

Значення міжнародного факторингу для України зростає у зв'язку зі збільшенням зовнішньоторговельного обороту товарами та послугами. У 2003 році зовнішньоторговельний оборот товарами становив 46,1 млрд. дол. США, що на 32% більше, ніж у 2002 році. За 4 місяці 2004 року зовнішньоторговельний оборот товарами збільшився на 41,9% (імпорт – на 34%, експорт – на 49,9%).

Національне законодавство України щодо регулювання правовідносин міжнародного факторингу відсутнє. Така ситуація породжує комплекс проблем, які стримують взаємовідносини суб'єктів міжнародного товарного обігу.

Прийняття нормативних актів щодо створення інституційно-сприятливих умов для розвитку міжнародних факторингових відносин сприятиме збільшенню зовнішньоторговельних операцій за участю факторингу. Протягом 2006 року фінансовими компаніями укладено 717 договорів факторингу на загальну суму 141,0 млн. грн. 88% усіх договорів факторингу (628 договорів) на загальну суму 120,3 млн. грн. було укладено з юридичними особами, решта (89 договорів) – з фізичними особами – суб'єктами підприємницької діяльності на суму 20,7 млн. грн. Діючими на кінець 2006 року залишалося 123 договори факторингу.

Лізинг в Україні не набув значного розвитку, очікуваного після схвалення Закону України "Про лізинг" у 1997 році та наступного Закону України "Про фінансовий лізинг" у 2003 році. Жоден з цих законів не вирішив основних проблемних питань, які відносилися до податкового законодавства та ведення бухгалтерської звітності і гальмували розвиток лізингу. З цієї причини загальні активи галузі становлять нині в Україні менш ніж 1% від ВВП проти 3,2% від ВВП в країнах ЦЄЗ.

Розвиток в Україні фінансового сектора загалом і сектора НБФКУ зокрема гальмується слабким корпоративним управлінням. За шкалою рейтингів ЄБРР щодо управління та реструктуризації, згідно з якою присвоюються рейтинги від 1 (слабкий) до 4+ (стандарти розвинутої економіки), рейтинг управління для України становить 2 і є нижчим, ніж рейтинг Росії (2+), та значно нижчим, ніж рейтинги країн ЦЄЗ (Чеська Республіка – 3+; Угорщина – 3+ і Польща – 3+). Аналогічно, відповідно до аналізу, виконаного Світовим економічним форумом, Україна за рейтингом корпоративного управління (який становив 3,5 в діапазоні від 1 до 7) посіла 77 місце серед 102 країн світу. За оцінкою ефективності роботи керівництва корпорацій Україна була 69 зі 102 країн і останньою зі 102 країн за оцінкою захисту інтересів дрібних акціонерів [3, с.15]. Дослідження дає змогу зробити висновок, що учасники ринку визначають такі проблеми у сфері фінансового регулювання, які перешкоджають розвитку фінансового ринку загалом і сектора НБФКУ зокрема:

- регуляторним органам бракує відповідної політичної (правової та інституційної) незалежності. Відбувається постійне політичне втручання (з боку уряду, пар-

ламенту і часто впливових фінансових установ) у процес прийняття рішень фінансовими регуляторними органами. Призначення вищого керівництва здійснюється на основі компромісу і часто зумовлене політичним фаворитизмом, а не визнанням компетентності і бездоганної репутації відповідальних осіб;

- регуляторні органи мають недостатнє фінансування. Оскільки рівень оплати праці в органах регулювання НБФКУ є досить низьким, у них відбувається плинність кадрів, річна ротація яких складає майже 50%;

- існуюча технологічна підтримка регуляторних органів (ІТ/АСУ, інше обладнання) не дозволяє своєчасно збирати та аналізувати дані (навіть обов'язкові регуляторні звіти), погіршуючи, таким чином, якість і своєчасність регуляторного аналізу та коригувальних дій;

- слабка спроможність регуляторних органів у сфері правозастосування спричиняє до низького рівня прозорості, слабого корпоративного управління та нерівних можливостей на ринку тощо.

