

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ
ДВНЗ «КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА»

ІННОВАЦІЇ У ФІНАНСОВІЙ СФЕРІ: СВІТОВИЙ ДОСВІД ТА ПЕРСПЕКТИВИ УКРАЇНИ

**ЗБІРНИК МАТЕРІАЛІВ
ВСЕУКРАЇНСЬКОЇ МІЖВУЗІВСЬКОЇ НАУКОВОЇ СТУДЕНТСЬКОЇ
КОНФЕРЕНЦІЇ**

23 березня 2012 р.

КИЇВ 2012

ББК 00.000
__ 00

Інновації у фінансовій сфері: світовий досвід та перспективи: Збірник матеріалів Всеукраїнської міжвузівської наукової студентської конференції. Київ, 23 березня 2012 р. – К.: КНЕУ, 2012. - _____ с.

ISBN 966-574-_____ - _____

У збірнику розглянуто засади формування конкурентноспроможного фахівця фінансової галузі за допомогою інноваційних технологій навчального процесу на основі тез доповідей учасників конференції – студентів вищих навчальних закладів України.

ББК 00.000

Редакційна колегія: **Савчук В.С.** – член-кореспондент НАН України, проректор з наукової роботи ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Федосов В.М.** - професор, д.е.н., завідувач кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Опарін В.М.** - професор, д.е.н., заступник завідувача кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Хлівний В.К.** - професор, к.е.н., декан фінансово-економічного факультету ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Романенко О.Р.** - к.е.н., професор кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Сафонова Л.Д.** - к.е.н., доцент кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Дегтярьова Н.В.** - к.е.н., доцент, заст. зав. кафедри фінансових ринків ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Кондратюк С.Я.** - к.е.н., доцент кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Радзівська В.М.** - к.е.н., доцент кафедри фінансових ринків ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Гладченко Л.П.** - к.е.н., доцент кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Жибер Т.В.** - к.е.н., доцент кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Малік Є.О.** – к.е.н., доцент кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Сибірянська Ю.В.** – к.е.н., старший викладач кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Завистовська Г.І.** – старший викладач кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Кокшарова С.М.** – старший викладач кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Коломісць Г.Б.** – старший викладач кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Коновалова І.М.** – старший викладач кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Степура М.М.** – старший викладач кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Котіна Г.М.** – асистент кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»; **Кондратенко М. Б.** – асистент кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана».

Рекомендовано до друку Вченою Радою КНЕУ
Протокол № __ від _____

Адреса редакційної колегії: 03680, Україна, м. Київ, пр. Перемоги, 54/1
Державний вищий навчальний заклад «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

*Розповсюджувати та тиражувати
без офіційного дозволу КНЕУ заборонено*

ISBN 966-574-_____ - _____

© КНЕУ, 2012

ШАНОВНІ УЧАСНИКИ КОНФЕРЕНЦІЇ!

Ми раді вітати Вас у стінах Державного вищого навчального закладу «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана». Одна з найстаріших кафедр університету, яка нещодавно відсвяткувала 100-річчя свого утворення, у 2006 році започаткувала традицію проведення щорічної Всеукраїнської міжвузівської наукової студентської конференції. У цьому році кафедра фінансів спільно з кафедрою фінансових ринків проводить конференцію вже всьоме. Ми щиро вдячні, що Ви завітали до нас, щоб обговорити результати своїх досліджень за напрямком інновацій у фінансовій сфері, представити нові ідеї, оригінальні підходи, нестандартні висновки, нове бачення проблем і перспектив їх розв'язку. Ваше прагнення долучитися до наукових досліджень, які мають таке вагоме значення для забезпечення успішного і динамічного розвитку України – молодій незалежній демократичній країні, є надзвичайно важливим не тільки для реалізації творчого потенціалу молоді, але й для розвитку вітчизняної фінансової науки.

Теоретичні ідеї, практичні рекомендації, наукові пошуки представників професорсько-викладацького складу кафедр фінансів та фінансового ринку нашого університету сьогодні забезпечують значний розвиток методології викладання та активізації навчання студентів з метою підготовки конкурентоспроможних фахівців фінансової сфери. Ми прагнемо залучити найкращих, найталановитіших представників українського студентства для збагачення досвіду та розвитку фінансової думки, зокрема з конкретних питань, таких як: новітні бюджетні технології та перспективи їх впровадження в Україні; дослідження новацій Податкового кодексу України та їх впливу на соціально-економічний розвиток держави; ролі інноваційних інструментів на фінансовому ринку у контексті світової фінансової нестабільності.

Запрошуючи Вас до участі у Всеукраїнській міжвузівській науковій студентській конференції «Інновації у фінансовій сфері: світовий досвід та перспективи України», ми сподіваємося, що отриманий досвід стане стартовим

майданчиком для подальших досліджень, пошуків, роздумів, дозволить збагатити у майбутньому наукові досягнення вітчизняної фінансової науки з питань новацій в бюджетній та податковій сферах, їх впливу на соціально-економічний розвиток держави, ролі інноваційних інструментів на фінансовому ринку.

Приймаючи участь у наукових дослідженнях, пропонуючи оригінальні ідеї, нестандартні погляди та підходи щодо їх вирішення, Ви сприятимете відродженню України, її поступу до високих стандартів забезпечення гідного людського життя. Бажаю Вам успіхів, цікавих дискусій, наукових відкриттів і практичних здобутків!

Ректор
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»,
д-р.екон.наук, професор, академік АПН,
Заслужений діяч науки і техніки України
Герой України

А.Ф. Павленко

В.В. Агафонова
*«Міжнародної економіки та менеджменту», III курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - канд. екон. наук, ст.. викл. Сущенко О.М.*

«ВОВНЯНА РЕВОЛЮЦІЯ» В ІСЛАНДІЇ

Ісландія, разом із Грецією стала певним символом нової рецесії, а її доля здавалася передвісником більш масштабних бід для всього світу. Ісландія – країна з 320 тисячами населення, яка до 2008 р. демонструвала приголомшливі економічні успіхи і входила в трійку країн з найвищим рівнем життя, раптом відразу перетворилася на банкрута і просила фінансової допомоги навіть у Росії.

Чим же була викликана криза, що «підірвала» Ісландію?

