промышленных узлов, инновационных центров и т. д.), определение путей развития экспортоориентированных, импортозамещающих и других актуальных производств на основе создания необходимых для их функционирования вспомогательных объектов и производств.

Сейчас коротко остановимся на путях совершенствования методов финансирования структурно-отраслевого развития.

Для реализации этой задачи надо соответствующим образом реформировать основные финансовые институты развития – 1) Грузинскую государственную корпорацию, 2) фонд соинвестирования и 3) банки и другие финансовые институты в составе ФПГ (реформирование прежде всего должно быть направлено на улучшение механизмов привлечения финансовых средств национального капитала в финансовые институты развития и механизмов использования ими этих средств в целях инвестиционного строительства).

Первое. Как мобилизовать поступление достаточных финансовых средств за счет национального капитала в Государственную корпорацию Грузии.

Для того, чтобы пополнять финансовые средства Корпорации развития Грузии (через соответствующие статьи расходной части бюджета) за счет национальных денежных ресурсов частного сектора и для того, чтобы нормально пополнять государственный бюджет необходимо повысить ставки некоторых налогов, заново ввести социальный налог, уплачиваемый работодателем, ввести прогрессивную ставку подоходного налога (ведь еще в марте 2015 года руководитель миссии МВФ Марк Гриффитс рекомендовал в целях ограничения

дефицита бюджета увеличить определенные налоги). В уставе Корпорации четко должно быть обозначено, что основное направление его деятельности инвестирование в строительство предприятий в реальном секторе экономики.

Второе. Вторая возможность увеличить финансовый потенциал для инвестиций в целях создания актуальных производств, прежде всего за счет поступлений от прибыли национального бизнеса – это правильная организация фонда соинвестирования (фонд основан группой крупных частных отечественных и зарубежных инвесторов), который должен быть преобразован в инвестиционный фонд наподобие существующих в США, с долевым участием в уставном фонде участников, аккумулирующих финансовые средства в этом фонде (т. е. преобразовать его в чисто рыночную структуру) с правом партнеров решать направления вкладывания средств в конкретные проекты.

Третье. Необходимо создавать финансово-промышленные группы (ФПГ), наличие которых характерно для всех развитых стран, как с рыночно-ориентированной финансовой системой (США, Великобритания), так и с банковско-ориентированной финансовой системой (континентальная Европа, Япония, ЮК). Создание ФПГ самый надежный и верный путь для обеспечения устойчивого экономического развития страны.

Список использованных источников:

1. Burduli V. Georgia: Problems of Increasing National Economic Self-sufficiency (Sectoral-Structure Aspect) / V. Burduli. – *Sentral Asia and the Caucasus. Journal of Social and Political Studies*. Volume 18. Issue 3-4. CA&CC Pressâ. SWEDEN, 2015. – P. 155–175.
2. Абесадзе Р. Структурные и инновационные проблемы экономического развития / Р. Абесадзе, В. Бурдули. – Тбилиси, 2014. – 372 с.
3. Ананьин О. Вашингтонский консенсус: пейзаж после битв / О. Ананьин, Р. Хаиткулов, Д. Шестаков // МЭиМО. – 2010. – № 12. – С. 17, 19.
4. Бурдули В. Проблемы отраслевой реструктуризации экономики Грузии / В. Бурдули // *Економіка і менеджмент 2016: перспективи інтеграції та інноваційного розвитку* : зб. наук. праць Міжнародної науково-практичної конференції. – Дніпропетровськ : Видавець Біла К. О., 2016. – Т. 1. Стратегічні пріоритети розвитку економічних суб'єктів в ХХІ сторіччі. – С. 39–46.
5. Грузия отказала МВФ в повышении налогов. 05-03-15 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://focus.ua/money/326052>
6. Цветков В. А. Финансово-промышленные группы в современном мире [Электронный ресурс] / В. А. Цветков // *Промышленная политика Российской Федерации*. – 2000. – № 6. – Режим доступа : <http://www.ipr-ras.ru/articles/tsvet-00.htm>

К. е. н. Водолазська О. А.

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)

АНДЕРРАЙТИНГ ЯК СПЕЦИФІЧНИЙ БІЗНЕС-ПРОЦЕС ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВОЇ КОМПАНІЇ

Підвищення ефективності страхової діяльності залежить від раціональної організації управління андеррайтингом. Андеррайтинг є одним з головних бізнес-процесів страхування. Саме через андеррайтинг виражається захисна функція страхування – прийняття ризиків на страхування. Необхідність управління андеррайтингом пояснюється тим, що страхова компанія здійснює свою діяльність в умовах мінливого зовнішнього середовища, яке значною мірою впливає на результати такої діяльності. Тому фактори зовнішнього середовища, такі як рівень економічного розвитку, зміни реальних доходів населення, його купівельної спроможності, демографічні процеси та ін., повинні бути прийняті до уваги при управлінні андеррайтингом.

Внутрішнє середовище страхової компанії також характеризується сукупністю умов, які визначають потенційні можливості й обмеження діяльності компанії: фінансовий стан страхової компанії, адекватність організаційної структури страхової компанії відповідно до вирішуваних нею завдань розвитку страхового бізнесу; достатність рівня кваліфікації персоналу страхової компанії; кількісна та якісна характеристики пропонованих страхових продуктів та їх конкурентні переваги порівняно з аналогічними продуктами інших страхових компаній; існуюча клієнтська база страхової компанії та динаміка її змін [1; 3].

Всю процедуру страхування можна представити як таку, що складається з окремих бізнес-процесів: маркетингу, розробки страхових продуктів, їх продажу, андеррайтингу, супроводження договорів, урегулювання збитків.

Бізнес-процес являє собою послідовність дій, націлених на досягнення конкретного кінцевого результату, який можна виміряти [5, с. 46]. Під бізнес-процесами страхової компанії розуміють сукупність операцій, які виконуються страховиком для надання комплексу страхових послуг клієнтам [4].

Для складних об'єктів страхування андеррайтинг є найбільш специфічним бізнес-процесом в діяльності страхової компанії, який неможливо повністю формалізувати. У нього входять такі операції:

- 1) аналіз ризиків:
 - а) збір та вивчення інформації про об'єкт страхування та властиві йому ризики;
 - б) класифікація ризиків;
 - в) оцінка стандартності ризиків;
- 2) прийняття рішення про надання страхового захисту відібраних ризиків або відмову у страхуванні;
- 3) коригування страхового тарифу;
- 4) встановлення умов страхового покриття;
- 5) укладення договору страхування;
- 6) розробка заходів щодо зниження ризиків;
- 7) контроль стану застрахованого об'єкту та факторів, що сприяють чи перешкоджають реалізації ризиків [2, с. 79].

Технологія бізнес-процесу андеррайтингу в страхуванні регламентується андеррайтинговою політикою страховика та відповідними внутрішньо-корпоративними методичними вказівками.

Страхові компанії стають все більш динамічними, тобто усталені організаційна структура, методи, підходи та склад бізнес-процесів постійно вдосконалюються й змінюються. Такі зміни звичайно призводять до перегляду та переформатування загальних підходів у компанії, але водночас потребує постійного відстеження ефективність таких змін.

Список використаних джерел:

1. Атапина Н. В. Управление процессом андеррайтинга в имущественном страховании / Н. В. Атапина // Молодой ученый. – 2011. – № 1. – С. 84–87.
2. Гафаров К. А. Страховой андеррайтинг в Азербайджане, экономические и правовые аспекты / К. А. Гафаров, А. Мискерли // Материалы международной научно-практической конференции. – Пенза–Прага : Научно-издательский центр «Социосфера», Л. И. Найденова, Е. Кашпаров (ред.), 2014. – С. 77–84.

3. Гусев А. Ю. Факторы, определяющие построение системы управленческого учета в страховых организациях / А. Ю. Гусев // Транспортное дело России. – 2011. – № 10. – С. 119–123.
4. Михалева Е. П. Методический подход к формированию бизнес-процессов в организации / Е. П. Михалева // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. – 2013. – № 5-1. – С. 288–294.
5. Реинжиниринг бизнес-процессов / Абдикеев Н. М., Данько Т. П., Ильдеменов С. В. и др. – М. : Эксмо, 2005. – 592 с.

Вядрова Н. Г.

Харківський національний університет внутрішніх справ (Україна)

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВИХ СУПЕРМАРКЕТІВ В УКРАЇНІ

В умовах сучасного суспільства та розвитку «нової економіки» фінансова стратегія банківських установ має формуватися на інноваційній основі. Сучасна фінансова стратегія пов'язана з постійною розробкою, впровадженням та реалізацією на банківському ринку ефективних інноваційних банківських продуктів і технологій, що сприяє зниженню транзакційних витрат і, як наслідок, зростанню прибутковості банківської діяльності. Посилення конкурентної боротьби між банками та небанківськими фінансово-кредитними установами зумовлює потребу у розширенні спектру послуг, що надаються, підвищенню якості обслуговування клієнтів. Вирішення цього завдання може бути забезпечено через концепцію фінансового супермаркету, тобто об'єднання банків з іншими учасниками фінансового ринку – страховими, лізинговими, туристичними, нотаріальними, аудиторськими компаніями.

Питання взаємодії банків та фінансових компаній, особливості та закономірності функціонування, переваги та недоліки висвітлено у наукових працях таких вітчизняних вчених, як О. Д. Вовчак, В. І. Грушка, А. Я. Кузнецової, А. М. Мороза, Л. О. Примостки, В. Г. Костогриза, І. О. Лютого, С. К. Реверчука та ін., однак на сьогодні проблемам, пов'язаним з розвитком фінансових супермаркетів в Україні, не було приділено достатньо уваги.

За визначенням Г. Олійника фінансовий супермаркет – це клієнтоорієнтована модель бізнесу, що являє собою інтегрований канал доступу споживачів до фінансових послуг [1]. Створення фінансових супермаркетів – це, з одного боку, світова тенденція, а з іншого – найбільш конкурентоздатна стратегія розвитку фінансових посередників, призначення якої, полягає у максимальному задоволенні потреб клієнтів шляхом підвищення швидкості та полегшення надання їм широкого спектру фінансових послуг в одному місці. Світова практика показує, що процеси фінансової інтеграції були запроваджені комерційними банками, однак, незважаючи на те, що модель фінансового супермаркету широко розповсюджена в Європі, країнах Америки та Азії, зокрема в Японії й Південній Кореї, у вітчизняних економічних умовах пакет послуг, що пропонується фінансовим супермаркетом є значно вужчим. Його базовими складовими, що користуються стабільним попитом на ринку, є банківська, страхова та інвестиційна. В Україні фінансові супермаркети знаходяться на початковому етапі розвитку внаслідок таких причин: відсутність законодавчих норм, що регулюють діяльність фінансових супермаркетів; низький рівень компетентності співробітників фінансових установ (співробітники банків слабо знають страховий, інвестиційний ринок, а страховики, навпаки, слабо уявляють собі банківський сегмент); обмежений попит на значну кількість фінансових продуктів (оскільки, в Україні поки є тільки незначна клієнтська база, якій потрібні перехресні продажі фінансових послуг); економічні труднощі організацій (недостатня стійкість, конкурентоздатність, платоспроможність) на шляху входу до складу фінансового супермаркету.

На сьогодні в Україні найбільш розвиненою є співпраця банків зі страховими компаніями, які представляють два типи фінансових супермаркетів: холдинг, де об'єднуються кілька дочірніх компаній, що пропонують фінансові послуги (банківські та страхові) під однією торговельною маркою (як приклад фінансова група «ТАС»); другий тип – ринковий, де банк та фінансова компанія (найчастіше страхова) укладають між собою партнерський договір про спільний агентський продаж своїх послуг (наприклад, фінансова група ОТП Group). Основою діяльності АТ «ОТП БАНК» є звичайно надання стандартних банківських послуг (роз-

рахунково-касове обслуговування; кредитування; депозитні та поточні рахунки; пластикові картки; онлайн-обслуговування). Утім, у рамках співпраці з компанією управління активами «ОТП Капітал», під управлінням якої знаходяться вісім публічних інвестиційних фондів, а також відкритий недержавний пенсійний фонд «ОТП Пенсія», банк надає також інвестиційні послуги. Лізингові послуги АТ «ОТП БАНК» проводить у тісній співпраці з лізинговою компанією «ОТП Лізинг», де головним напрямом діяльності є надання послуг з довгострокового фінансового та оперативного лізингу. Також АТ «ОТП БАНК» співпрацює з факторинговою компанією «ОТП Факторинг», яка спеціалізується на стягненні простроченої заборгованості. Зазначена робота здійснюється в строгій відповідності з чинним законодавством України та на високому професійному рівні з урахуванням індивідуальних особливостей кожного клієнта. АТ «ОТП БАНК» розвиває практику банківського страхування «Bancassurance» та надає широкий спектр страхових послуг як для приватних, так і для корпоративних клієнтів. Для ефективної реалізації заставного майна, АТ «ОТП БАНК» користується послугами ТОВ «Автомобільні Аукціони» [2]. Головна місія компанії полягає у створенні найкращих умов для роздрібно-купівлі-продажу автомобілів із пробігом в Україні та вирішенні питання покриття залишку заборгованості за кредитом клієнтів банку.