Отже, довіра до фінансового ринку залишається досі відносно слабкою, особливо у галузі НБФКУ. Інвестори, які працюють з НБФКУ і ринками капіталу, зацікавлені у стабільності, прозорості та прогнозованості дій органів регулювання. На нашу думку, для того, щоб підвищити ефективність функціонування парабанківської системи, уряд України має впровадити стратегію її реформування, що базується на основі таких заходів:

- ретельно розглянути існуючу правову та регуляторну базу діяльності НБФКУ та роботу органів регулювання НБФКУ (ДКЦПФР та ДКРРФП) та розробити всебічну стратегію реформування НБФКУ в Україні. Здійснити заходи, спрямовані на забезпечення політичної і фінансової незалежності регуляторних органів та посилення їх повноважень і спроможності у сфері правозастосування;

- забезпечити подальший розвиток грошового ринку та ринків ОВДП і муніципальних облігацій;

- провести реструктуризацію фондового ринку та реформування інфраструктури ринків капіталу у напрямку підвищення їх прозорості, ефективності та консолідації;

- прискорити запровадження накопичувальних пенсійних схем та покращити прозорість і захист прав споживачів у секторі страхової діяльності;

- докорінно трансформувати корпоративне управління та підвищити транспарентність ринку;

- розширити доступ до фінансування НБФКУ.

1. Версаль Н.І., Дорошенко Т.В. Теорія кредиту: Навч. посіб. – К.: Вид. дім "Києво-Могилянська академія", 2007. – 483 с. 2. www.dfr.gov.ua – офіційний сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг. 3. Розвиток небанківських фінансових установ в Україні. Стратегія реформування політики і план дій // Робочий документ Світового банку № 81, 2006. – 141 с.

Надійшла до редколегії 10.11.07

Р. Рак, канд.екон. наук

ЕКОНОМЕТРИЧНІ МОДЕЛІ ОЦІНКИ ВПЛИВУ ДЕРЖАВНИХ ПОЗИК НА ОСНОВНІ МАКРОЕКОНОМІЧНІ ПОКАЗНИКИ УКРАЇНИ

У статті розглядається проблема функціонування фінансової системи України – процес формування боргової стратегії держави. При цьому особлива увага приділяється необхідності використання методів економіко-математичного моделювання при розробці та реалізації боргової політики України.

The problem of functioning of the financial system of Ukraine – process of forming of promissory strategy of the state is examined in the article. Thus the special attention is spared the necessity of the use of methods of ekonomikal-mathematics models at development and realization of the Ukraine debt strategy.

Одним з передових методів моделювання при побудові системи оцінки макроекономічного стану країни на сучасному етапі є застосування економетричних моделей.

Моделювання такої системи в основному призначено для визначення, а в подальшому і прогнозування, основних макропоказників економіки України. Перелік

© Рак П., 2008

основних макропоказників міститься у системі національних рахунків. Система національних рахунків розглядає економіку як ціле, принципово не розрізняючи виробництво матеріальних благ і надання послуг, та дозволяє дати загальну оцінку результатів діяльності по всій економіці в цілому як з матеріально-речового, так і фінансового огляду.

Використання економіко-математичних моделей для оцінки впливу державних запозичень на економічний та соціальний розвиток держави присвятили свої праці Р. Барро, Т. Вахненко, В. Геєць, Н. Кравчук, Г. Кучер, Злущин та інші.

Розробка макроекономічної стратегії країни вимагає врахування як позитивних, так і негативних наслідків державного запозичення. В Україні політика державного запозичення в останні роки спрямовувалася на забезпечення неемісійного фінансування дефіциту державного бюджету та втримання стабільного курсу гривні. Руйнівні наслідки для виробничої сфери і бюджету майбутніх років не розраховувалися [1, с. 297]. Таким чином, для побудови системи оцінки макроекономічного стану країни необхідно застосовувати економічні моделі.