1. Ліберальна модель держави. Приблизно з 2003 року в країні діяла найліберальніша модель з усіх існуючих. За п'ять років так званий неоліберальний режим перетворив Ісландію на одну з найбагатших країн земної кулі;

2. У тому ж 2003 році всі банки країни були приватизовані. Три найбільші банки країни: Landbanki, Kapthing і Glitnir, з метою залучення іноземних інвесторів зайнялися онлайн-банкінгом (Icesave);

3. Банками були запропоновані відносно високі показники доходності, що спричинило потужний приплив прямих і портфельних інвестицій, в основному з Великобританії та Нідерландів;

4. Довгі п'ять років ісландці насолоджувалися дешевими кредитами. Однак у міру зростання інвестицій зростав і зовнішній борг банків Ісландії;

5. Напередодні фінансової кризи три найбільших банки видали кредитів на суму, яка в дев'ять разів перевищує національний ВВП. Коли система рухнула, раптом з'ясувалося, що банки винні своїм основним вкладникам - англійцям і голландцям – понад 4 млрд. Євро, що складає більше 40% ВВП Ісландії;

6. Фондовий ринок Ісландії одразу ж обвалився більше ніж на 90%, доходи населення – на 20,3%, курс крони до Євро – більш ніж в два рази, а до долара – вдвічі, ВВП – на 5,5%. Майже до 20% підскочила інфляція. Зовнішній борг (у національній валюті) виріс втричі, перевищивши ВВП в дев'ять разів [1, Р. 27];

Заходи щодо виходу з кризи:

1. Прем'єр-міністр соціал-демократичного коаліційного уряду Гейр Хорде почав переговори з надання 2,1 млрд. дол. США кредиту від МВФ і ще 2,5 млрд. дол. від Скандинавських країн;

2. Новий уряд, який прийшов до влади у 2009 році змушений був погодитися слідувати вимогам МВФ і виплатити за 15 років борги приватним банкам Великобританії (2,35 млрд. фунтів) і Нідерландам (1,32 млрд. Євро). Це означало, що кожен житель Ісландії щомісячно повинен платити 100 Євро протягом п'ятнадцяти років, сплачуючи астрономічні борги олігархів.

3. 3 січня 2010 Парламент Ісландії ухвалив законопроект про виплату вкладникам Великобританії та Нідерландів 3,4 млрд. дол., проте Президент Ісландії Олафур Рагнар Грімссон наклав вето на законопроект. По суті, відбулася унікальна річ: політик поставив інтереси своїх виборців понад усе.

На березневому референдумі 2010 р. 93% ісландців проголосували проти виплати боргів інвесторам із Великобританії та Голландії. Вже в третьому кварталі 2010 р. ВВП Ісландії зріс на 1,2% у порівнянні з попереднім кварталом [2, Р. 13]. Таким чином, ісландська економіка вийшла з рецесії, яка тривала більше року.

Література

1. OECD Economic Surveys: Iceland. Volume 2009/16, September 2009. – OECD Publishing. – Р. 106;
2. OECD Economic Surveys: Iceland. June 2011. – OECD Publishing. – Р. 115.

О.О. Беленька
«Фінанси», IV курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. Малік Є.О.

БЮДЖЕТУВАННЯ НА МАКРОРІВНІ: ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ

В трансформаційний період державної економічної політики, зокрема у сфері публічних фінансів, постає необхідність запровадження новацій у бюджетному менеджменті. Особливої актуальності набуває здійснення бюджетного фінансування на основі системи програмно-цільового бюджетування (СПЦБ).

Сутність СПЦБ полягає у розподілі ресурсів за різноманітними бюджетами та порівняльній оцінці витрат і вигід від їх реалізації. В результаті обирається така комбінація програм, яка максимізує суспільну корисність [1, с. 699]. Загалом програмно-цільове бюджетування можна охарактеризувати як управлінську технологію, орієнтовану на ефективне використання обмежених ресурсів, тобто на результат.

Основні відмінності між постатейним та програмно-цільовим методом наведено у таблиці 1.

Таблиця 1

Порівняльна характеристика постатейного та програмно-цільового методу формування бюджету [2]

Постатейний метод	Програмно-цільовий метод
Цільове використання коштів – відповідність плану	Цільове використання коштів – відповідність цілям і результатам
Річний термін прогнозування	Трирічні ліміти витрат
Пріоритет національної і економічної класифікації	Пріоритет відомчої (програмної) і економічної класифікації
Контроль витрат	Контроль (моніторинг) результатів

Зовнішній контроль за діяльністю	Внутрішній контроль і підзвітність
Планування на основі видаткових потреб відомств	Планування на основі пріоритетів й очікуваних результатів програм
Високий ступінь централізації	Делегування управлінських повноважень на рівні ефективного керування

Треба зазначити, що даний метод на макрофінансовому рівні активно використовується закордоном, зокрема у таких країнах, як США, Велика Британія, Канада, Росія та інших.

Перший досвід із впровадження та реалізації ПЦМ в нашій державі пов'язаний із експериментом, розпочатим у жовтні 2008 року на рівні бюджетів АР Крим, Житомирської, Луганської і Львівської областей.

Крім цього, було внесено зміни до законодавчої бази. Зокрема, у новому Бюджетному Кодексі конкретизовано засади застосування програмно-цільового методу: складання прогнозу бюджету передбачається на наступні за плановим два бюджетні періоди.

Проте не зважаючи на нормативно-правове забезпечення використання ПЦМ (БОР), існує ряд перешкод, що гальмують широке застосування даного методу. До них насамперед належать:

- недостатня децентралізація та відсутність державних цільових стандартів;
- відсутність чітких критеріїв розрахунку загальних видатків на делеговані функції;
- не в повній мірі виконується принцип субсидіарності;
- відсутність методики планування та встановлення довготермінових планів;
- відсутність показників результативності виконання програм [4, с.272-274].
- існуючий формат державних цільових програм не відповідає форматові, розробленому за програмно-цільовою методикою;
- недостатність інформації про витрати на здійснення діяльності [3, с.113].

Як бачимо, програмно-цільовий підхід до формування та виконання бюджету потребує подальшого розвитку в таких основних напрямках:

- ▶ створення системи оцінювання результативності бюджетних програм на основі показників їх виконання та ефективної діяльності бюджетних установ і організацій;
- ▶ на законодавчому рівні декларування розширення повноважень місцевих органів влади у сфері бюджетної політики;
- ▶ підвищення бюджетної прозорості шляхом залучення громадськості до участі в бюджетному процесі.
- ▶ проведення класифікації бюджетних програм залежно від їх спрямованості, зокрема на підтримку поточної діяльності розпорядників бюджетних коштів, на реалізацію соціальних завдань, на економічний розвиток;
- ▶ розроблення досконалої системи результативних показників, які можуть бути кількісно виміряні та відображають особливості бюджетної програми;
- ▶ перенесення позитивного досвіду формування державного бюджету за програмами на рівень місцевих бюджетів.

Література

1. Бюджетний менеджмент: Підручник / В. Федосов, В. Опарін, Л. Сафонова та ін.; За заг. ред. В. Федосова. – К.: КНЕУ, 2004. – 864 с.
2. Коваль В. В. Організаційно-методичні засади програмно-цільового методу управління бюджетним процесом на сучасному етапі розбудови України // Вісник ЖДТУ - 2010 - № 3 (53) – С.326-329.
3. Ливдар М. В. Програмно-цільовий метод складання бюджету // Галицький економічний вісник – 2009 - № 2 – С.109-114.
4. Ярошевич Н. Б., Обшта Ю. А. Проблеми запровадження програмно-цільового методу планування місцевих бюджетів в Україні // Науковий вісник НЛТУ України – 2010 – Вип.20.8 – С.270-275.

І.О. Білик
«Фінанси», IV курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - асист. Парандій О.В.

ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ РИНКУ ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ В УКРАЇНІ

Актуальність дослідження. Глобалізація фінансового ринку дала поштовх до активного використання похідних фінансових інструментів, які надають можливість управляти ціновими ризиками та отримувати спекулятивний прибуток. Стрімкий розвиток ринку деривативів є однією з основних рис сучасного фінансового ринку.