Таким чином, світова міжнародна практика існування фінансових супермаркетів підтверджує їх ефективність і зручність як для клієнта, так і для фінансових установ, які є учасниками фінансового супермаркету. Проте вітчизняні реалії вказують на існування великої кількості бар'єрів, що гальмують створення та розвиток фінансових супермаркетів в Україні. Їх подолання дозволить розширити ринок інтегрованих фінансових посередників та призведе до розвитку нових форм функціонування фінансового капіталу.

Список використаних джерел:

1. Олійник Г. Фінансовий супермаркет – найвища форма банківсько-страхової інтеграції / Г. Олійник // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2013. – № 135. – С. 46–49.
2. Офіційний сайт банківської установи АТ «ОТП БАНК» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.otpbank.com.ua>

К. е. н. Жежерун Ю. В.

Черкаський навчально-науковий інститут

ДВНЗ «Університет банківської справи» (Україна)

СУЧАСНИЙ СТАН РИНКУ ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ В УКРАЇНІ

Кредитна активність банків України в 2016 році залишалась невисокою, що обумовлено зниженням платоспроможності потенційних позичальників, високим рівнем невизначеності щодо подальшого економічного розвитку та високою вартістю кредитних ресурсів. Базовим чинником коливання обсягу іпотечних кредитів в досліджуваному періоді виступала динаміка курсу національної валюти, виведення частини банків з ринку, поряд із відтоком клієнтських коштів та загальним скороченням кредитування.

Обсяги іпотечного кредитування в ВВП країн-членів ЄС становлять 35 %, України – 6,1 %. При цьому частка цього показника 5–10 % свідчить про фрагментарний іпотечний ринок, понад 20 % – передовий.

Це пояснюється тим, що в країнах-членах ЄС іпотечні кредити видаються строком на 15–30 років під 4–10 % річних. В деяких країнах вартість житлових кредитів для позичальника є настільки низькою (3,5–3,75 %), що з рівнем інфляції 3–3,5 % фактично вони є безкоштовними.

В Україні вартість й терміновість «іпотечних кредитів навряд є прийнятними для всіх верств населення. Наприклад, переплата за іпотечним кредитом в ПАТ КБ «Приватбанк» в національній валюті, з першим внеском – 30 %, терміном кредитування – 20 років буде становити 270,4 %» [1].

Так, мінімальні аванси від вартості об'єкта кредитування упродовж 01.01.2014–01.01.2017 залишались на рівні 30 %, максимальний строк кредитування – 20 років. При цьому, зменшення першого внеску можливе лише за умови надання додаткової застави. Середньозважена ставка за іпотечними кредитами в національній валюті станом на 01.01.2017 р. становила 12,4 %, в іноземній валюті – 8,5 % (табл. 1).

**Таблиця 1. Основні показники ринку іпотечного кредитування в Україні
упродовж 01.01.2014–01.01.2017**

Показник	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017
ВВП, млрд грн	1454,93	1566,73	1979,46	2383,18
Чисті активи банків, млрд грн	1278,10	1316,85	1254,39	1212,81
Кредитний портфель банків, млрд грн	911,40	1006,36	965,09	996,21
Іпотечні кредити банків, млрд грн:	110,71	122,00	101,84	145,68
- в гривні	60,10	65,56	45,15	69,41
- в доларах США	42,97	50,79	53,40	67,23
- в інших валютах	7,64	5,65	3,29	9,04
Офіційний валютний курс, грн./ дол.	7,99	15,77	24,00	27,19
Середня відсоткова ставка за іпотечними кредитами в нац. валюті, %	18,5	16,9	11,8	12,4
Середня відсоткова ставка за іпотечними кредитами в ін. валюті, %	12,9	10,2	11,0	8,5

Джерело: складено за даними [2].

Загрозливим є рівень доларизації іпотечних кредитів вітчизняних банків, який упродовж досліджуваного періоду становив близько 45 %.

За останні роки іпотечні кредити надавали такі банки, як: АТ «Ощадбанк» – 13 % ринку, АТ «Укрексімбанк» – 10 %, АКБ «Аркада» – 6 %, АКБ «Правекс-банк» – 5 %, ПАТ КБ «Приватбанк» – 4 %, АКБ «Укрсоцбанк» – 3 %, ПАТ «Райффайзен Банк Аваль» – 3 % та ін.

АТ «Ощадбанк» займає найбільшу частку ринку іпотечного кредитування. У структурі активів АТ «Ощадбанк» кредитний портфель становить найбільшу питому вагу (близько 60 %) і забезпечує отримання більшої половини доходів. Станом на 01.01.2017 іпотечні кредити становлять 25,6 % кредитів, наданих фізичним особам (рис. 1). Висока частка іпотечних кредитів серед кредитів фізичним особам пояснюється роботою банку з державними програмами кредитування, такими як: молодіжне кредитування «Доступне житло».

Фінансуючи іпотечні кредити за рахунок коротких і дорогих ресурсів, а також коштів населення, банки не спроможні встановлювати привабливі параметри. Однак прогнозують, що невдовзі іпотечні кредити стануть привабливішими для позичальників. Так, опитування НБУ показали, що у 2016 р. стандарти іпотечного кредитування значно пом'якшилися (-21 %), схвалено більше заявок на іпотечні кредити (22 %). Банки прогнозують подальше пом'якшення стандартів іпотечного кредитування в I кв. 2017 р.

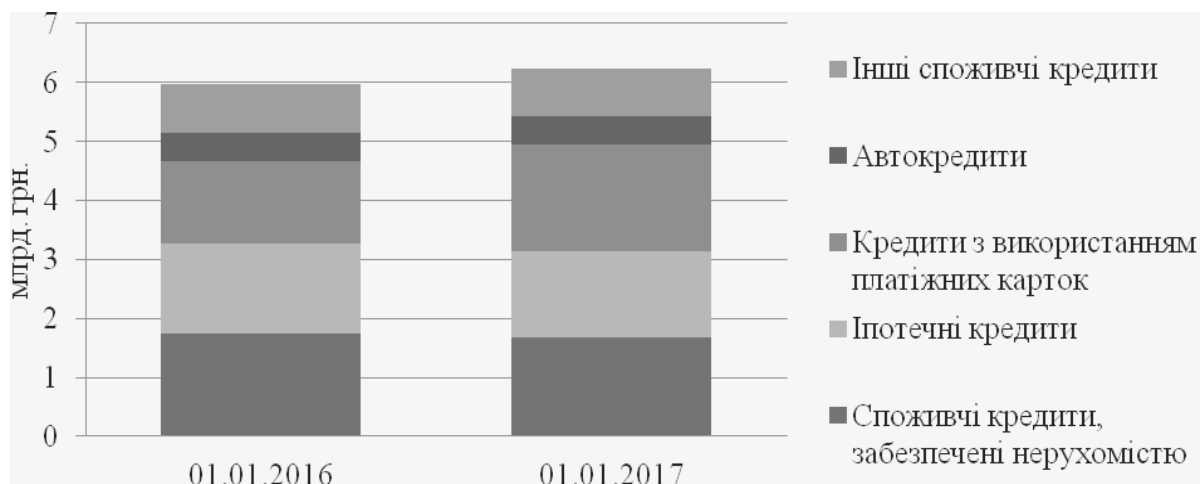


Рис. 1. Структура кредитів, наданих фізичним особам АТ «Ощадбанк» упродовж 01.01.2016–01.01.2017 (складено за даними [3])

Отже, вітчизняний ринок іпотечного кредитування є фрагментарним. Для того, щоб мати розвинутий ринок іпотеки, вітчизняні банки повинні збільшити обсяги кредитування хоча б в 3 рази. Кредитна активність банків упродовж досліджуваного періоду залишалась низькою, що пояснюється загальною фінансово-економічною кризою, стагнаційними процесами на ринку нерухомості, зниженням реальних доходів населення, високим рівнем невизначеності щодо подальшого економічного розвитку та високою вартістю кредитних ресурсів. Для покращення ситуації держава повинна встановлювати загальні правила, забезпечуючи ефективність взаємодії всіх учасників ринку іпотечного кредитування.

Список використаних джерел:

1. Офіційний сайт Фінансового порталу «Мінфін» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://minfin.com.ua/banks/credits/mortgage/?sum=500000¤cy=uah&time=20&initial=30&repayment=any&banks=all&filter=credit>
2. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua>
3. Офіційний сайт АТ «Ощадбанк» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.oschadbank.ua

Жовкла О. А.

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)

ТЕНДЕНЦІЇ ТА ПРОБЛЕМИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

У будь-якій економіці важливою складовою є фондовий ринок, оскільки він поряд з банківським сектором є інструментом перерозподілу коштів від економічних агентів, що мають вільні кошти, до економічних агентів, які потребують додаткового фінансування. Поряд з цим, розвинений фондовий ринок відіграє ключову роль у фінансуванні економіки разом із банківським сектором. Якщо фондовий ринок у країні розвинений недостатньо, то можлива ситуація, при якій компаніям не буде вистачати коштів для фінансування своїх потреб, інвестиційних проектів тощо. Результатом цього буде зниження випуску продукції, застосування застарілих технологій і обладнання при виробництві продукції, що матиме негативні наслідки для економіки України в цілому в довгостроковій перспективі.

Наразі в умовах фінансово-економічної кризи в Україні розгляд проблемних аспектів розвитку ринку цінних паперів є особливо актуальним. Стійкий і розвинений фондовий ринок може істотно полегшити вирішення ключових завдань соціально-економічного розвитку України, які потребують залучення додаткових фінансових ресурсів. Завдання держави полягає не тільки полягає в тому, щоб використовувати потенціал фондового ринку для реалізації програм економічної політики, а й у тому, щоб попередити або мінімізувати ймовірність загроз, які фондовий ринок як інфраструктурний елемент економічної політики несе в собі. Тому необхідно вибудовувати таку систему регулювання ринку цінних паперів України, яка відповідала б як національним особливостям, так і вимогам, визначеним сучасними тенденціями розвитку світового фінансового ринку.

Фінансова криза суттєво вплинула на випуск облігацій, акцій та деривативів підприємств. У 2016 році в Україні зареєстровано понад 200 випусків корпоративних облігацій на загальну суму 1159,55 млрд грн (для порівняння

можемо відзначити, що в 2015 році було емітовано корпоративних облігацій на 21,8 млрд грн більше, ніж у 2016 році). Протягом 2016 року підприємствами зареєстровано 128 випусків акцій на суму 209,36 млрд грн. Це на 87,06 млрд грн менше, ніж у 2015 році, і майже в 3 рази менше, ніж у 2014 році. Крім акцій і облігацій, підприємства емітували також деривативи. Так, у 2016 році підприємства випустили в обіг деривативів на суму 1190,4 млрд грн, у той час як у 2015 році було випущено деривативів на суму 6516,48 млрд грн, що на 3094,97 млрд грн менше, ніж у 2014 році. Обіг цінних паперів підприємств здійснювався як на біржовому, так і позабіржовому ринках. Так, на організаторах торгів (таких фондових біржах, як Перспектива, КМФБ, УБ, ПФТС та інших) у 2014 році обсяг біржових контрактів з купівлі-продажу цінних паперів складав 629429,38 млрд грн, у 2015 році – 290771,03 млрд грн, а в 2016 році – 236953,29 млрд грн [1].