Система національних рахунків дає змогу створити інформаційну базу для дослідження реальних процесів, які відбуваються в ринковій економіці, зокрема щодо розвитку виробництва, масштабів інфляції, безробіття, приватизації, дієвої податкової та митної політики і т.п.

Інші (додаткові) показники можна отримати з першоджерел державних органів влади та управління. Основною умовою прийняття таких даних є їх повнота, періодичність, вірогідність та співставність.

Аналіз динаміки і прогнозування основних макроекономічних показників на базі економетричного підходу є актуальним завданням і для економіки України. Необхідною умовою створення економетричної моделі, а також її існування та адаптації є наявність відповідного математичного і програмного забезпечення. Однак, треба зазначити, що існує ціла низка проблем, пов'язаних з економетричним моделюванням перехідних економік і мають відношення до трьох наукових напрямків: економічної теорії, статистичної теорії та економічної статистики. Перший клас проблем пов'язаний з необхідністю адаптації економічної теорії для адекватного опису специфічних особливостей функціонування конкретної перехідної економіки. Важливим тут є вибір цілей та завдань економетричного моделювання, які визначають структуру моделі, склад макроекономічних показників, котрі повинні аналізуватись, а також принципів створення моделі [2, с. 9].

Структурні зміни, які виникають в різних секторах економіки, і нестабільність процесу її функціонування висувають особливі вимоги до статистичної теорії, до статистичних методів, які застосовуються при створенні і використанні економетричних моделей.

Проблеми зі сфери економічної статистики часто пов'язані з недостатнім обсягом економічно-статистичних даних, відсутністю або недосконалістю методик обчислення деяких макроекономічних показників, відсутністю спеціалізованих комп'ютерних баз даних, придатних для застосування у макроекономічних дослідженнях.

Макроекономічному аналізу та моделюванню перехідних економік надається велике значення. Однак особливий інтерес стосовно даного дослідження викликає досвід макроекономічного моделювання країн з перехідною економікою: Росії, Польщі, Чехії, Словаччини тощо.

Існуюча структура моделей ґрунтується на методології системи національних рахунків і фінансових потоках, що дозволяє гарантувати її єдність та взаємозв'язок між різними блоками моделі. Як правило, такі моделі є кварталними і пристосовані для визначення короткотермінових і середньострокових оцінок макропоказників, прогнозів цих показників та оцінки впливу бюджетно-податкової та кредитно-фінансової політики [3, с. 24].

Теоретичне обґрунтування моделі у короткотерміновій перспективі відповідає кейнсіанській традиції, тобто припускається, що економічна активність визначається переважно факторами попиту, а ціни і зарплатня залишаються відносно жорсткими. У довгостроковій перспективі припускається справедливим припущення неокласичної теорії: ціни і заробітна плата залежать від співвідношення між попитом і пропозицією, що змінюється у напрямку досягнення рівноважного стану на ринках товарів і праці. Рівень внутрішніх цін також коригується відповідно до рівня світових цін.

Для української економіки складність застосування економетричного моделювання полягає у тому, що багато важливих балансових співвідношень виконуються неточно або не виконуються взагалі. Тому в задачах економетричного моделювання застосовують моделі обмеженого спрямування, орієнтовані передусім на групу показників і факторів, пов'язаних із ВВП як інтегральним показником стану економіки, причому ці групи показників у кожній моделі співпадають лише частково, що свідчить про істотну неоднозначність і певну суб'єктивність підходів до створення моделей цього типу. При цьому важливо підкреслити, що у згаданих роботах фактично застосовується комбінований підхід: частина моделей розробляється на основі математичного опису економічних співвідношень, а частина оцінюється за статистичними даними із застосуванням економетричних методів, які мають і самостійне значення в задачах економічного моделювання.