Проблемою дослідження є впровадження похідних фінансових інструментів на організованому фінансовому ринку в Україні. Метою є визначення основних проблем розвитку строкового ринку України та шляхів їх вирішення.

Довгий час ринок похідних фінансових інструментів в Україні не перевищував 1% від обсягу торгівлі на її фондових біржах. Але у 2010 р. він почав досить активно розвиватися після введення в обіг на «Українській біржі» 27 травня 2010 р. ф'ючерсного контракту на Індекс українських акцій (UX) та 26 квітня 2011 р. опціонів на ф'ючерс на Індекс UX. У перспективі «Української біржі» – впровадження ф'ючерсів на акції, валюту, золото, нафту.

Серед проблем, які стримують подальший розвиток строкового ринку в Україні, можна виділити наступні:

1. Законодавча неврегульованість обігу деривативів. ВРУ досі не прийняла закон «Про похідні цінні папери». Невизначеність у нормативно-правовій сфері зумовлює зростання юридичних ризиків на строковому ринку.

2. Проблема оподаткування операцій з деривативами. Законодавством України передбачено пільги в оподаткуванні операцій з деривативами, що дає можливість їх використання у схемах, спрямованих на оптимізацію податків.

Окрім цього, існують дискусії щодо визначення фінансового результату від операцій з деривативами для оподаткування.

3. Низька капіталізація українських бірж та низький рівень розвитку інфраструктури фондового ринку. Необхідно створити в Україні єдиний Центральний депозитарій. Доцільним є використання послуг Центрального контрагента, що дозволить зменшити транзакційні витрати при укладанні угод, полегшити документообіг, управляти ризиками невиконання зобов'язань.

4. Низька поінформованість потенційних інвесторів про переваги деривативів. Слід інформувати потенційних інвесторів про можливості інвестування фінансових ресурсів, а також аналізувати й усувати причини негативного ставлення до інструментів фінансового ринку взагалі та деривативів зокрема.

5. Обмежена кількість видів деривативів в обігу. Раніше в Україні існували лише ф'ючерси на цінні папери та опціони на купівлю послуг. З травня 2010 р. завдяки «Українській біржі» Україна трохи наблизилася до світових тенденцій розвитку строкового ринку.

6. Проблема запровадження валютних деривативів. Наразі НБУ не затверджує специфікацію валютних деривативів. Така політика НБУ пов'язана з використанням ним гнучкого валютного курсу гривні. Це, безумовно, стримує розвиток строкового ринку України, зважаючи на те, що валютні деривативи є привабливими фінансовими інструментами для іноземних інвесторів. Також НБУ обмежує можливість впровадження деривативів на золото.

Отже, сьогодні в Україні вже закладена база для подальшого розвитку ринку похідних фінансових інструментів, що дає підстави говорити про його перспективність у майбутньому за умови успішного вирішення виявлених проблем.

СУЧАСНІ ПІДХОДИ ДО УПРАВЛІННЯ ОФІЦІЙНИМИ ВАЛЮТНИМИ РЕЗЕРВАМИ

В умовах трансформації економічних та соціальних процесів в Україні, посткризового розвитку банківської системи винятково важливого значення набуває посилення ролі центрального банку країни як провідника грошово-кредитної політики. Виконання основної функції Національного банку України – забезпечення стабільності національної валюти – зумовлює об'єктивну потребу в наявності золотовалютних резервів та використання ефективних методів управління ними.

З 1995 по 2010 роки загальні світові запаси офіційних валютних резервів зросли майже у 10 разів – з 1,4 трлн. дол. США у 1995 році до 9,3 трлн. дол. США у 2010. Особливо стрімкий ріст ОВР відбувся у період з 2001 по 2007 роки. З 2008 по 2009 роки світові ОВР збільшилися аж на 1,7 трлн. дол. США – сума, яку вдалося накопичити усім країнам лише у 1999 році (1,78 трлн. дол. США). [1]

Серед тенденцій останніх років, однією з найбільш помітних є зростання обсягів золотовалютних резервів країн, що розвиваються. В даний час 74% світових валютних резервів сконцентровано на балансах 10 країн (з яких 6 країн, що розвиваються). [1]

Згідно звіту МВФ з валютного розподілу ОВР від 30 грудня 2011 року, найбільшу частку у структурі вільно конвертованої валюти золотовалютних резервів займає долар США – 62%. Далі – євро (26%), фунт стерлінгів (4%), японська ієна (3,8%), швейцарський франк (0,1%) та інша валюта (4,1%). [5]

Резерви Бразилії в даний час перевищують 200 мільярдів доларів США, а в Росії їх більше 400 мільярдів доларів, і навіть ці цифри здаються незначними на тлі резервів Китаю, які у 2011 році перевищують 3 трильйони доларів. [3]

Структура золотовалютних резервів в Україні на листопад 2011 року була такою: золото складало 1542,40 млн. дол. США, СПЗ та резервна позиція в МВФ – 18,13 млн. дол. США, а вільно конвертована валюта – 30847,91 млн. дол. США. Тобто, всього на кінець грудня 2010 року золотовалютних резервів в Україні було 32 млрд. 408 млн. доларів США. [4]

У відсотковому співвідношенні, станом на кінець листопада 2011 року питома вага вільно конвертованої валюти складає найбільшу частку у структурі – 95,18%, питома вага золота – всього 4,8%, питома вага резервної позиції нашої держави в МВФ та СПЗ – 0,02%.

Україна є трансформаційною економікою, необхідний розмір золотовалютних резервів МВФ визначає на рівні 50% від об'єму річного імпорту (або ЗВР мають бути більше, ніж імпорт 6-ти місяців). У 2011 році обсяг імпорту України склав 7,47 млрд. дол. США, а величина ОВР - 3,24 млрд. дол. США. Обсяг валютних резервів є еквівалентним сумі покриття витрат на імпорт протягом 5,2 місяців. Поки що в Україні недостатньо ОВР еквівалентним для покриття 6-ти місяців імпорту. [4], [2]

На наш погляд, для України адекватний розмір резервів може визначатись на основі показника, що є еквівалентним 30% грошового агрегату М2. За цим критерієм, ОВР України протягом 2003 – 2010 років були і залишаються достатніми. У 2010 році ОВР склали 43,1 % грошового агрегату М2.

Для економік світу та для України важливо не тільки накопичувати якомога більше ОВР. Враховуючи сучасні тенденції в світовій економіці, досвід провідних країн світу та особливості золота як резервного активу, необхідно також збільшувати питому вагу золота в структурі золотовалютних резервів.[6,с.834-839]

Для нашої держави є необхідність розробити комплекс заходів, направлених на збільшення міжнародних резервів НБУ, що дасть можливість захистити економіку від валютних криз. НБУ повинен більш дієво відреагувати на сучасну міжнародну тенденцію зміни часток валют у резервах країн світу і поступово диверсифікувати свої ОВР.

Здійснення валютних інтервенцій і збільшення ЗВР НБУ повинен проводити тільки при одночасній стерилізації надлишкової грошової маси шляхом проведення: операцій з державними цінними паперами на відкритому ринку; обмежувальних заходів дисконтної політики; підвищенні норм обов'язкового резервування для банківських установ.