Ефективному виконанню фондовим ринком завдань щодо перерозподілу тимчасово вільного капіталу, його акумуляції та подальшій трансформації в інвестиційні ресурси заважає ціла низка проблем, які накопичувалися впродовж багатьох років. Головна з них – відсутність довгострокової політики держави щодо розвитку ринку цінних паперів, яка дозволяла б перетворювати заощадження в ефективні інвестиції. На нашу думку, не менш важливими для функціонування фондового ринку України є пов'язані між собою проблеми, серед яких: несправедливе ціноутворення, відсутність вільного доступу і процедури захисту інвесторів на фондовому ринку, недостатня розвиненість вторинного ринку. Все це проявляється в обмеженні власниками великих пакетів акцій прав дрібних інвесторів, в наявності високих витрат при здійсненні купівлі-продажу акцій. Наступна важлива проблема – відсутність довгої історії діяльності акціонерних товариств, створених за часів приватизації. Через це більшість підприємств не можуть похвалитися чітко виробленою дивідендною політикою. Важливе значення в контексті розвитку фондового ринку має ступінь довіри населення країни до процесів на фондовому ринку. Досвід, отриманий в розвинених країнах, показує, що те, наскільки стійкий фондовий ринок, за багатьма показниками залежить від наявності на ринку приватних інвесторів.

Проблеми функціонування фондового ринку, зрозуміло, не вичерпуються наведеним переліком, а можливість їх вирішення залежить від багатьох факторів. Подальший розвиток і вдосконалення фондового ринку вимагають, з одного боку, використання досвіду функціонування фондових ринків розвинених країн, а з іншого, – врахування вихідних умов і специфіки завдань його становлення й розвитку в Україні. Цінні папери мають стати інструментами залучення інвестицій до реального сектору економіки, де виробляється додана вартість. Це потребує більш ефективного використання емісії цінних паперів як джерела виробничих інвестицій, що, в свою чергу, підвищить ресурсну забезпеченість діяльності вітчизняних підприємств.

Список використаних джерел:

1. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua>
2. Куліш О. А. Фондовий ринок в системі економічних відносин : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.01 «Економічна теорія та історія економічної думки» / О. А. Куліш. – Донецьк, 2011. – 18 с.
3. Поворозник В. О. Фондовий ринок України на сучасному етапі: проблеми та шляхи їх вирішення / В. О. Поворозник // Стратегічні пріоритети. – 2014. – № 1 (2). – С. 127–132.
4. Румянцев С. Проблемні питання фондового ринку / С. Румянцев // Цінні папери України. – 2015. – № 36. – С. 9.

Кисленко А. Г., Павлов Р. А.

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)

**ВПЛИВ НЕСТАБІЛЬНОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ СИТУАЦІЇ НА ОСНОВНІ
ПОКАЗНИКИ АВТОТРАНСПОРТНОГО СТРАХУВАННЯ В УКРАЇНІ**

Страховання ризиків у сфері автотранспортних відносин пов'язане з глибокими соціальними та економічними змінами, що відбуваються у сучасному суспільстві в зв'язку з глобальною автомобілізацією, розширенням парку автомобілів і інтенсивності дорожнього руху, а також величезними матеріальними збитками власників автотранспортних засобів в результаті дорожньо-транспортних пригод (ДТП) [2, с. 183].

На сьогоднішній день автотранспортне страхування та перестраховання в нашій країні розвивається у достатньо складній економічній ситуації. Тож дослідження проблем діяльності автотранспортного страхування та виявлення перспектив його розвитку набуває особливої актуальності [1].

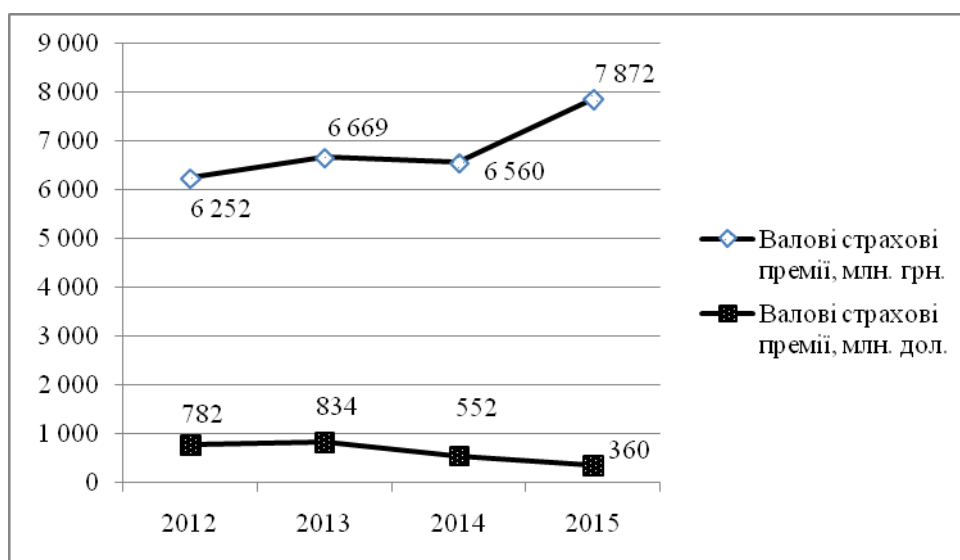


Рис. 1. Динаміка валових страхових премій з автострахування у гривні та доларах США за 2012–2015 роки

Проаналізувавши рис. 1 можемо сказати, що валові страхові премії у національній валюті у 2015 році збільшилися на 1 620 млн грн. Якщо аналізувати динаміку валових страхових премій у доларах США, то складається інша ситуація. Валові страхові премії у 2015 році зменшилися на 422 млн грн порівняно з 2012 роком. Валові страхові платежі мають тенденцію до зниження. Дана тенденція пояснюється тим, що національна валюта знецінюється швидше, чим зростання валових премій [1].

На рис. 2 графічно зображено рівень страхових виплат з автострахування на кінець 2012–2015 років. Бачимо, що найбільший рівень страхових виплат з автострахування був у 2014 році: КАСКО – 49,5 %, ОСЦПВ – 38,7 %, «Зелена карта» – 33,1 %. Рівень валових страхових виплат зі страхування наземного транспорту (КАСКО) станом на 31.12.2015 становив 47,1 % (станом на 31.12.2014 – 49,5). При ОСЦПВ – 36,4 % (станом на 31.12.2014 – 38,7 %). Найбільший рівень

страхових виплат за всі проаналізовані роки був при страхуванні наземного транспорту (КАСКО) та найменший рівень був при страхування «Зеленої картки» [3].

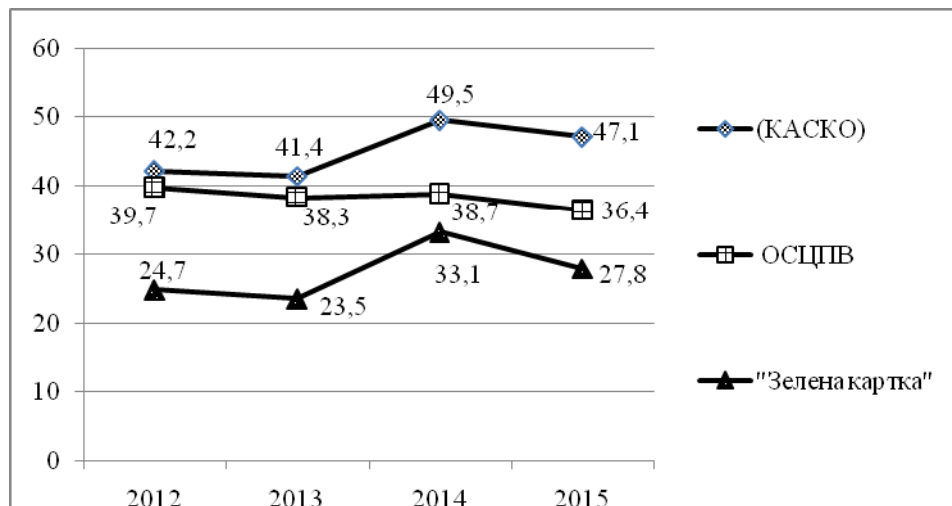


Рис. 2. Рівень страхових виплат за 2012–2015 роки, %

На рис. 3 графічно зображені суми нарахованих страхових платежів та суми здійснених відшкодувань з обов'язкового страхування цивільно-правової відповідальності власників наземних транспортних засобів за внутрішніми договорами (далі – ОСЦПВ) виражених у доларах США [3].

З рис. 3 бачимо, що динаміка платежів і відшкодувань за ОСЦПВ з 2013 року має тенденцію до зниження, це зниження почалося приблизно тоді, коли почалася фінансова криза в країні.

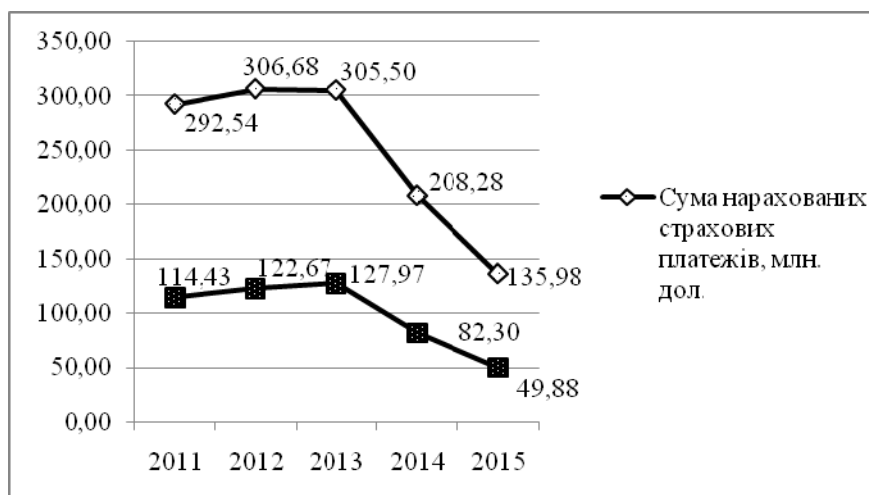


Рис. 3. Основні показники здійснення ОСЦПВ, млн дол. США

Отже, робимо висновок, що оцінка стану ринку автотранспортного страхування виявила низку проблем, які стримують розвиток цього сегмента фінансового ринку, а саме до них належать: погіршення загального стану платоспроможності страховиків, відсутність якісної статистичної інформації в страховому секторі, недосконалість законодавчого регулювання зменшення попиту на послуги автостраховання з боку потенційних страхувальників, недосконалість законодавчого регулювання та низький рівень послуг, що надаються окремими страховиками та наявність випадків шахраювання [2, с. 185].

Список використаних джерел:

1. Моторне (транспортне) страхове бюро України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.mtsbu.ua/ua/about_us/general
2. Могильна Н. В. Проблеми та перспективи розвитку автостраховання в Україні / Н. В. Могильна // Економічний аналіз. – 2013. – № 11. – С. 183–185.
3. Підсумки діяльності страхових компаній за 2015 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://forinsurer.com/files/file00565.pdf>

Кікоть О. Ю.

ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені В. Гетьмана» (Україна)

**ІНСТРУМЕНТИ УПРАВЛІННЯ МЕХАНІЗМОМ
АУКЦІОННОЇ ТОРГІВЛІ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ**

Важливість функції ціноутворення для результатів господарської діяльності продавця цінних паперів, залежність результатів аукціонних торгів від формату, правил, умов та процедури їх проведення, чутливість функціонування аукціону до зміни чинників зовнішнього середовища торгів вказують на необхідність свідомого управління механізмом аукціонної торгівлі цінними паперами.

Управління механізмом аукціонної торгівлі цінними паперами – це процес, спрямований на визначення та дотримання оптимального формату, правил, умов та процедури проведення аукціону цінних паперів, а також на моніторинг і контроль за його функціонуванням.

Мета управління визначається цілями продавця цінних паперів. Найбільш розповсюдженою метою є забезпечення максимальних доходів від реалізації цінних паперів, або, в разі розміщення боргових цінних паперів, встановлення мінімальної доходності.

Будь-яке управління потребує ефективних інструментів, що дозволяють управлінцю здійснювати управлінський вплив на об'єкт управління. Для управління механізмом аукціонної торгівлі нами запропоновано класифікацію інструментів, доступних організатору торгів (табл. 1).