Для визначення дослідження впливу державного запозичення на фінансово-кредитну систему, функціонування реального сектора та зовнішньоекономічну рівновагу, автором побудовано регресійної моделі та відібрано макроекономічні фінансові показники, застосування яких дозволяє оцінити вплив ринку державних цінних паперів на фінансову систему України (табл. 1).

Таблиця 1. Макроекономічні та фінансові показники для регресійних моделей

Змінна	Характеристика
X_1	сума амортизації основних фондів у витратах на виробництво продукції, виконання робіт, надання послуг, млн. грн. за рік
X_2	балансовий прибуток підприємств і організацій у поточних цінах, млн. грн. за рік
X_3	нетто – купівлі ОВДП комерційними банками, млн. грн. за рік
X_4	сума амортизації основних фондів у витратах на виробництво продукції, виконання робіт, надання послуг в реальному обчисленні, млн. грн. за рік
X_5	реальний балансовий прибуток підприємств і організацій, млн. грн. за рік
X_6	темпи приросту реального ВВП в порівнянні з попереднім періодом, %
X_7	реальне державне запозичення на ринку ОВДП, млн. грн. за рік
X_{8t}	збитки підприємств у попередньому році, млн. грн.
ΔX_{9t}	реальний відсоток приросту грошової маси M_2
X_{10t}	реальне залучення коштів до бюджету від розміщення ОВДП за вирахуванням погашення
ΔX_{11}	реальний приріст агрегату M_2 , млн. грн. за рік

Продовження табл. 1

Змінна	Характеристика
X ₁₂	реальні вкладення в ОВДП комерційних банків, млн. грн. за рік
X _{13t}	чисте державне запозичення у резидентів, млн. грн. за рік
ΔX _{14t}	реальний приріст агрегату M ₂ , млн. грн. за рік
X _{15t-1}	темпи інфляції у попередньому році
ΔX ₁₆	темпи приросту грошової емісії з лагом у рік
X ₁₇	темпи зростання реального ВВП за рік
ZKB	капітальні вкладення підприємств і організацій в поточних цінах, млн. грн. за рік
ZPKB	реальні капітальні вкладення підприємств і організацій в порівняних цінах, млн. грн. за рік
ZD3t	абсолютний приріст дебіторсько-кредиторської заборгованості між підприємствами України у порівняних цінах
ZPK	реальні кредити, надані комерційними банками в економіку, млн. грн. за рік
ZPCT	реальна процентна ставка за кредитами комерційних банків, % за рік
ZTI	темпи інфляції, процент приросту споживчих цін за рік

При побудові регресійних моделей оброблено статистичну інформацію за 1997-2006 рр., що забезпечило повноту та завершеність моделювання (табл. 2).

Таблиця 2. Регресійні моделі впливу державних запозичень на фінансовий стан України

№ п/п	Назва моделі	Регресійні моделі
1	Модель капітальних вкладень	$Z_{KB} = 0,92 x_1 + 0,25 x_2 - 0,58 x_3 + 2941,56;$
2	Модель реальних капітальних вкладень	$Z_{PKB} = 0,72 x_4 + 0,11 x_5 + 121,04 x_6 - 1,33 x_7 + 10491,3;$
3	Модель дебіторсько-кредиторської заборгованості між підприємствами України	$Z_{D3t} = 0,74 x_{8t} - 0,66 \Delta x_{9t} + 1,36 x_{10t} - 0,53 Z_{D3t-1};$
4	Модель реальних кредитів суб'єктам господарювання	$Z_{PK} = 7,39 \Delta x_{11} - 0,3 x_{12} - 6581,29;$
5	Модель реальної процентної ставки за кредитами	$Z_{PCT} = 0,0042 \Delta x_{13t} - 0,0057 x_{14t} + 213,5 - 0,025 Z_{PCT-1};$
6	Модель темпів інфляції	$Z_{TI} = 0,21 x_{15t-1} + 0,65 \Delta x_{16} - 0,31 x_{17} + 340,02;$