Для досягнення максимальної ефективності використання золотовалютних резервів, структури їх якісного складу, НБУ має запровадити режим транспарентності і доступності до інформації по проведенню девізної політики, що буде впливати на ступінь довіри, прогнозованості і стабільності банківської системи з боку суб'єктів господарювання.

Література

1. Дані МВФ. CHINA, P.R.: HONG KONG Time Series Data on International Reserves / Foreign Currency Liquidity // <http://www.imf.org/external/np/sta/ir/IRProcessWeb/data/hkg/eng/hsthkg.pdf>
2. Дані держкомстату: // <http://www.ukrstat.gov.ua/>
3. Дані BIS: // <http://www.bis.org/statistics/>
4. Стан міжнародних резервів та ліквідність в іноземній валюті. Дані НБУ: // http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=72631
5. Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER) // <http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/cofer.pdf>
6. Hawkins J., Klau M. Measuring potential vulnerabilities in emerging market economies. BIS Working Paper, 2000, 874 p., 834 – 839

Є.В. Бондаренко

*«Міжнародна економіка», IV курс,
Київський Національний університет імені Т.Шевченка
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. Кузьома О.Ю.*

РЕЗУЛЬТАТИВНІСТЬ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПРО УКРАЇНСЬКИХ КОМПАНІЙ НА ІНОЗЕМНИХ БІРЖАХ

Вітчизняний досвід (і теоретичний, і практичний) використання IPO як методу залучення коштів для розвитку бізнесу є досить обмежений. IPO відоме в Україні як перспективна форма залучення іноземних інвестицій лише останні шість років. Тому актуальним є аналіз результативності та перспектив IPO українських компаній, особливо на іноземних біржах.

Результативність та ефективність IPO безпосередньо залежить від популярності та іміджевої оцінки інвесторів країни емітента. Так, Cardoal Resource і «Укрпродукт» здійснювали свої презентаційні заходи на хвилі зростання інтересу до України у світі відразу після „помаранчової революції” та позиціонували себе як «перші українські компанії, що виходять на IPO». Це призвело до «перегріву» їхніх акцій. Коли ситуація в країні почала викликати розчарування світового співтовариства, інвестори стали позбуватися цих паперів[48].

Отже, за останні 6 років українські компанії на міжнародних біржах залучили майже 4 млрд.дол.США шляхом IPO та SPO. Найбільші IPO були такі: МХП (323 млн.дол.США), DUPD (298 млн.дол.США), Кернел Груп (218 млн.дол.США), [Ferrexpo](#) AG (млн.дол.США), Авангард (187,5 млн.дол.США), XXI Століття (139 млн.дол.США), Ландком (110 млн.дол.США). Найбільша кількість операцій відбулися у 2007-2008 рр. коли спостерігалось стрімке зростання та стабільний розвиток економіки України, у 2009 р. кількість операцій значно скоротилася[49].

Із всіх операцій на Франкфуртській біржі – 19 розміщень, на Лондонській біржі було 14 розміщень, на Варшавській – 9 розміщень, яка, однак, стає все більш популярною, оскільки за останні 2 роки на цій біржі було 7 розміщень, популярність біржі можна пояснити її стабільністю та близькістю до українського ринку. На Віденській біржі – 7 розміщень. У 2012 р. планується вихід ще 6 компаній на міжнародні біржі.

При аналізі якісної структури учасників IPO у розрізі видів економічної діяльності, спостерігаємо, що більшість емітентів належить до сфери надання послуг (фінансових, будівництво, торгівля). Така тенденція є досить

негативною, оскільки інвестори не довіряють нашій національній економіці і намагаються вкладати кошти в бізнес високорентабельний та такий, що швидко окуповується. Такі сфери бізнесу для України не є стратегічними, та, як свідчить практика останнього року, саме вони частково стимулюють інфляційні процеси в Україні.

Для української економіки більш ефективним є участь в IPO промислових об'єктів, які останніми роками, є досить пасивними на ринку публічних розміщень акцій. Це пояснюється низькою конкурентоспроможністю таких галузей через високий рівень зносу основних фондів, низькою продуктивністю праці, непродуманою фінансовою політикою держави.

Експерти прогнозують публічні розміщення найближчими роками українських компаній металургійного та хімічного секторів. Ми можемо спрогнозувати вихід на фондові ринки представників й енергомістких галузей. Адже, необхідною умовою для підтримання рівня їхньої конкурентоспроможності є зменшення споживання енергоресурсів, що можливе через проведення модернізації виробництва.

Останні 3 роки на міжнародне IPO виходили переважно агропромислові компанії. Іноземних інвесторів досить приваблюють українські агропромислові компанії. По-перше, Україна має досить широкі можливості для розширення сільськогосподарських земель. По-друге, досить ємний внутрішній ринок. По-третє, після скасування мораторію на продаж земель, західні портфельні інвестори сподіваються стати повноправними власниками орендованих ними наділів. Після зняття мораторію, ціни на земельні ділянки значно зростуть, що підвищить капіталізацію аграрного бізнесу, і позитивно позначиться на їхньому розвитку; відповідно подорожчають і куплені інвесторами акції.

Україна належить до тих країн, що мають величезний потенціал для розвитку АПК. Зауважимо, що національний АПК характеризується нині надто високою ресурсомісткістю та природозалежністю; низькою продуктивністю праці та мізерною віддачею сільськогосподарських земель; величезною техніко-технологічною відсталістю. В сукупності ці фактори призводять до низької

конкурентоспроможності - і як наслідок - збитковість виробництва. Такий фінансовий результат не дає їм можливості радикально модернізувати технологічну та технічну складові аграрного ресурсного потенціалу. Тому агро-ІРО виступає для міжнародної спільноти одним з способів оптимізації продовольчої кризи та створення інтегрованого і відкритого ринку аграрних товарів та технологій їх виробництва. Водночас вихід на ІРО українських агрокомпаній є новим етапом розвитку вітчизняного АПК.

Аналітики прогнозують недовготривалість піку уваги навколо українських компаній агропромислового сектору. Новою інвестиційною ідеєю стануть вкладення в українські харчові підприємства, котрі ще не розміщали свої акції на фондових біржах, наприклад, великі кондитерські компанії та виробники безалкогольної продукції [48].

О.О. Бондаренко
*«Фінанси», IV курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. Малік Є.О.*

ПРОГРАМНО-ЦІЛЬОВИЙ МЕТОД БЮДЖЕТУВАННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ЙОГО ВИКОРИСТАННЯ В УКРАЇНІ

Метою роботи є дослідження необхідності впровадження в бюджетний процес України програмно-цільового планування, а також проблеми, що пов'язані з впровадженням програмно-цільових методів та можливі шляхи їх вирішення.

Держава може успішно розвиватись (насамперед в економічному плані) лише тоді, коли узгоджено працюють всі владні органи, які визначають мету розвитку суспільства, окреслюють коло завдань для виконання цієї мети, розробляють дієві стратегічні і тактичні плани, забезпечують їх реалізацію, контролюють виконання та справедливий розподіл результатів. Тобто здійснюється ефективна державна політика. І однією з найголовніших її складових є бюджетна політика, адже через бюджети в державі відбувається

розподіл і перерозподіл виробленого продукту, а іноді і національного багатства.