Таблиця 1. Класифікація інструментів управління механізмом аукціонної торгівлі цінними паперами

Сфера впливу	Інструмент
Загальне управління	<ul style="list-style-type: none"> - Формат проведення торгів; - об'єкт торгів; - обсяг реалізації об'єкту торгів; - графік проведення аукціонних торгів; - інформаційне забезпечення аукціонних торгів; - технічне забезпечення аукціонних торгів; - крок аукціонних торгів; - вимоги до активності учасників під час торгів; - умови припинення аукціону або зняття з торгів окремих лотів
Управління доходністю	<ul style="list-style-type: none"> - Резервна (мінімальна) ціна; - плата за доступ до участі у торгах
Управління конкуренцією	<ul style="list-style-type: none"> - Публічність проведення торгів; - обмеження доступу до участі в аукціонних торгах; - преференції для окремих учасників торгів; - оприлюднення результатів проведення аукціону; - антимонопольні заходи
Управління перепродажем	<ul style="list-style-type: none"> - Обмеження на перепродаж виграного на аукціоні пакету цінних паперів; - регулювання вторинного ринку цінних паперів; - регулювання форвардного ринку виставлених на торги цінних паперів

Джерело: розроблено автором.

Найбільш потужним та всеохоплюючим інструментом управління є *формат проведення торгів*, що складається з правил внесення цінових пропозицій, правил визначення переможця та правил встановлення реалізаційної ціни. Вплив формату торгів на результати проведення аукціону є однією з найбільш часто

досліджуваних проблем як в теорії аукціонної торгівлі [1], так і в експериментальних [2] та економетричних дослідженнях аукціонів [3]. Слід лише зазначити, що формат торгів має значний вплив на привабливість аукціону, доходи від його проведення, варіативність доходів, Парето-ефективність аукціону, рівень конкуренції серед учасників торгів тощо.

Інші правила проведення аукціону, що не включені до формату торгів, хоча й отримали дещо менше уваги дослідників, за можливостями впливу на результати торгів в деяких випадках не поступаються важливості формату проведення торгів. Так, у широкому розумінні чотири наступні інструменти управління можна розглядати як один – визначення об'єкту торгів. Тобто, визначення *об'єкту торгів* передбачає прийняття рішень стосовно гомогенності та подільності цінних паперів, що плануються для реалізації на аукціоні; графіку проведення аукціонів; обсягу цінних паперів, виставлених на кожні окремі торги.

Інформаційне забезпечення аукціонних торгів передбачає розповсюдження інформації про аукціони серед потенційних покупців виставлених на торги цінних паперів, серед потенційних учасників торгів, забезпечення доступу до інформації стосовно характеристик виставлених на торги цінних паперів, розповсюдження інформації про хід торгів серед учасників і т. д.

Технічне забезпечення проведення торгів, в першу чергу, залежить від способу подачі заявок на участь в аукціоні. Заявки можуть подаватися за допомогою комп'ютерної мережі, поштою або особисто представником учасника торгів.

Крок аукціонних торгів – це мінімальний можливий крок збільшення або зменшення цінової пропозиції під час аукціонних торгів. Розмір кроку впливає на швидкість реалізації цінних паперів, а також на конкуренцію під час заключної стадії проведення торгів. Цей інструмент рекомендують використовувати разом з *вимогами до активності учасників під час проведення торгів*. Поєднання цих інструментів сприяє розповсюдженню приватної інформації, обмежує можливості махінацій та збільшує конкуренцію.

Припинення аукціону або зняття з торгів окремих лотів використовується в особливих випадках для попередження махінацій, витоків інсайдерської інформації, порушення правил проведення аукціонних торгів, а також для уникнення небажаних результатів проведення аукціону.

Такі інструменти як резервна (мінімальна) ціна та плата за участь у торгах прямо впливають на доходи, отримані від організації аукціону. Резервна ціна гарантує мінімальний дохід продавцю, якщо знайдеться учасник торгів, котрий погодиться сплатити за цінні папери ціну, яка є не менше резервної. Зворотною стороною встановлення резервної ціни є збільшення імовірності того, що аукціон не завершиться реалізацією цінних паперів.

Плата за участь у торгах дозволяє отримати додатковий дохід від кожного учасника аукціонних торгів окремо, а не тільки від переможців аукціону. З іншого боку, така плата відсікає учасників, що мають низку цінність виставлених на торги цінних паперів, знижуючи конкуренцію під час торгів. Детальний аналіз особливостей впливу резервної ціни та плати за участь у торгах на результати проведення аукціону можна знайти в монографії В. Крішни [1].

Управління конкуренцією учасників аукціону є одним з найважливіших аспектів управління механізмом аукціонної торгівлі. Одним з інструментів управління конкуренцією є *публічність проведення торгів та оприлюднення результатів проведення аукціону*. Збільшення публічності проведення торгів цінними паперами створює передумови для незалежного громадського контролю.

Обмеження доступу до участі у торгах є одним з найбільш потужних інструментів управління конкуренцією. З одного боку, обмежуючи доступ до торгів, організатор вочевидь зменшує кількість потенційних учасників аукціону, що повинно негативно вплинути на конкуренцію під час торгів. З іншого, часто для стимулювання конкуренції важлива не кількість, а «якість» учасників торгів. Саме тому необхідність обмежень повинна бути ретельно обґрунтована, а чистий ефект їх застосування детально прорахований.

Преференції для окремих учасників торгів можуть надаватися в разі певної асиметрії серед учасників торгів для вирівнювання конкурентних можливостей

або з метою впливу на результати аукціону в необхідному організатору торгів напрямку. Серед можливих преференцій необхідно відмітити: запровадження корегувальних коефіцієнтів для цінних пропозицій; спрощення вимог для отримання права участі у торгах; відміну плати за доступ до участі у торгах; відміну вимоги попереднього депонування коштів; пільгові умови здійсненні розрахунків в разі виграшу в аукціоні; встановлення додаткових вимог до переможця аукціону, яким відповідає лише певна категорія учасників тощо.

Антимонopolні заходи в аукціонній торгівлі багато в чому повторюють антимонопольні заходи на товарних ринках. Так, розповсюдженими антимонопольними заходами є обмеження на обсяг цінних паперів, який може виграти окремих учасник торгів; обмеження на обсяг замовлення, який може вказати у власній заявці окремих учасник торгів; встановлення додаткового контролю за діяльністю великих учасників ринку; моніторинг після аукціонної діяльності учасників торгів; здійснення профілактичних заходів з метою попередження змови та колективних махінацій частиною учасників; встановлення санкцій та штрафів за спроби монополізації або здійснення махінацій на аукціонних торгах; забезпечення достатньої кількості учасників торгів; обмеження злиття та поглинання одних учасників іншими до або після торгів; проведення заходів з демонополізації ринку.

До основних інструментів управління перепродажем, на нашу думку, необхідно віднести: обмеження на перепродаж виграного на аукціоні пакету цінних паперів, регулювання вторинного ринку цінних паперів та регулювання форвардного ринку виставлених на торги цінних паперів. *Обмеження на перепродаж* можуть приймати форму повної безумовної заборони на перепродаж виграного на аукціоні пакету цінних паперів; заборони на перепродаж цінних паперів в певні руки (наприклад, іноземним інвесторам); заборони на перепродаж протягом певного періоду; заборони на перепродаж без згоди організатора торгів тощо. Конкретні обмеження встановлюватимуться, виходячи з цілей реалізації цінних паперів продавцем.

Регулювання вторинного та форвардного ринків виставлених на торги цінних паперів повинно бути спрямоване на забезпечення прозорості здійснюваних транзакцій, підвищення ліквідності відповідних сегментів ринку, ефективне розповсюдження ринкової інформації, обмеження махінацій, змови та діяльності суб'єктів ринку, спрямованої на отримання монопольного становища на відповідному ринку.

Список використаних джерел:

1. Krishna V. Auction Theory / V. Krishna. – San Diego : Academic Press, 2002. – P. 303.
2. Kagel J. H. Auctions: A Survey of Experimental Research [Електронний ресурс] / J. H. Kagel, D. Levin // University of Ohio working Paper. – 2014. – P. 1–135. – Режим доступу : http://www.econ.ohio-state.edu/kagel/HEE-Vol2/Auction%20survey_all_1_31_15.pdf
3. Paarsch H. J. An Introduction to the Structural Econometrics of Auction Data / H. J. Paarsch, H. Hong. – Cambridge, MA : MIT press, 2006. – P. 422.

Козак О. С.

Львівський національний університету імені Івана Франка (Україна)

**ТРАНСФОРМАЦІЯ МЕХАНІЗМУ ФУНКЦІОНУВАННЯ
БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРА КРАЇН ЦСЄ
В КОНТЕКСТІ ПРИТОКУ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ**

Ефективне функціонування банківської системи, що проявляє себе через широкі можливості залучення фінансових ресурсів, високу якість операцій та послуг, забезпечення прозорості та стабільної роботи, має важливе значення для економічного розвитку держави. Банківська система багатьох країн функціонує на основі власного та іноземного фінансового капіталу. Саме процеси глобалізації у світовому господарстві виступили каталізатором припливу іноземного капіталу у фінансовий сектор країн. Дослідження особливостей діяльності банків з іноземним капіталом на фінансових ринках країн Центральної та Східної Європи є актуальним питанням з огляду на те, що характерною особливістю розвитку банківського сектору цих країн є надмірна експансія іноземного капіталу та

значна залежність від зовнішніх джерел фінансування, зовнішніх шоків, втрата власних механізмів впливу на коригування подій на ринку.

Пріоритетним завданням нових урядів після політичних змін у 1989 році було створення ефективної фінансової системи. Метою їхньої політики було впровадження ринково орієнтованої економіки, що вимагало застосування відповідних кардинальних заходів. При цьому визначальною була думка зовнішніх експертів за повного нерозуміння базових основ ринкової економіки представниками самих урядів. Водночас, справжнім викликом стало втручання у події існуючої партійної номенклатури, яка за звичай намагалась трансформувати своє ідеологічне керівництво у економічне.

Угорщина була лідером з проведення банківських реформ серед країн ЦСЄ, оскільки угорський уряд розпочав їх ще до політичних змін. На початку 1980-х років угорський уряд дозволив ряду іноземних банків провадити свою діяльність, незважаючи на конкурентну загрозу національним банкам. На зміну централізованої монобанківської системи була впроваджена дворівнева банківська система, у якій Національний банк Угорщини прийняв на себе роль центрального банку, а другий рівень сформувався зі спеціалізованих банків, новостворених комерційних банків, а також кількох уже діючих іноземних банків [5].

За аналогічною схемою, але дещо пізніше, у всіх країнах ЦСЄ процес створення дворівневої системи передбачав передачу всіх комерційних та роздрібних операцій від національних банків новоствореним комерційним банкам. Так, в Угорщині було засновано 3 нових банки з державною власністю, у Польщі – 9, у Чехословаччині – 4. Ці середнього розміру банки працювали за старою схемою і переважно доповнювали вже існуючі великі державні спеціалізовані банки, кредитуючи державні підприємства сумнівної якості, що залишились з часів планової економіки. Тим не менше, нові банки уже в перші роки трансформації активно розпочали свою роботу у перехідних економіках, що пояснюється сприятливим порядком видачі ліцензій на їх функціонування.

Таким чином, кількість новостворених банків була значною у цей період. Так, у 1990 році в Угорщині розпочали свою роботу 6 нових банків, у Польщі – 40,

13 – у Чехословаччині. З них: 3 іноземні банки в Угорщині, 5 – у Польщі та 4 – у Чехословаччині [5]. Така експансія, на думку окремих експертів, нових саме вітчизняних банків пізніше спричинила серйозні проблеми для фінансової системи, оскільки більшість з них були недостатньо капіталізовані та фактично створювали тягар на нерозвинену регуляторну структуру. Окрім того, деякі з них були засновані державними підприємствами з метою отримання пільгових кредитів. Це можна пояснити відсутністю ринкових механізмів та неадекватними до європейського досвіду механізмами формування банківської системи загалом. Не знизу від окремих комерційних, кооперативних та ощадних банків до їх асоціативних утворень на вищих рівнях, а, минаючи нижні рівні, одразу до загальнодержавних структур. Відповідно, національні фінансові установи виявились технологічно спотвореними, нежиттєздатними, діючими в інтересах пов'язаних сторін. З однозначними оцінками шкідливості виникнення малих банків у практиці держав ЦСЄ очевидно не можна погодитися, хоча б з огляду на їх значно більшу гнучкість та витривалість в умовах світових криз.

Враховуючи неефективність банківського нагляду, що була спричинена проблемами бухгалтерської звітності, неповнотою фінансової інформації, відсутністю досвіду роботи проведення перевірок на місцях, поблажливою політикою ліцензування, виникла ситуація, при якій нові приватні вітчизняні банки слідували необдуманим стратегіям розвитку, що неминуче створило ряд проблем в банківській сфері. Крім того, відсутність ефективної правової політики та інституційного нагляду спричиняли порушення законодавства з боку керівників цих установ.