Результати дослідження впливу державного запозичення на фінансово-кредитну систему, функціонування реального сектора та зовнішньоекономічну рівновагу дозволили сформулювати такі висновки:

- надмірне залучення державних позик відволікає вільні позичкові кошти від виробничого інвестування: за 1997 р. під дією даного фактору обсяг капітальних вкладень підприємств у поточних цінах скоротився на 105,86 млн. грн., у 1998 р. на 471,8 млн. грн., у 1999 р. на 866,29 млн. грн., у 2000 р. на 698,97 млн. грн., а за 2002-2006 рр. в середньому на 987,23 млн. грн., що становить 3,4% фактично здійснених капіталовкладень за цей період;

- масштабні державні запозичення в умовах обмеженості позичкових коштів є основним чинником зростання реальних процентних ставок за кредитами комерційних банків; так, внутрішнє запозичення призвело до зростання реальних процентних ставок за кредитами банків у 1997 р. на 1,4%, у 1999 р. – 10,7%, за 2002–2006 рр. – в середньому на 26,4% річних;

- розміщення державних цінних паперів під високої відсотки зумовило зменшення обсягів кредитування реального сектору економіки на 45,5 млн. грн. у 1997 р., 422,9 млн. грн. у 1999 р., на 2086 млн. грн. за 2002–2006 рр., або 12,9% кредитів, фактично наданих суб'єктам господарювання за цей період;

- грошова емісія, яка використовується НБУ для придбання облігацій державної позики, призводить до підштовхування інфляційних процесів внаслідок відсутності адекватного темпам емісії грошей попиту на гроші з боку економічних суб'єктів, що формується під впливом їх високої ціни, 1% приросту грошової емісії стає причиною збільшення рівня цін на 0,65% через рік.

1. Кучер Г.В. Управління державним боргом: Підручник – К.: КНТЕУ – 2002 – 342 с. 2. Barro R. Optimal Debt Management // NBER Working Paper. – 1995 – № 5327. 3. Вавилов А. Государственный долг: уроки кризиса и принципы управления – М.: Городец-издат – 2001 – 304 с. 4. Луцишин З., Бортник А. Економіко-математична модель управління державним боргом // Вісник НБУ №7. – 1998 – с. 23–25.
Надійшла до редколегії 10.11.07

Н. Бутенко, канд. екон. наук, Л. Пашук, асп.

ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМИ ВИКОРИСТАННЯ МАРКЕТИНГУ В СИСТЕМІ МЕНЕДЖМЕНТУ ПІДПРИЄМСТВ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ

В статті на основі міждисциплінарного підходу розглянуто перспективні напрями використання маркетингу у збагаченні інструментарію менеджменту підприємств корпоративного сектору.

In the article at the basis of interdisciplinary approach the prospective directions of marketing application at the management instruments enrichment of the corporate sector enterprises were considered.

Докорінні зміни соціально-економічного розвитку України призвели до становлення корпоративного сектору – найпотужнішого серед нових організаційно-правових форм господарювання. Зростання частки акціонерної власності у промисловості, нові умови формування відносин власності, зростання рівня їх інноваційної активності обґрунтовують необхідність пошуків шляхів підвищення ефективності управління діяльністю акціонерних товариств та обґрунтовують потребу перегляду традиційних поглядів на здійснення управлінської діяльності підприємств корпоративного сектору. Різні

аспекти управління підприємством широко висвітлюються у працях таких дослідників, як Черваньов Д.М., Євтушевський В.А., Петруня Ю.Є., Назарова Г.В., Шершньова З.Є.; поряд з тим, загальним та специфічним питанням теорії маркетингу присвячені праці Старостіної А.О., Куденко Н.В., Гаркавенко С.С., Дойля П. Проте, належної уваги специфічним маркетинговим інструментам удосконалення системи менеджменту підприємств корпоративного сектору у вітчизняній та закордонній літературі не приділено. І саме брак подібних досліджень породжує потребу вивчення маркетингових