Проблема впровадження програмно-цільового методу надзвичайно актуальна в Україні. Адже ще з радянських часів і донині використовуються здебільшого традиційні методи бюджетування, що опираються на трудову теорію вартості. Тобто в основі видатків такого бюджету лежать кількісні показники результатів діяльності бюджетних установ чи вартість вкладених ресурсів. Таким чином, не завжди можна передбачити можливість досягнення кінцевої мети діяльності бюджетної установи, а значить відсутні можливості покращення її ефективності. А головне, відсутня зацікавленість учасників бюджетного процесу використовувати ефективніше, економніше наявні ресурси.

Основні досягнення в розробці програмно-цільового бюджетування належить західним вченим, таким як Ш. Бланкарт, Б. Болдирєв, Дж. Б'юкенен, А.Вільдавські, Є. Гловінський, Р. Зоді, Дж.М. Кейнс. Серед українських дослідників програмно-цільове планування досліджують О.Василик, Г. Волощук, І. Луніна, С.Юрій, Ю. Глущенко, І. Чугунов, Т. Жибер та інші.

В основі програмно-цільового методу лежить програма, тобто документ, в якому визначені насамперед цілі і результати від впровадження даної програми, а відповідно до цих цілей плануються видатки. Визначаються всі аспекти якнайефективнішого перерозподілу ресурсів для досягнення найкращих результатів.

В західних країнах програмно-цільовий метод почав втілюватись ще в 60-х роках минуло століття. Найбільше сьогодні використовується в таких країнах, як США, Канада, Австралія, Нова Зеландія, Великобританія. Основний пріоритет програмно-цільових методів в тому, що існує багато альтернатив, тобто є кілька проектів досягнення однієї мети, і обирається той, який дає змогу найефективніше, найшвидше принести результат. Програмно-цільовий метод не є дієвим, якщо створюються поодинокі програми. Всі програми мають бути узгоджені в комплексі.

Запровадження програмно-цільового методу складання та виконання місцевих бюджетів задекларовано в Бюджетному кодексі України. Згідно до цього положення, було прийнято Концепцію застосування програмно-цільового методу у бюджетному процесі, схвалену розпорядженням Кабінету Міністрів України від 14.09.2002 №538-р, та Концепцією реформування місцевих бюджетів, схвалену розпорядженням Кабінету Міністрів України від 23.05.2007 №308-р. Цими концепціями передбачено повний перехід складання і виконання бюджетів в Україні до 2014 року.

Як свідчить практика, втілення програмно-цільового бюджетування зіткнулось із рядом проблем. Основні з них такі:

1. Відсутність повноцінної нормативно-правової бази, яка б регулювала програмно-цільове планування бюджетів.
2. Низький рівень виконання управлінських рішень в Україні. Про це свідчать дані виконання тих цільових програм, що діяли протягом останніх років. Рівень їх виконання в середньому 30%.
3. Відсутність достатніх фінансових ресурсів для реалізації важливих програм у різних галузях господарства.
4. Недостатність підготовлених спеціалістів, низький рівень їх знань з питань програмно-цільового бюджетування для розробки програм соціально-економічного розвитку.
5. Відсутність чітких тактичних і стратегічних орієнтирів економіки України, великі коливання в економічній політиці.
6. Низький рівень контролю за виконанням програм, надмірна бюрократизація як бюджетного так і державного управління взагалі.

Для того, щоб втілення програмно-цільового методу ефективно здійснювалось в нашій державі, необхідно, насамперед, зміна бюджетної ідеології, відмова від радянських методів і стандартів управління на психологічному рівні, усунення бюрократичних перепон, корупції та інших суб'єктивних проблем державного управління. Після цього необхідне вироблення чітких стратегічних і тактичних цілей розвитку економіки, лише

після чіткого визначення мети можна займатись розробкою цільових програм та забезпечувати їх виконання.

С.В. Войтов
*«Фінанси», III курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник -.стар.викл. Вдовіна І.О.*

СТРАТЕГІЧНІ НАПРЯМКИ ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В ПЕРІОД ЕКОНОМІЧНОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ

Після розпаду Радянського Союзу Україна вступила в фазу системних соціально-економічних перебудов. Основною метою цих трансформацій було переведення всіх елементів суспільного життя країни на капіталістичні основи. Центральне місце в цих трансформаціях займала побудова власної фінансової системи.

Сучасна програма економічних реформ в Україні зумовлює необхідність виділення стратегічних напрямків розвитку всіх підсистем економіки, в тому числі фінансової політики. Актуальність дослідження підтверджують публікації відомих вітчизняних науковців та державних діячів: С. Львовича, В. Опаріна, О. Тимченко, В. Федосова, П. Юхименка та інших. Однак постає необхідність систематизації існуючих ідей, аналізу сучасних податково-бюджетних реформ та світового досвіду впровадження інновацій в фінансовій сфері.

Необхідність державного втручання в економіку через фінансову політику визнається майже всіма сучасними економічними школами. Однак міра такого втручання істотно відрізняється залежно від країни. Це дозволяє виділяти основні стратегічні полюси розвитку фінансової політики: ліберальний та соціалістичний. Класичними проявами фінансового лібералізму є США, соціалізму – Швеція. Проміжну позицію між цими полюсами займає економіка Німеччини. За даними Організації економічного співробітництва та розвитку

(ОЕСР) в 2010 році сукупне податкове навантаження в США складало 24,8 % ВВП, в Швеції – 45,8 %, в Німеччині – 36,3 %.

Сучасний комплекс реформ є логічним продовженням фіскальних тенденцій 1996-2004 років, від яких Україна частково відійшла в період 2005-2009. Прийняття Податкового кодексу дозволило систематизувати чинне податкове законодавство, а також визначити основні пріоритети фіскальної політики. Аналіз кодексу, проведений автором, дозволяє стверджувати, що Україна переходить до комплексної програми стимулювання інвестицій. Проявами такого стимулювання є поступове зниження податку на прибуток з 23 % в 2011 році, до 16 % 2014 року; удосконалення амортизаційної політики тощо. Загалом ведеться робота щодо спрощення та здешевлення системи оподаткування, а також приведення її до міжнародних стандартів.

Загальною метою бюджетного реформування є зменшення непродуктивних державних витрат та вдосконалення механізму контролю за використанням бюджетних коштів (особливо у сфері виконання спеціальних бюджетних програм).

Стратегічний розвиток фіскальної політики України в середньостроковому періоді передбачає проведення економічних реформ. На сьогодні, на думку автора, можна виділити наступні напрямки реформування економіки України: комплексна програма реформ охорони здоров'я, диверсифікація джерел постачання енергетичних ресурсів та оновлення основного капіталу енергогенеруючих компаній, реорганізація НАК „Нафтогаз України”, адміністративна реформа, реформа земельного управління, інституційне вдосконалення фондового ринку тощо.