Таким чином, виникли проблеми з ліквідністю банків у досить короткий термін, а видані у попередні періоди кредити на некомерційних умовах збитковим підприємствам, приводили або до їх подальшого продажу, або закриття. Кількість проблемних кредитів зростала стрімко і, як наслідок, кілька великих державних банків повідомили про величезні втрати, а їх показники рівня капіталізації були нижчими за вимоги банківського нагляду.

Серед країн ЦСЄ Польща була найуспішнішою у боротьбі з борговою кризою завдяки розробці програми рекапіталізації. Крім того, Центральний банк

рекомендував викуп проблемних банків іноземними стратегічними інвесторами. Як наслідок, витрати на проблемні борги становили менше 1,5 % ВВП, і були найнижчими серед країн з перехідною економікою [5].

У більшості країн ЦСЄ приватизація державних банків почалася на початку 1990-х років, але іноземні банки мали право тільки міноритарних часток, тоді як контрольні пакети акцій залишилися у Держказначейства. Оскільки проблема проблемних боргів зростала, уряди були схильні продавати контрольний пакет акцій державних банків іноземним інвесторам. Більш того, уряди країн з перехідною економікою були заохочені доходами від приватизації. По суті, поява іноземних банків розглядалася як спосіб збереження проблемного вітчизняного банківського сектора в країнах з перехідною економікою.

В Угорщині, на противагу Польщі та Чехословаччині, політика приватизації банків з самого початку була спрямована на продаж контрольного пакету акцій державних банків іноземним інвесторам. Угорський уряд ініціював кілька рекапіталізацій своїх вітчизняних банків, спричинених поганою якістю кредитних портфелів. Отже, уряд зміг залучити іноземних інвесторів і тим самим уникнути банкрутств цих банків [5].

Для проникнення іноземного капіталу у банківський сектор країн ЦСЄ існували вагомі причини. На початковій стадії це робилося з метою концентрації своєї діяльності у окремій ринковій ніші та надання послуг клієнтам з своєї ж країни. Згодом, прагнення одержати більші ринкові переваги, спонукало його до активного роздрібного банківського бізнесу. Важливим фактором була наявність сприятливого регуляторного середовища [1]. Крім того, банківський ринок країн ЦСЄ відкривав широкі можливості розвитку порівняно з насиченим ринком розвинутих країн Західної Європи. Привабливими виявилися перспективи збільшення активів та диверсифікації ризиків.

На сьогоднішній день банківська система країн ЦСЄ перебуває значною мірою в іноземній власності і в середньому частка іноземного інвестора становить приблизно 70 %. Так, станом на 2016 р. більше 60 % сукупних активів банківської

системи Польщі, понад 80 % – у Чехії та Угорщині, понад 90 % – у Словаччині належать іноземним інвесторам. На даний період часу більш ніж 85 % банківських операцій на ринку виконуються філіями, що на 95 % є активами іноземних банків [4].

Підсумовуючи аналіз передумов трансформації банківської системи країн ЦСЄ, можна стверджувати, що притік іноземного капіталу у 1990-х роках є одним з найвагоміших факторів впливу на банківські системи країн з перехідною економікою. Така експансія капіталу у ці сектори мала як поточні позитивні наслідки, так і можливі негативні з огляду на можливість здійснення у майбутньому урядами та національними банками країн власної економічної політики. Відсутність адекватного аналізу світового досвіду розбудови банківської системи, власних фахівців у цій галузі на дозволили обрати жодну з інших альтернатив розбудови банківського сектора економіки. Цей досвід слід розглядати в контексті вироблення ефективної банківської політики стосовно залучення іноземних інвестицій у банківський сектор України, який перебуває у стані повзучої трансформації.

Список використаних джерел:

1. Геєць В. Іноземний капітал у банківській системі України / В. Геєць // Дзеркало тижня. – 2007. – № 26 (605).
2. Глущенко С. В. Реформування банківських систем країн Центральної та Східної Європи / С. В. Глущенко // Наукові записки. Економічні науки. – 2004. – Т. 30. – С. 39–44.
3. Сугоняко О. Експансія іноземного капіталу: пошук міри [Електронний ресурс] / О. Сугоняко. – Режим доступу : http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=162&menu=119&Itemid=74
4. CEE Banking Sector Report EE Banking Sector Report 2016 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rbinternational.com>
5. The Economic Determinants and Engagement Modes of Foreign Banks in Central Europe 2008 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://pki.nbp.pl/publikacje/materialy_i_studia/50_en.pdf

Левкович О. В.

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)

ВЛАСТИВОСТІ ІНФОРМАЦІЙНИХ СИГНАЛІВ В ЕКОНОМІЧНИХ СИСТЕМАХ

Дискусійною є сама сутність інформаційного сигналу. Зміст дискусії полягає перш за все в інтерпретації поняття сигналу. Як правило, під сигналом розуміють будь-який процес, параметри якого змінюються у відповідності із змістом цього процесу. Таким чином, сутність сигналу полягає у повній відповідності процесу і змін параметрів процесу. Також під сигналом розуміють сукупність кодів, знаків, що генерується певною системою (сукупністю систем при їх взаємодії). Джерелом сигналу є присутність певної динаміки системи. Також під інформаційним сигналом розуміють здатність системи таким чином змінювати свої параметри, що інша система розуміє сутність змін [1-3]. Інакше кажучи, сигнал існує тільки за умови існування передавача сигналу та його акцептора.

Виходячи із наведеного розуміння сутності сигналу, він повинен мати властивості: стаціонарності, динамічності та тригерності. Під динамічністю розуміємо виникнення сигналу під час зміни системи. Стаціонарність сигналу полягає у повній його відповідності стану системи. Тригерність виникає тоді, коли існує приймач сигналу. Існує також і нестаціонарність інформаційних сигналів, яка виникає у тих випадках, коли параметри системи змінюються випадковим чи переважно випадковим чином. Таким чином, сама сутність поняття інформаційного сигналу розкривається в межах поняття системи, має складний комплексний характер та тісно пов'язана із функціонуванням системи. Для інформаційних сигналів, які генерують і які приймають економічні системи, при збереженні розуміння сутності інформаційних сигналів, інтерпретація їх властивостей значно ускладнюється.

Специфіка інформаційних сигналів в економіці полягає у:

– відсутності повної відповідності змісту економічних процесів та параметрів цих процесів. Внаслідок того, що економічні процеси є наслідком комплексу

закономірних та стохастичних явищ (причому випадкова складова є досить значущою), виокремити стохастичну змінювану частку процесу є досить складним завданням. Зазначене особливо стосується ринкових взаємодій з огляду на практичну повну стохастичність взаємодій на ринку. Таким чином, інформаційні сигнали для економічних систем в цілому поєднують властивості стаціонарності та не стаціонарності. Інформаційні сигнали на ринку акцій переважно є нестаціонарними;

– для будь-якої економічної системи властивою є певна різноспрямованість тенденцій розвитку окремих елементів, що призводить до її поступового перетворення, внаслідок чого стан системи є неповторюваним. Ринок акцій, як особливо багатокомпонентна та у великій мірі стохастична система піддається значним трансформаціям за короткі проміжки часу. Сигнал, які генерує сам ринок, та реакція ринку на інформаційні сигнали також є неповторюваними. Властивість динамічності породжує, таким чином, властивість неповторюваності інформаційного сигналу. ВІ свою чергу, неповторюваність інформаційного сигналу посилює його нестаціонарність;

– взаємодії у економічних системах мають змінний характер, оскільки переважна більшість економічних систем є відкритими (отже, існує зворотність причинно-наслідкових зв'язків) та складно організованими (отже, існує гетерархія у структурній організації систем). Ринок акцій є більш ієрархічним, ніж гетерархічним з огляду на специфіку його структурної організації. Однак при досить строгій ієрархії зв'язків між рівнями організації ринку акцій, на кожному окремому сегменті, рівні організації взаємодії є практично стохастичними, що також обумовлює більшу нестаціонарність інформаційних сигналів. Це також стосується і акцепції сигналу. Суб'єкти ринку по-різному сприймають, інтерпретують та реагують на зміст інформаційного сигналу, що визначає, крім того, не повторюваність реакції ринку на однакові інформаційні сигнали навіть якщо стани системи будуть якомога близькими якісно;

– економічна система, що породжує інформаційний сигнал, може бути (і найчастіше є) тригером сама для себе. Справді, більшість економічних систем

є відкритими, вони породжують інформаційні сигнали, які приймаються іншими економічними системами. У силу того, що для відкритих систем властивими є не тільки прямі, а й зворотні впливи, то економічна система приймає ті ж інформаційні сигнали, що й породжує, а також додаткові інформаційні сигнали. У зв'язку із зазначеним, властивість тригерності інформаційного сигналу для економічних систем набуває ширшого значення. Для ринку акцій це є тим більш відповідним. Ринок акцій реагує не тільки на прямі інформаційні сигнали від інших економічних систем, а й на власні інформаційні сигнали. Причому різні його сегменти мають різну реакцію, що породжує додаткові взаємодії та додаткові сигнали.

Таким чином, властивості інформаційних сигналів для економічних систем є більш широкими, ніж для інших типів систем: єдність стаціонарності та не стаціонарності, динамічність, не повторюваність, тригерність. Для ринку акцій при збереженні загального переліку властивостей інформаційних сигналів, суттєво змінюється їх якість.

Список використаних джерел:

1. Стиглиц Дж. Е. Информация и смена парадигмы в экономической науке : Нобелевская лекция 8 декабря 2001 года / Дж. Е. Стиглиц // Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков : в 5 т. / Сопред. научно-ред. совета Г. Г. Фетисов, А. Г. Худокормов. – Т. 5 : в 2 кн. – Всемирное признание : лекции нобелевских лауреатов / отв. ред. Г. Г. Фетисов. – М. : Мысль, 2005. – Кн. 2. – С. 535–629.
2. Riley J. Competitive signaling / J. Riley // Journal of Economic Theory. – 1975. – Vol. 10, № 2. – P. 174–186.
3. Spence M. Market Signaling: Informational Transfer in Hiring and Related Processes / M. Spence. – Cambridge, MA : Harvard University Press, 1974.

К. е. н. Лизун М. В.

Тернопільський національний економічний університет (Україна)

СПЕЦИФІКА ПРОЦЕСІВ ІНТЕРНАЦІОНАЛІЗАЦІЇ ВАЛЮТИ

Інтернаціоналізація та фрагментація світових процесів виробництва, розподілу, обміну та споживання не могли не віддзеркалитись і на валютній системі, яка вже давно не детермінується виключно політичними кордонами. Основними взаємопереплетеними процесами, які визначають кордони та фронти валютної мапи світу, можна назвати інтернаціоналізацію валюти, валютну інтеграцію, паралельне функціонування валют, валютне заміщення валютну регіоналізацію та валютні війни.

Процес інтернаціоналізації валюти (англ. – «*currency internationalisation*») передбачає її використання чи резервування за межами держави-емітента не лише для обслуговування операцій із резидентами даної держави, але й також, що важливіше, у трансакціях між нерезидентами [1]. Тобто, міжнародна валюта характеризується вільною конвертацією відносно інших валют та активним застосуванням в якості валюти контракту (включно із створенням банківських рахунків та випуском облігацій) за межами держави емісії [2].

У широкому сенсі виділяють наступні завдання міжнародної валюти (розглянуті крізь призму трьох функцій грошей):

1. Міра вартості, зокрема:
 - фактурування (англ. – «*invoicing*») міжнародної торгівлі;
 - деномінація фінансових продуктів;
 - прив'язка курсу валют.
2. Засіб обігу, що включає:
 - опосередковування міжнародних торговельних та фінансових трансакцій;
 - здійснення валютних інтервенцій.
3. Засіб нагромадження:
 - диверсифікація інвестицій та заощаджень;

- валютна субституція (в сенсі приватної доларизації);
- формування валютних резервів [3].

П. Кенен частіше притримується вужчого підходу, закріплюючи за міжнародною валютою два найважливіші завдання: 1) фактурування і опосередкування міжнародної торгівлі та 2) забезпечення функціонування міжнародного ринку цінних паперів [1].

В першому випадку йдеться про широку практику відмови від національної валюти на користь іноземної при здійсненні міжнародних розрахунків. Так, за інформацією SWIFT [4], у 2014 р. найбільша частка (28,4 %) фінансових потоків із Європи (без Великої Британії) в Азію та Океанію здійснювалось в доларах США.

Враховуючи зазначені особливості, для досягнення статусу міжнародної валюти, національна валюта повинна відповідати більшості із наступних критеріїв:

1. Відсутність будь-яких заборон та обмежень на купівлю-продаж валюти та похідних від неї інструментів.

2. Спроможність внутрішніх фірм фактурувати більшість власних експортних операцій в національній валюті, а також готовність іноземних фірм фактурувати власний експорт у валюті даної держави.

3. Здатність іноземних суб'єктів зберігати валюту даної держави чи виражені в ній інструменти у тому обсязі, який вони вважають доцільним (виконання функцій резервної валюти).

4. Можливість іноземних суб'єктів випускати конкурентні фінансові інструменти деноміновані в даній валюті.

5. Здатність внутрішніх суб'єктів емітувати цінні папери на іноземних ринках деноміновані в даній валюті.

6. Можливість міжнародних фінансових організацій, таких як Світовий банк чи регіональні банки розвитку, використовувати дану валюту у своїх фінансових операціях та випускати цінні папери на внутрішньому ринку держави емісії валюти.

7. Перспектива використання валюти у «валютних кошиках» інших держав [1].

Таким чином, переваги інтернаціоналізації валюти більшою мірою проявляються для приватного сектора держави, причому ефект буде більшим саме у порівняно малих економіках. Загрози ж інтернаціоналізації найгостріше проявляються на рівні державного сектора чи навіть всієї фінансової системи держави та світу. По-перше, інтернаціоналізація дає змогу експортерам зменшити курсові ризики, особливо відносно товарів платежі за яким здійснюються значно пізніше замовлення. В даному випадку експортери держави із інтернаціоналізованою валютою мають більше шансів укласти угоду в національній валюті, переклавши курсові ризики на покупця. По-друге, внутрішні суб'єкти господарювання отримують доступ до міжнародного фінансового ринку із можливістю отримання дешевшого і більшого обсягу кредитування, знову ж таки не несучи курсових ризиків. По-третє, інтернаціоналізація валюти створює умови для отримання нових джерел прибутку приватним фінансовим інститутам (варто при цьому відмітити, що частина можливостей також втрачається через вхід на внутрішній ринок іноземних фінансових конкурентів.

Список використаних джерел:

1. Kenen P. Currency internationalisation: an overview [Електронний ресурс] / P. Kenen. – Bank for International Settlements. – 2011. – Режим доступу : <http://econpapers.repec.org/bookchap/bisbisbpc/61-04.htm>
2. McCauley R. N. Internationalising a currency: the case of the Australian dollar / R. N. McCauley. – Rochester, NY : Social Science Research Network, 2006.
3. Lai E. L.-C. Invoicing currency in international trade: an empirical investigation and some implications for the renminbi / E. L.-C. Lai, X. Yu // The World Economy. – 2015. – Vol. 38, No. 1. – P. 193–229.
4. SWIFT Worldwide currency usage and trends [Електронний ресурс]. – SWIFT. – 2015. – Режим доступу : <https://www.swift.com/node/19186>

Моршнева Н. Я.

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)

ДИНАМІКА ОСНОВНИХ ПОКАЗНИКІВ ФУНКЦІОНУВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Ефективне функціонування валютного ринку України в сучасних умовах має прямий вплив на діяльність підприємств. Останнім часом в Україні спостерігається негативна динаміка основних показників валютного ринку, що має своє відображення на обсягах реалізації імпортованих товарів, частки підприємств з іноземними інвестиціями, вартості товарів, виробництво яких містить імпортовані речовини. Дестабілізація валютного ринку України, яка відбулась з початку 2014 року внаслідок низки політичних чинників, спекулятивних дій комерційних банків на валютному ринку, відтоку іноземного капіталу, паніки та недовіри населення до державної одиниці, призвела до зменшення обсягів за імпортованими операціями підприємств майже вдвічі, що зумовило необхідність розробки та реалізації НБУ заходів, спрямованих на його врівноваження.

Стан валютного ринку України можуть характеризувати такі показники:

- офіційний курс гривні щодо інших валют;
- середньозважений курс гривні за операціями з готівковою іноземною валютою;
- обсяг операцій на міжбанківському валютному ринку України;
- обсяг валютних інтервенцій, здійснюваних НБУ.

Валютний курс спричиняє суттєвий вплив на зовнішньоекономічну торгівлю: зростання курсу гривні неодмінно сприятиме збільшенню цін на міжнародному ринку на продукцію, вироблену в Україні, і навпаки. Водночас, динаміка валютного курсу не лише викликає зміну, а й відображає особливості цінової конкурентоспроможності країни.

Протягом 2016 р. динаміка курсу гривні до валют, представлених на рис. 1, мала негативний характер для України, а саме збільшення курсу за всіма

показниками. На початок року курс гривні до дол. США та євро складав 25,15 та 27,42 грн за одиницю відповідно. Протягом року курс дол. США мав більш пошквалену динаміку та наприкінці року значення показника майже порівнялося з курсом євро. Таким чином, показники до дол. США та євро протягом року збільшилися на 8% та 3% відповідно. В свою чергу, курс гривні до російського рубля збільшився на 49% та наприкінці року мав значення 4,51 грн. за одиницю [2].

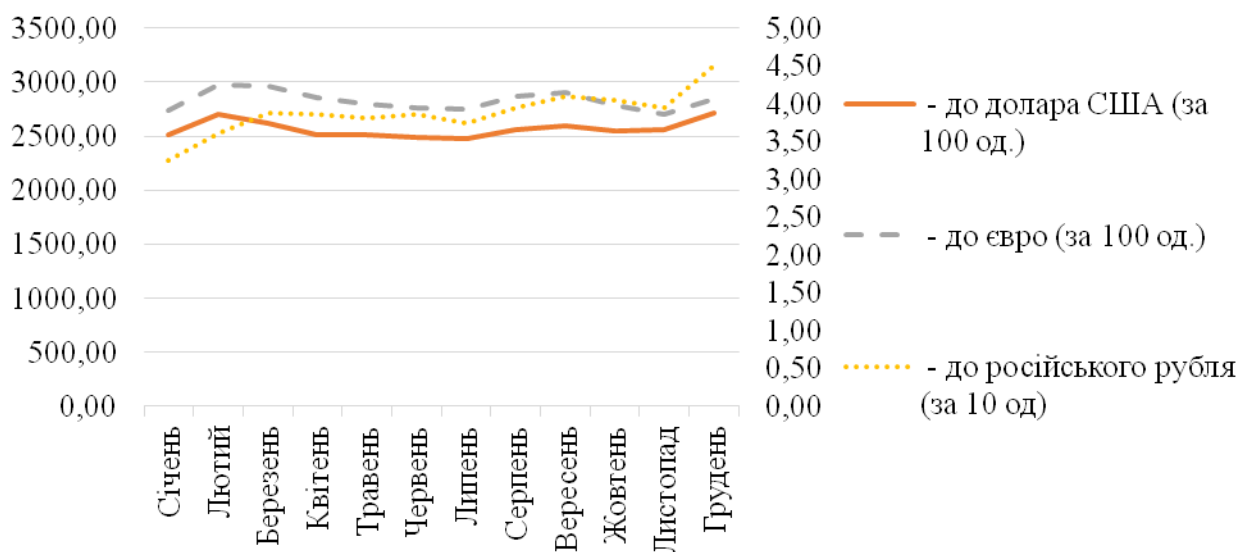


Рис. 1. Динаміка офіційного курсу гривні у 2016 р.

Середньозважений курс гривні до євро не повторює динаміку офіційного курсу та протягом року значення курсу суттєво не змінювалося, а курс гривні до дол. США збільшується на 2-3% по операціях купівлі-продажу на валютному ринку України.

На міжбанківському валютному ринку України загальний обсяг операцій з безготівковою іноземною валютою у доларовому еквіваленті становив 199220 млн дол. США, що менше на 12%, ніж у 2015 р. Клієнти банків, що не є суб'єктами валютного ринку, здійснили операції з продажу безготівкової іноземної валюти на суму 59071 млн дол. США та операції з купівлі іноземної валюти на суму 60148 млн дол. США.

Одним з основних інструментів валютного регулювання в Україні виступають валютні інтервенції НБУ. Протягом попередніх років валютні інтервенції

шляхом випуску або вилучення гривні в обіг були основним інструментом регулювання курсу гривні. Наприкінці 2016 р. стратегія застосування валютних інтервенцій була переорієнтована на збільшення запасів валютних резервів держави. Таким чином, обсяги операцій було зменшено, а продаж гривні змінився купівлею. Вже в 2016 р. обсяги операцій з купівлі гривні було зменшено на 1269,5 млн дол. США, а продаж збільшено на 413 млн дол. США відносно обсягів 2015 р. [2].

Отже, основні показники, що характеризують стан валютного ринку України мають негативну динаміку, що не може не відобразитися на діяльності вітчизняних підприємств, особливо імпортерів. Спостерігається суттєве ослаблення національної валюти та дестабілізація валютного ринку, що провокує непрогнозованість фінансових результатів діяльності економічних суб'єктів. При цьому дії держави не мають прямого впливу на курс національної валюти, а переорієнтовані на поповнення резервів. Така динаміка негативно впливає на всі сфери діяльності українських підприємств.

Список використаних джерел:

1. Основні засади грошово-кредитної політики на 2017 р. [Електронний ресурс]: Рада Національного банку України. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=41258582>
2. Основні тенденції валютного ринку України 2016 р. [Електронний ресурс]: Рада Національного банку України. – Режим доступу : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693080
3. Стратегія валютних інтервенцій Національного банку України на 2016–2020 рр. [Електронний ресурс]: Рада Національного банку України. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=38098167>

Назарова М. Я.

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)

ПЛАТОСПРОМОЖНИЙ ПОПИТ ЯК ОДИН З ФАКТОРІВ ВПЛИВУ НА РОЗВИТОК ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ В УКРАЇНІ

Стале функціонування іпотечного ринку є важливим аспектом розвитку економіки країни і створення стабільно функціонуючого фінансового ринку. Тому актуальним питанням наукових досліджень є визначення факторів, що впливають на розвиток іпотечного кредитування в Україні. Аналіз зазначених факторів дозволить вирішити низку економічних проблем та допоможе ефективно використовувати фінансові ресурси, а також дасть шанс населенню та владі вирішити соціальні завдання для задоволення потреб, що реалізуються через фінансовий ринок. Отже, виникає потреба виявлення напрямів підвищення ефективності управління іпотечним житловим кредитуванням в Україні з урахуванням особливостей економіки країни і загальносвітових тенденцій в розвитку іпотечного житлового кредитування.

В сучасних умовах господарювання іпотечне житлове кредитування зазнає впливу ряду зовнішніх та внутрішніх факторів, від яких, в свою чергу, залежить його розвиток, ступінь забезпеченості населення житлом і обсяг отриманого прибутку всіма учасниками фінансових відносин, в тому числі, комерційними і державними банками, безпосередньо державою, будівельними компаніями тощо.

Для оцінки розвитку іпотечного кредитування за останні 10 років проаналізуємо динаміку іпотечних кредитів наданих банками на придбання житлової нерухомості в цілому по Україні (рис. 1). На графіку можемо бачити, негативну динаміку обсягів іпотечного кредитування в Україні. Існують фактори, які впливають на розвиток іпотечного кредитування, а саме: 1) загальноекономічний стан регіону; 2) житлова забезпеченість фізичних осіб та стан житлового фонду; 3) вар-

тість об'єктів житлового будівництва; 4) доступність житла для фізичних осіб; 5) платоспроможний попит; 6) стан житлового будівництва; 7) іпотечні програми.

Проаналізуємо платоспроможний попит як один з факторів, який впливає на розвиток іпотечного кредитування, що здійснюється банківськими установами країни.