Таким чином, проведене дослідження дозволяє стверджувати, що Україна наразі переживає значні економічні реформи. Вони спрямовані на досягнення стійкого економічного зростання і покращення умов життя населення. Основним стратегічним напрямком економічної політики уряду є проведення комплексних економічних реформ, які дозволять перевести фіскальну політику на ліберальні засади. Така політика передбачає зменшення

ролі держави у тих сферах економіки, де її присутність не обов'язкова. Ліберальна фінансова політика спрямована на стимулювання інвестицій в національну економіку та введення інновацій. Вагомою підтримкою стратегічної фінансової політики уряду має стати монетарна політика Національного банку, направлена на підтримання стабільності національної валюти. Позитивний вплив такої політики на внутрішню економіку демонструє Китай. Стабільна гривня дозволить зменшити інвестиційні ризики і буде сприяти залученню закордонних інвестицій.

Аналіз сучасних фінансових тенденцій в економіці України, проведений у ході дослідження, доводить до висновку, що національна економіка входить в останній етап економічних трансформацій, які почалися після розпаду Радянського Союзу. Проведення комплексної стратегічної програми економічних реформ повинно привести економічні показники України до європейських економічних стандартів (Маастрихтського договору), а також забезпечити покращення умов життя населення України.

Література

1. В. Федосов, В. Опарін, С. Львовчкін Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями: Монографія / За наук. ред. В. Федосова. — К.: КНЕУ, 2002. — 387 с.
2. Теорія фінансів: Підручник / За ред.. проф. В. М. Федосова, С. І. Юрія. — К.: Центр учбової літератури, 2010. — 576 с.
3. С. Войтов Проблема енергетичної безпеки України та шляхи її вирішення / Соціально-економічний розвиток України на початку XXI століття: Зб. доп. 77-ї наук. конф. студ. КНЕУ. 20 – 21 квітня 2010 р. — К.: КНЕУ, 2010. — 308 с.
4. Податковий кодекс України.
5. Бюджетний кодекс України.
6. Програма економічних реформ на 2012–2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава».
7. Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) – www.oecd.org

А.В. Гриценюк
«Фінанси», V курс
Волинський національний університет
імені Лесі Українки
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. Івашко О.А.

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ

Одним із головних чинників економічної незалежності та стабільності держави є надійна й міцна банківська система, спрямована на стимулювання розвитку національної економіки, піднесення життєвого рівня населення та максимальне задоволення попиту на ринку банківських послуг [1, с. 37]. В умовах фінансової кризи, що спричинена дією як ринкових, так і політичних факторів, це питання набирає ще більшої гостроти.

Дослідженням питань розвитку банківської системи приділяли увагу М.Азаров, О.Скічко, В.Качук, Т.Ольховська, Л.Ященко, В.Барибін, Г.Криксін, М.Одінцова та інші науковці.

У результаті світової фінансово-економічної кризи вітчизняний банківський сектор зазнав втрат: зменшення активності діяльності банків, значне зменшення ресурсної бази, збільшення ваги в портфелі «проблемних» кредитів, внаслідок чого діяльність банківського сектора стала збитковою.

В результаті цього Національним банком України у 25-ти банках була введена тимчасова адміністрація (причому п'ять з них повністю відновили свою нормальну діяльність, три – були капіталізовані державою); у 13-ти банків були відкликані ліцензії та розпочато процедуру ліквідації. У якійсь мірі було підірвано довіру українців, як до банківської системи, так і до національної валюти, відбувся відтік коштів та відчувався гострий дефіцит ресурсів, як у банках, так і в економіці в цілому.

За даними НБУ, в Україні діє 176 банків, у тому числі 51 банк з іноземним капіталом. Частка іноземного капіталу в банківській системі, на 1 травня 2011 р. становила 34%, загальні активи банківської системи збільшилися на 1% до 1012 млрд. грн.; відтік коштів з банків припинився; депозити фізичних осіб

збільшилися з початку року на 9,2% (до 229 млрд. грн.) і цей показник перевищив кризовий рівень на 27 млрд. грн. [3].

Однак за перші чотири місяці 2011 року спостерігався негативний фінансовий результат роботи банків в розмірі 5,1 млрд. грн. та збереження великої частки (близько 13,2% або 3,0 млрд. грн.) безнадійних кредитів в 113,4 млрд. грн. [2].

Волинська область хоч і не може конкурувати з більш густонаселеними індустріальними регіонами України за обсягами залучених коштів клієнтів, проте традиційно посідає високі місця за обсягами наданих кредитів, що свідчить про позитивну динаміку розвитку її економіки. Однак, в умовах фінансової кризи учасники фінансово-кредитних відносин свідомо припиняють обслуговування боргу. Практично всі банки, враховуючи кризову ситуацію, пропонують клієнтам різноманітні варіанти реструктуризації кредитів, зменшення щомісячних платежів, пролонгацію кредитних зобов'язань. Разом з тим, неповернення кредитів лягає подвійним тягарем на банківську систему, падає ліквідність банків, а без коштів – розпочати кредитування неможливо.

Не дивлячись на те, що заходи, вжиті НБУ щодо упередження кризових явищ у банківській системі, сприяли стабілізації роботи банківських установ, вплив коштів з банківської системи продовжується. Залишаються значними невідповідності між активними та пасивними операціями банків за строками погашення. Загалом усі існуючі проблеми представникам всіх гілок влади, банкам, правоохоронним органам, судам підприємницьким структурам необхідно вирішувати спільно, оскільки без стабільної банківської системи неможливе нормальне функціонування господарського комплексу області, та й держави в цілому.

Література

1. Азаров М. Становлення регіональної банківської системи та її вплив на піднесення економіки області / М.Азаров // Вісник НБУ. – 2002. – червень. – С. 37-40;
2. Динаміка фінансового стану банків України на 01.01.2011 року // Вісник НБУ. — 2011. — №2;

3. Офіційний сайт Національного Банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http // www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua)

Я. В. Грушковський
*«Фінанси», IV курс,
ПВНЗ «Європейський університет», Донецька філія
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. Ручкіна В.М.*

ІНСТИТУЦІОНАЛЬНА СКЛАДОВА ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Фінансова глобалізація має суттєвий вплив на світову економіку в цілому, та на економіку окремих країн зокрема. Під тиском світових фінансових інститутів держава поступово втрачає можливість ефективно підтримувати свій фінансовий суверенітет. Наявним прикладом є дефолт Ірландії, однієї із високо розвинутих країн Євросоюзу, після фінансової кризи 2008 року. В умовах фінансової глобалізації держава повинна розвивати національні фінансові установи на економічному та законодавчому рівні та формувати відповідне інституційне середовище.

Глобалізаційні процеси здійснюють вплив на національний фінансовий ринок за допомогою: формуванню інформаційного середовища; лібералізації обмежень на міжнародний рух капіталів; стимулювання розвитку внутрішніх ринків капіталів; значної кількості похідних фінансових інструментів.

Транснаціональні корпорації зацікавлені в оперативному русі капіталу з однієї країни в іншу. Їх фінансові можливості інколи перевищують бюджети деяких країн. Таке перевищення капіталу транснаціональної корпорації несе у собі велику небезпеку для національної економіки, зокрема для фінансового ринку, складовою частиною якого є фондовий ринок. Потужний капітал, розвинута інфраструктура на нерозвинutomу економічному просторі дозволяє будувати власну фінансову інфраструктуру і контролювати як окремий сектор економіки держави, так і суб'єктів господарювання зокрема.