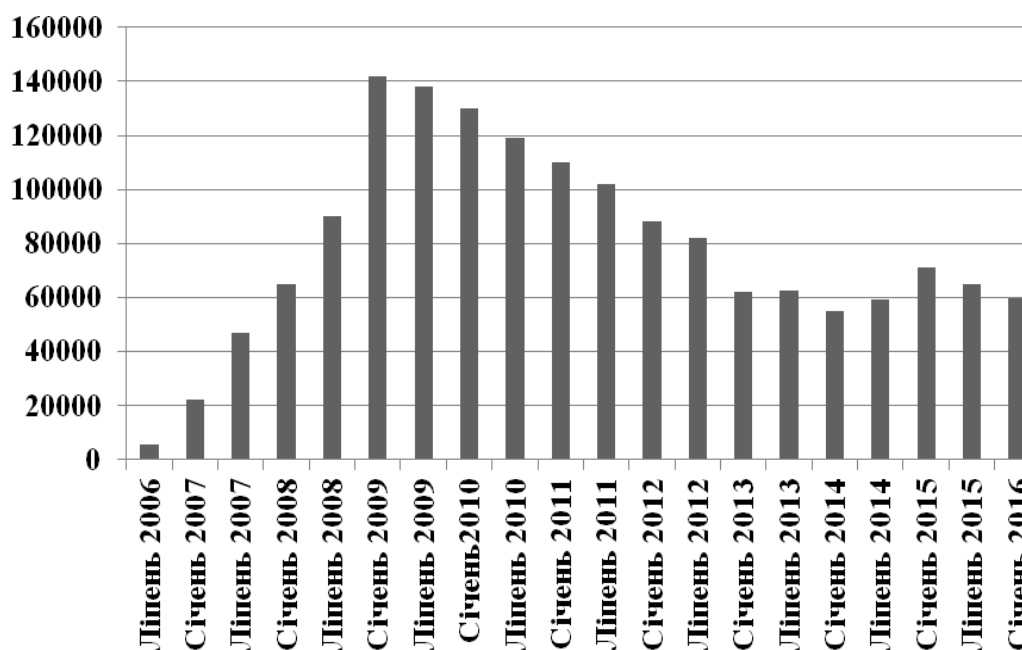


Рис. 1. Іпотечні кредити надані банками у 2006-2016 рр. на придбання та будівництво житлової нерухомості, млн грн (за даними НБУ)

Платоспроможний попит на ринку житлової нерухомості формується за рахунок власних та залучених коштів населення. Власні кошти формуються у процесі накопичення доходів населення. У якості залучених коштів найчастіше виступають банківські іпотечні кредити.

За даними відкритих джерел, зокрема інформації з сайту НБУ, аналітичних агентств, та сайтів окремих комерційних банків, проаналізуємо параметри житлового іпотечного кредитування в Україні за останні роки (табл. 1).

Результати аналізу ринку нерухомості та параметрів кредитування в Україні показали, що до 2008 року обсяг іпотечного кредитування та основні параметри

іпотечного кредитування є взаємозалежними. Після кризи падіння цін на нерухомість відбувалось більш повільно, ніж падіння попиту, що свідчить про більшу інерційність пропозиції, у порівнянні із попитом. У 2013 році попит та пропозиція знов майже співпали, але подальші події призвели до нової кризи та падіння платоспроможного попиту.

Таблиця 1. Основні параметри житлового іпотечного кредитування в Україні

Рік	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Термін, роки	25	35	25	10	8	10	10	15	10	10	10
Процентна ставка, грн	16,5%	12,5%	18%	23%	24%	22%	24%	20%	25%	25%	30%
Перший внесок	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%

Зробивши аналіз іпотечних кредитів, наданих банківськими установами, та аналіз основних параметрів житлового іпотечного кредитування бачимо, що платоспроможний попит на ринку житлової нерухомості залежить також від багатьох факторів, але на мою думку головним фактором є процентна ставка, яку нам пропонує банк. Бо чим менша процентна ставка, тим більше людей мають можливість скористатися житловим іпотечним кредитуванням.

Таким чином, аналіз показав, що платоспроможний попит є одним з найсильніших важелів руху цін на ринку житлової нерухомості. Саме зміна умов та збільшення процентної ставки по банківським іпотечним кредитам виявились головними причинами спаду платоспроможного попиту населення, бо значна кількість населення України користувалися іпотечним кредитуванням.

Список використаних джерел:

1. Данілов О. Д. Фінансово-економічні та психографічні фактори розвитку ринку житлової нерухомості в Україні / О. Д. Данілов, Т. В. Паєнтко // Фінанси України. – 2011. – № 12. – С. 51–60.
2. Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс] / Національний банк України. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>

К. э. н. Павлов Р. А., д. филос. н. Павлова Т. С.

Днепропетровский национальный университет имени Олеся Гончара (Украина)

**КРИЗИС СОВРЕМЕННОГО ОПРАВДАНИЯ
СИСТЕМЫ ФИНАНСОВОГО РЕЙТИНГОВАНИЯ
С ПОЗИЦИЙ СОЦИАЛЬНОГО КОНСТРУКЦИОНИЗМА**

Несмотря на наличие трудностей в процессе анализа финансовой отчетности ведущих мировых кредитных рейтинговых агентств (Fitch Ratings, Moody's Investors Service и Standard & Poor's*), можно утверждать, что на протяжении XX века и в начале XXI века рентабельность данных структур резко возросла. Об этом свидетельствуют ряд исследований, в которых указывается, что рентабельность продаж услуг рейтингования составляла от 35 до 60 % [4; 5]. Такая высокая рентабельность объясняется:

1. Включением кредитных рейтингов в пруденциальное банковское регулирование в начале тридцатых годов XX ст. из-за кризиса 1929 года.

2. Переходом от модели «инвестор-плательщик» к модели «эмитент-плательщик» в семидесятые годы XX ст.

3. Развитием мирового рынка долговых обязательств, в частности рынка «мусорных» облигаций (его еще называют рынком «junk bonds»).

В тоже время необходимо отметить, что десятилетие 2000–2010 годов характеризуется кризисом оправдания деятельности данных агентств. Об этом свидетельствует большое количество фактов критики действующей системы присвоения кредитных рейтингов.

В рамках нашей работы вопрос оправдания деятельности кредитных рейтинговых агентств появился в результате изучения изменяющихся точек зрения Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC) относительно финансового рейтингования. Данная государственная структура стремилась собирать

* Они длительное время были или до сих пор остаются «дочерними» структурами «материнских» групп, из-за чего консолидация финансовой отчетности фактически скрывает индивидуальный вклад каждой единицы группы.

информацию у всех участников регулируемой сферы о национально признанных рейтинговых агентствах США (NRSRO), а также о том, как они функционируют. Затем мы наблюдаем один из кризисов оправдания, где «machins» («вещи», согласно терминологии Boltanski & Thevenot, 1991 [1]), ранее отвергнутые, вдруг овладели различными заинтересованными сторонами и вновь вводятся в дискуссии, чтобы предоставить доказательства для компромисса.

Мы рассматриваем, прежде всего, вызов действующей системе финансового рейтингования. Также наблюдаем ревизию экономической модели кредитных рейтинговых агентств, их монополию и чрезмерную неконтролируемую власть присваивать рейтинги.

Ссылка на работу Cantor and Packer (1994) [2] и сугубо финансовые исследования поддают сомнению эффективность всей системы финансового рейтингования, но важно отметить, что до работы Partnoy (1999) [3] лишь немногие работы действительно касались социального аспекта кредитных рейтинговых агентств. Вместо демонстрации слабого интереса, который порождали кредитные рейтинговые агентства, отметим, что первые «предлагаемые нормы» SEC 1994 года (предназначенные для обсуждения статуса NRSRO), были представлены общественности и имели весьма ограниченный успех – всего четыре истории исходя из данных сайта SEC.

До начала XXI века проблемность в деятельности кредитных рейтинговых агентств имела неявный характер. Кризисы, связанные с компаниями Orange County и Penn Central, всего лишь поставили вопрос о точности оценивания риска потенциального дефолта кредитными рейтинговыми агентствами. После банкротства компании Enron претензий к кредитным рейтинговым агентствам стало больше, однако действующая система финансового рейтингования не подвергалась сомнению. Лишь финансовый кризис 2008 года в США привел к кризису оправдания их деятельности.

Данный момент оспаривания представляет собой свидетельство структурирующего порядка финансового рейтингования, а выводы, которые мы можем

сделать, вне всяких сомнений, выходят за специфические рамки финансового кризиса 2008 года. Установленный порядок финансового рейтингования был подвергнут сомнениям – происходили дебаты вокруг конфликта интересов и нормативного использования финансовых рейтингов. Заинтересованные стороны стали выражать свою точку зрения относительно того, что они считают обоснованным в сфере финансового рейтингования. Таким образом, объекты, которые ранее были «вне споров» и о которых не говорили до определенного момента, выдвинулись на первый план в форме критики. Произошла настоящая девуализация того, на чем базировалось оправдание деятельности кредитных рейтинговых агентств.

Список использованных источников:

1. Boltanski L. De la justification. Les économies de la grandeur / L. Boltanski, L. Thevenot. – Paris : Gallimard, 1991. – 256 p.
2. Cantor R. The Credit Rating Industry / R. Cantor, F. Packer // Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review. – 1994. – Vol. 19, № 2. – P. 1–26.
3. Partnoy F. The Siskel and Ebert of Financial Markets? Two Thumbs Down for the Credit Rating Agencies / F. Partnoy // Washington University Law Quarterly. – 1999. – Vol. 77, № 3. – P. 619–712.
4. Moreau L. A century of bond rating as a business / L. Moreau // Economix Working Paper. – 2009. – Vol. 47.
5. Summary Report of Issues Identified in the Commission Staff’s Examinations of Select Credit Rating Agencies [Електронний ресурс] Securities and Exchange Commission. – Режим доступу : <https://www.sec.gov/news/press/2008/2008-135.htm>

К. е. н. Солодухін С. В., Шайтанова Є. С.

Запорізька державна інженерна академія (Україна)

**АГЕНТНЕ МОДЕЛЮВАННЯ ПРИЙНЯТТЯ РІШЕНЬ З ІНВЕСТУВАННЯ
ЕКОНОМІЧНИМИ СУБ'ЄКТАМИ**

В різних областях своєї діяльності, люди діють під впливом стереотипів мислення, ілюзій сприйняття, упереджених думок, помилкового аналізу інформації та інших суб'єктивних поведінкових факторів, які в сукупності роблять сильний вплив на процес прийняття рішень з інвестування.

Проведені емпіричні спостереження економічних агентів і тестування моделей, пропонувані класичною теорією, показали [1, с. 232], що використовувані в практиці теорії та моделі управління економікою в ряді випадків не дозволяють будувати коректні прогнози на реальних ринках. Однією з причин недостатньої прогностичної сили моделей стала слабка увага класичної теорії до поведінкового аспекту прийняття рішень економічними об'єктами. При цьому ступінь нерациональності поведінки гравців на ринку істотна і постійно зростає з розширенням їх доступу до торгів, поширенням Інтернету, збільшенням масштабів і взаємозв'язку ринків. Отже, не враховуючи поведінкові аспекти, існуючі моделі не дають можливості розробляти ефективні економічні стратегії. Західна економічна наука вирішує це питання, використовуючи концептуальні положення теорії поведінкової економіки, а в сучасній вітчизняній економічній літературі питання аналізу та обліку поведінкових факторів ще не знайшли достатнього відображення. Саме цьому проблема моделювання прийняття рішень з інвестування є актуальною проблемою сучасної економіки.

Аспекти колективної поведінки агентів досліджені в роботах Х. Лебенстайна, Л. Фестингера, І. Джаніса, М. Грановеттера, нобелівських лауреатів Г. Саймона, Д. Акерлофа, Д. Стігліца, Т. Шеллінга [2], що вивчають інформаційний та психологічний вплив на прийняття рішень з інвестування економічними агентами.

Основними завданнями даного дослідження є пошук і застосування ефективних моделей прийняття інвестиційних рішень з урахуванням поведінкових особливостей економічних агентів.

Механізми реалізації поставлених завдань включають сукупність засобів, методів і ресурсів, що забезпечують виконання агентної моделі прийняття рішень з інвестування на підприємстві.

Численні спостереження фінансових ринків довели існуючу в ряді випадків невідповідність передумов про раціональність інвесторів і інформаційну ефективність ринків реальним умовам. У зв'язку з цим першим кроком побудови нової моделі стало виявлення, систематизація та відбір ключових особливостей

динаміки реальних ринків капіталу. Для цього автором було проведено аналіз ряду емпіричних досліджень, присвячених специфіці прийняття рішень інвесторами в умовах невизначеності і так званим ринковим «аномаліям», накопиченим до теперішнього часу. На підставі аналізу існуючих теоретичних розробок і власного професійного досвіду автор вибрав і систематизував ті особливості поведінки, які найбільш масштабно і перманентно проявляють себе на практиці і, як наслідок, повинні враховуватися в моделі прийняття інвестиційних рішень.