Держава створює відповідне інституційне середовище для захисту національних економічних інтересів. Транснаціональні корпорації отримують

вплив на економіку опосередковано, через контроль відповідних фінансових інститутів, зокрема фондових бірж.

Інституціональна основа інфраструктури ринку в Україні сформована, але потребує подальшого розвитку. Найбільш потужними серед фондових бірж є Українська фондова біржа та Перша фондова торгова система (ПФТС). На даному етапі розвитку фондового ринку в Україні переважає первинний ринок цінних паперів (ІРО). Вторинний ринок ще недостатньо розвинутий, що свідчить про відсутність відповідних умов для залучення інвестицій в економіку.

Внаслідок нерегульованого руху капіталу транснаціональних компаній та високого рівня спекулятивних операцій на фінансовому ринку виникають кризові явища. В таких умовах держава повинна сформувати механізм захисту національної економіки. Франція та Німеччина, наприклад, запропонували оподатковувати операції на фінансовому ринку щоб запобігти черговим фінансовим кризам та направити фінансові ресурси у реальний сектор економіки. Розвиток внутрішнього інституційного середовища дозволить внутрішньо зміцнити фондовий ринок в Україні та запобігти розвитку віртуальної, спекулятивної діяльності на фінансовому ринку.

В процесі розвитку і становлення національного ринку цінних паперів потрібно: забезпечувати прозорий механізм обліку й переходу прав власності на фондовому ринку; стимулювати мобілізацію інвестиційного капіталу за допомогою фондового ринку і направляти його у виробничий сектор та реальну економіку; контролювати спекулятивні операції за допомогою обмеження ризиків коливання цін на фондовому ринку.

Таким чином, Україна має широкий потенціал для росту економіки, та велику потребу в розвитку фінансового ринку в цілому, та фондовому, зокрема. Для подальшого зростання інвестиційної активності, забезпечення фінансової безпеки держави, обмеження спекулятивних операцій, потрібно впроваджувати законодавчі та фінансові регулюючі заходи.

М.В. Єрохіна
«Фінанси», V курс
Луганський аграрний університет
Науковий керівник - канд. екон. наук., доц. Іванюк І.В..

ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК АГРАРНОГО СЕКТОРУ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ ЕКОНОМІКИ

Особливу важливість інновації набувають в умовах економічних трансформацій української економіки, коли на підприємствах різноманітних галузей застосування сучасних технологій є досить складним, а велика кількість технологій не відповідає світовому рівню, що робить продукцію українських підприємств неконкурентоспроможною на зовнішньому і на внутрішньому ринку.

Сучасна економіка України характеризується високим рівнем динамічності і ринкової нестабільності, пов'язаних з глобалізацією економіки [1]. Це впливає на діяльність вітчизняних суб'єктів господарювання, адже вони неспроможні так швидко адаптуватися до змін зовнішнього середовища, а тому конкурентоспроможність аграрного сектору та успішна інтеграція до розвинутих світових систем неможливі без прискореного інноваційного розвитку [2].

Для більш повного розуміння поняття інновацій є доцільним розглянути точки зору різних дослідників. Й. Шумпетер виявив вплив інновацій на економіку і запропонував подолання криз за допомогою інноваційного оновлення капіталу через нововведення. Ф. Котлер і Т. де Без визначають інновації як результат взаємозв'язку двох ідей, які принципово не мають явного і безпосереднього зв'язку [4]. П. Друкер говорить, що справжня інновація створює нову цінність [3].

Під інноваційним розвитком ми розуміємо ланцюг реалізованих нововведень, котрий має носити комплексний характер, тобто містити у собі не лише сферу виробництва, а й сфери, що впливають на загальний результат (управління, маркетинг, фінанси, продаж). Україна порівняно з розвинутими країнами програє по головним показникам ефективності виробництва:

продуктивності праці, енергомісткості, техніко-технологічній забезпеченості, урожайності с/г культур, продуктивності худоби [5].

Спостерігається суттєве відставання за обсягом використання результатів наукових досягнень в національній економіці у порівнянні з розвинутими країнами світу, котре виправдовується відсутністю фінансування перспективних розробок зі сторони держави, відсутністю сучасних маркетингових досліджень попиту на міжнародному ринку товарів і послуг. Розвиток українських науково-дослідницьких організацій та установ потребує значних коштів, яких наша держава не має в повному обсязі. На сьогодні, значна частина наукових розробок відбуваються за рахунок іноземних інвестицій [3].

Таким чином, інноваційний розвиток в АПК передбачає необхідність виконання таких заходів: кардинальне поліпшення фінансування науки за рахунок бюджету; зміцнення матеріально-технічної бази наукових установ; стимулювання через податковий механізм процесів кооперації науки і виробництва; впровадження механізмів підтримання інноваційної діяльності; розвиток і поглиблення міжнародного співробітництва в інноваційній сфері; регулювання ринку інновацій в аграрній сфері через механізми непрямого впливу.

Література

1. Закон України «Про інноваційну діяльність» №40-ГУ від 4. 07. 2002 р.
2. Гесць В. Інновативно-інноваційний шлях розвитку – модернізаційний проект розвитку української економіки і суспільства початку ХХ століття // Банківська справа. – 2003. - №4. – с. 4-32.
3. Друкер П. Задачи менеджмента в ХХІ веке. - М.: Вильямс, 2000. - 512 с.
4. Инвестиционные и инновационные процессы в АПК Украины в условиях аграрной реформы: монография / под общей ред. профессора В. Г. Ткаченко и проф. В. И. Богачева - Луганск: «Книжковий світ», 2010 р. – 327 с.
5. Музика П. М. Активізація інноваційної діяльності в аграрному секторі економіки України // Економіка АПК. – 2005. - №8. – С. 42-45

В.В. Іваниля
«Фінанси», IV курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. Островська О.А

КРЕДИТОСПРОМОЖНІСТЬ ТА ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК ПІДПРИЄМСТВ

Вивченню проблем забезпечення кредитоспроможності та розробці підходів до її оцінювання присвячено багато робіт вітчизняних науковців, серед яких В.В.Вітлінський, О.В.Пернарівський, А.М.Мороз, А.О.Єпіфанов, Слав'юк Р.А., Лахтіонова Л.А., Галасюк В.В., Т.М.Мельник та ін. Однак питання зв'язку кредитоспроможності з інноваційним розвитком підприємств є недостатньо дослідженими в науковій літературі.

Актуальність проблеми полягає у необхідності детального визначення ролі кредитних ресурсів з урахуванням стану і особливостей економічного розвитку підприємства у запровадженні інноваційних процесів.

Щоб підприємство могло стабільно розвиватися, воно повинно мати достатньо фінансових ресурсів як для забезпечення поточної діяльності, в тому числі для вчасного розрахунку по зобов'язаннях, так і для введення новітніх технологій у сфері менеджменту, виробництва, реалізації товарів і послуг, та ефективного розподілу обмежених ресурсів для максимізації прибутків.

Визначення кредитоспроможності підприємства дає можливість з'ясувати, чи має останнє спроможність за конкретних умов кредитування в повному обсязі й у визначений кредитною угодою термін розрахуватися за своїми борговими зобов'язаннями виключно грошовими коштами, що генеруються у ході звичайної діяльності [1].