Торгівля на фондовому ринку, заснована на «шумі», протиставляється торгівлі, заснованій на достовірній інформації. Якщо учасники ринку використовують неперевірені дані і чутки, поради «експертів», які насправді такими не є, значить вони – «шумові трейдери». Вони здійснюють торгові угоди, приймаючи «шум» за інформацію, не маючи справжньої інформації або просто тому, що, за висловом Ф. Блека, «їм подобається торгувати». Їх поведінка є нерациональною. Саме наявність на ринку елемента «шумової торгівлі» обумовлює можливість існування ринку і здійснення торгових угод. Якби ринкові ціни були результатом адекватної інформації, на ринку неможливо було б отримати додатковий прибуток, торгівля втратила б сенс [3, р. 529–543; 4, р. 23–58].

Для моделювання прийняття інвестиційних рішень з певного активу та вплив поведінкових факторів на ринкову динаміку у середовищі Any Logic розроблено агентну модель, яка забезпечує загальний фон для створення реалістичних моделей соціальної взаємодії, що означає можливість її використання, як моделі фінансової динаміки цін в результаті колективного вирішення сукупності агентів.

За результатами моделювання встановлено, що модельна динаміка ринкових показників суттєво залежить від параметрів моделі і функцій, що визначають поведінку агента. Таким чином, розробка агентних моделей виступає перспективним напрямком досліджень процесів прийняття інвестиційних рішень, застосування імітаційних економіко-математичних моделей дозволяє забезпечити

своєчасну діагностику формування «спекулятивних бульбашок», як основу механізму підвищення життєздатності фінансової системи країни.

Список використаних джерел:

1. Ващенко Т. В. Поведенческие финансы – новое направление финансового менеджмента. История возникновения и развития. / Т. В. Ващенко, Е. В. Лисицына // Финансовый менеджмент. – 2006. – № 1. – 232 с.
2. Твид Л. Психология финансов / Л. Твид. – К. : Психология финансов, 2009. – Вып. 21. – 358 с.
3. Black F. Noise / F. Black // The journal of finance. – 1986. – Vol. 41.
4. De Long, Bradford J., Shleifer A., Summers L. Noise trader risk in financial markets / De Long, J. Bradford, A. Shleifer, L. Summers // Advances in behavioral finance. – New York : Russell Sage Foundation, 1993.

Уразко Н. В.

Дніпропетровський національний університет Імені Олеся Гончара (Україна)

ФІНАНСОВА БЕЗПЕКА РИНКУ МЕДИЧНОГО СТРАХУВАННЯ УКРАЇНИ

Розвиток ринку страхування, а саме медичного є важливим, особливо його стан фінансової безпеки. Взагалі страхування впливає на стабільність країни та на економічний і соціальний сектор і належить до таких чинників, що допомагають визначити стан фінансової безпеки. Безпека ринку страхування полягає у забезпеченні страхових організацій певним запасом фінансових ресурсів, котрий міг би дати їм змогу в разі необхідності компенсувати зазначені у договорах страхування збитки, які отримали їх клієнти та забезпечити стабільний розвиток.

Без фінансової безпеки майже неможливо досягти стабільного і ефективного функціонування страхової медицини в Україні. На безпеку медичного страхування впливають безліч чинників, які несуть в собі різний ступінь загрози. Вони можуть бути як внутрішніми, так і зовнішніми та мати різний характер прояву. Щоб визначити загрози, котрі можуть впливати на страховий ринок, перш за все слід визначити стан його розвитку, фінансову результативність, а також ефективність функціонування медичного страхування на страховому ринку [4].

Розвиток страхової медицини, а саме змога запровадити обов'язкове медичне страхування, може призвести до значного збільшення грошових коштів, котрі надаються одній особі на рік в потребі медичної допомоги. Темпи демографічної кризи, котра спостерігається на сьогоднішній день, сягають великих значень та мають велику загрозу для національної безпеки України. Існує безліч чинників, які спонукають та обумовлюють потребу у медичному забезпеченні громадян, але за умов недостатнього забезпечення фінансовими ресурсами сфери охорони здоров'я, зменшуються шанси населення на отримання якісної медичної допомоги. Тому обов'язкова страхова медицина відіграє важливу роль як для людей, так і для економіки країни.

На функціонування медичного страхування впливають багато причин, перш за все це визначається за допомогою фінансової результативності, стану розвитку та ефективності функціонування. Для виявлення рівня фінансової безпеки на даному етапі, розраховують індикатори. Основними індикаторами є: показник щільності страхування; показник проникнення страхування; рівень страхових премій та виплат; частка премій, котрі належать перестраховикам нерезидентам [1].

Щоб дізнатися стан фінансової безпеки медичного страхового ринку, слід проаналізувати декілька показників – проникнення медичного страхування та щільність медичного страхування, які наведено в табл. 1.

Таблиця 1. Показники проникнення та щільності медичного страхування

Показники	2013	2014	2015
ВВП (млн грн)	1 410 609	1 365 123	1 430 290
Страхові премії (млн грн)	1 487 500	1 625 400	1 929 200
Чисельність населення (млн)	45 553 047	45 426 249	43 001 209
Проникнення медичного страхування, %	1,05	1,19	1,35
Щільність медичного страхування, %	30,62	27,95	22,29

Слід зазначити, що проникнення медичного страхування розраховується як відношення страхових премій до ВВП, порогові значення якого, мають коливатися в межах 8–12 %. Отримані дані говорять про недостатнє проникнення медичного

страхування, хоч показник проникнення збільшився на 2015 рік і становив 1,35 %, ріст показника зумовлений збільшенням обсягів ВВП. Отже, за цим індикатором рівень фінансової безпеки медичного страхування України є незадовільним.

Щодо показника щільності медичного страхування, то він розраховується як відношення чисельності населення до страхових премій, порогове значення якого має становити не менше 140. З аналізованих даних, видно, що показник має тенденцію до зменшення та має відхилення від нормативного значення. Це означає, що на даному етапі стан страхової медицини не відповідає сучасним тенденціям розвитку, так у країнах ЄС, даний індикатор в сотні разів більший ніж в Україні.

Таким чином, безпека медичного ринку страхування, хоча і підвищується, але все ж є явно недостатнім. Аналіз показників, які важливі для виявлення стану безпеки ринку страхування довів, що стан фінансової безпеки медичного страхування сягає низьких значень, тобто є незадовільним, нестабільним і має низький рівень функціонування на ринку страхування. Медичний ринок страхування на даному етапі свого розвитку не в змозі сформувати дієву систему захисту свого функціонування і своїх клієнтів від зовнішніх та внутрішніх загроз.

Таким чином, з позицій різних підходів фінансова безпека є досить важливою для ефективного функціонування економіки в країну, чималу роль в безпеці відіграє страхування, а з розвитком медичного страхування відбудеться підвищення рівня розвитку економіки. Це сприятиме певному рівню фінансової незалежності, також стабільності фінансової системи країни при впливі на неї внутрішніх та зовнішніх факторів, які в свою чергу несуть загрозу.

Список використаних джерел:

1. Радіонов Ю. Д. Фінансова безпека України / Ю. Д. Радіонов // Економіка та держава. – 2015. – № 11. – С. 55–59.
2. Статистичні дані страхового ринку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://forinsurer.com/stat>
3. Статистика населення України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://database.ukrcensus.gov.ua/MULT/Dialog/statfile_c.asp
4. Шлемко В. Т. Економічна безпека України: сутність і напрямки забезпечення : моногр. / В. Т. Шлемко, І. Ф. Білько. – К. : НІСД, 1997. – 144 с.

ЗМІСТ

ІННОВАЦІЙНІ МЕТОДИ І ТЕХНОЛОГІЇ
ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ДЕРЖАВИ

<i>Валуйський І. А.</i> Бюджетне регулювання як компонент механізму реалізації бюджетної політики України	3
<i>Водолазська О. А., Кузіна Л. В.</i> Інноваційні методи в управлінні бюджетним дефіцитом ...	5
<i>Водолазська О. А., Резніченко Н. В.</i> Стратегічні напрями розвитку пенсійного забезпечення в Україні.....	8
<i>Дучинська Н. І., Фіногеева О. В.</i> Основні тенденції державного регулювання системи банківського інвестиційного кредитування.....	10
<i>Ізюмський Д. М., Адонін С. В.</i> Державний борг в Україні	13
<i>Масловська Н. П., Ізюмська В. А.</i> Вплив децентралізації на доходи місцевих бюджетів....	15
<i>Носарева А. І.</i> Управління державним боргом у контексті боргової політики країни..	18
<i>Рижка Ю. О., Ізюмська В. А.</i> Бюджетна політика України	21
<i>Яцук Т. А.</i> Зарубіжний досвід фінансування вищої освіти	24

МЕХАНІЗМ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ
ТА ЙОГО ТРАНСФОРМАЦІЇ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

<i>Khaliavkin A.</i> KLASYFIKACJA METOD PROGNOZOWANIA SZEREGOW CZASOWYCH.....	27
<i>Батудаєв С. Ю.</i> Построение торговой системы на базе модели ANFIS (на прикладі ринку Forex)	30
<i>Бурдули В. Ш., Абесадзе Р. Б.</i> Финансовые инструменты структурно-отраслевой политики.....	33
<i>Водолазська О. А.</i> Андеррайтинг як специфічний бізнес-процес діяльності страхової компанії.....	36
<i>Вядрова Н. Г.</i> Перспективи розвитку фінансових супермаркетів в Україні.....	38
<i>Жежерун Ю. В.</i> Сучасний стан ринку іпотечного кредитування в Україні.....	41
<i>Жовкла О. А.</i> Тенденції та проблеми функціонування фондового ринку в Україні.....	44
<i>Кисленко А. Г., Павлов Р. А.</i> Вплив нестабільної економічної ситуації на основні показники автотранспортного страхування в Україні.....	46
<i>Кікоть О. Ю.</i> Інструменти управління механізмом аукціонної торгівлі цінними паперами	49
<i>Козак О. С.</i> Трансформація механізму функціонування банківського сектора країн ЦСЄ в контексті притоку іноземного капіталу	54
<i>Левкович О. В.</i> Властивості інформаційних сигналів в економічних системах.....	59
<i>Лизун М. В.</i> Специфіка процесів інтернаціоналізації валюти	62
<i>Моршинєва Н. Я.</i> Динаміка основних показників функціонування валютного ринку України	65
<i>Назарова М. Я.</i> Платоспроможний попит, як один з факторів впливу на розвиток іпотечного кредитування в Україні	68
<i>Павлов Р. А., Павлова Т. С.</i> Кризис современного оправдания системы финансового рейтингования с позиций социального конструкционизма.....	71
<i>Солодухін С. В., Шайтанова Є. С.</i> Агентне моделювання прийняття рішень інвестування економічними суб'єктами	73
<i>Уразко Н. В.</i> Фінансова безпека ринку медичного страхування України	76

Наукове видання

Мови видання: українська, російська, польська

ЕКОНОМІКА І МЕНЕДЖМЕНТ 2017:
ПЕРСПЕКТИВИ ІНТЕГРАЦІЇ
ТА ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ

Збірник наукових праць
Міжнародної науково-практичної конференції
(Дніпро, 23–24 березня 2017 р.)

В одинадцяти томах

Том 11. Інноваційні методи і технології фінансової діяльності держави.
Механізм функціонування фінансового ринку
та його трансформації в сучасних умовах

*Окремі доповіді друкуються в авторській редакції
Організаційний комітет не завжди поділяє позицію авторів
За точність викладеного матеріалу відповідальність покладається на авторів*

Відповідальний редактор Біла К. О.
Оригінал-макет Біла К. О.

Підписано до друку 24.03.17. Формат 60x84¹/₁₆. Спосіб друку – плоский.
Ум. др. арк. 3,65. Тираж 100 пр. Зам. № 0317-01/12.

Видавець та виготовлювач СПД Біла К. О.

Свідоцтво про внесення до Державного реєстру
суб'єктів видавничої справи ДК № 3618 від 06.11.09

Надруковано на поліграфічній базі видавця Білої К. О.
Україна, 49000, м. Дніпро, пр. Д. Яворницького, 111, оф. 2

тел. +38 (067) 972-90-71

www.confcontact.com
e-mail: conf@confcontact.com