Кредитоспроможність прямо пов'язана з фінансово-господарським станом підприємства – сукупністю характеристик, які розкривають його забезпеченість фінансовими ресурсами, необхідними для ефективного функціонування, ефективністю використання власних і залучених ресурсів, фінансово-

господарськими зв'язками з іншими суб'єктами господарської діяльності, платоспроможністю, прибутковістю, фінансовою стабільністю і діловою активністю [2]. Тому вона безпосередньо впливає на інноваційний розвиток підприємства.

Вважаємо за доцільне виділити два аспекти зв'язку кредитоспроможності підприємства з його інноваційним розвитком:

- 1) якщо суб'єкт господарювання є кредитоспроможним, тобто вчасно і в повному обсязі здатний розраховуватись по кредитним зобов'язанням, то він має також вільні фінансові ресурси, які можна залучити на інноваційний розвиток;
- 2) кредитоспроможне підприємство має всі передумови для кредитування фінансово-кредитними установами інноваційного розвитку даного суб'єкта підприємництва або ж для залучення коштів вітчизняних чи зарубіжних інвесторів.

Пропонуємо уточнити визначення кредитоспроможності як здатність суб'єкта підприємництва вчасно та в повному обсязі розраховуватись по короткостроковим та довгостроковим кредитним зобов'язанням, що є основою для інноваційного розвитку за рахунок наявних власних коштів та/або передумовою залучення коштів інвесторів чи фінансово-кредитних установ.

Література

1. Галасюк В.В. Оцінка кредитоспроможності позичальників: що оцінюємо? // Вісник Національного банку України (укр.). – 2001. - № 5. – С. 54-56.
2. Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання: Монографія / А.О.Єпіфанов, Н.А.Дехтяр, Т.М.Мельник, І.О.Школьник та ін. / За ред. Доктора економічних наук А.О.Єпіфанова. – Суми: УАБС НБУ, 2007. – 286 с.

Л.В. Іванкова
*«Облік та аудит», IV курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - асист. Кондратенко М.Б.*

ПОДАТКОВЕ СТИМУЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ ЕНЕРГОЗБЕРІГАЮЧИХ ТЕХНОЛОГІЙ В УКРАЇНІ

Одним із першочергових завдань світової економіки є скорочення споживання обмежених ресурсів. Рациональному природокористуванню сприяє впровадження енергозберігаючих технологій, що мотивується інструментами податкового стимулювання.

На сьогоднішній день частка виробництва альтернативної енергії в Україні становить менше 1%, тоді як, в країнах Європейського Союзу – 20%. В світовій практиці, використання альтернативних джерел енергії та скорочення імпорту видобувних енергоносіїв відбувається за допомогою непрямого оподаткування та податків на ресурси: податки на видобуток корисних копалин, на використання водних ресурсів тощо. Ставка ПДВ на енергозберігаючі матеріали у Великобританії становить 5%; враховуючи екологічну політику держави, Греція, Данія, Фінляндія та Португалія звільняють від акцизного оподаткування енергоресурси, при використанні їх для виробництва електроенергії. У Франції не сплачують корпоративний податок компанії, які обслуговують галузь енергозберігаючих технологій.

В Україні, з 2007-го року здійснюється програма ЄБРР відносно підвищення енергоефективності і вже було реалізовано близько 40 проєктів. З 1 січня 2008 року діють податкові пільги для галузі альтернативної енергетики, завдяки прийнятому Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо стимулювання заходів з енергозбереження». Важливим кроком для стимулювання впровадження енергозберігаючих технологій стало прийняття Податкового кодексу України (далі ПКУ), в якому передбачено два види пільг для галузі альтернативної енергетики: пільги при імпорті та пільги при оподаткуванні податком на прибуток.

Якщо платник податку застосовує для власного виробництва інноваційне для України енергозберігаюче обладнання, операції із вивезення на митну територію України звільняються від оподаткування ПДВ (п. 197.16 ст. 197 ПКУ). З метою підвищення енергоефективності виробництва, продаж на митній території України устаткування для виробництва альтернативних видів палива, енергоефективного обладнання на 80% звільняється від оподаткування податком на прибуток підприємств протягом 5 років (п. 158 ст. 158 ПКУ). Крім того п. 158.2 ст. 158 ПКУ передбачає звільнення від оподаткування 50% прибутку, отриманого від здійснення енергоефективних заходів та реалізації енергоефективних проектів.

На нашу думку, наявність податкових пільг в Податковому кодексі України є позитивним зрушенням для стимулювання впровадження енергозберігаючих технологій в Україні. Основними проблемами, з якими можуть зіткнутися учасники ринку альтернативної енергетики, є включення до Державного реєстру, розмитнення того чи іншого обладнання, чи порушення цільового використання коштів.

Обговорення програми ефективного енергозбереження в Україні на Всесвітньому економічному форумі в Давосі у 2012 році, надання Всесвітнім банком кредитних ресурсів у розмірі 200 млн. дол. США на стимулювання альтернативної енергетики в країні свідчить про актуальність стимулювання раціонального споживання природних ресурсів.

На нашу думку, в Україні необхідно активно розвивати енергозбереження, шляхом ефективного використання інструментів податкового стимулювання. Тобто, щоб платники податків були зацікавлені отримати податкові стимули, використовуючи природоохоронні технології. Розробляючи державну політику, варто звернути увагу на забезпечення податкових пільг не тільки для промисловості, а й для населення. За умови підвищення цін на енергоносії, потрібно починати не з підвищення тарифів на комунальні послуги, а з енергозбереження.

О.В. Карчемський
«Фінанси», V курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник – канд. екон. наук, доц. Дегтярьова Н.В

ОСТАННІ НОВАЦІЇ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

Успішне функціонування економіки та її розвиток в умовах ринку не можливе без постійного поповнення фінансових ресурсів. У розвинених країнах фондовий ринок, а саме його складова – ринок цінних паперів (РЦП), є одним із інструментів досягнення цієї мети.

За останні кілька років в нашій країні відбулися кілька значних змін, що визначають перспективи майбутнього розвитку ринку цінних паперів України. У цій роботі ми розглянемо основні зміни на ринку цінних паперів за останні кілька років та визначимо головні проблеми його розвитку і можливості їх вирішення.

Однією з найвідоміших подій останніх місяців можна сміливо назвати ліквідацію Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку та появу нового регулятора Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Ця зміна здійснювала багато галасу у пресі, бо ця зміна полягає лише у зміні назви та терміну повноважень членів держаного регулятора. Зарубіжна практика не має аналогу такому перетворення. Якщо там і відбувалися перетворення, то вони були пов'язані з суттєвими змінами в питанні регулювання. Як приклад, можна навести перейменування ФКЦБ у ФСФР у Росії. Причиною була необхідність розширити повноваження регулятора, йшлося про створення так званого мегарегулятора. В нашому випадку ніяких змін у питанні збільшення повноважень НКЦПФР чи їх зменшення і мови не йде.

Для України також великим кроком в майбутнє стала поява нового для нас боргового цінного паперу – облігації номіновані в іноземній валюті (валютні облігації), перший випуск яких датований 16 грудня 2011 року. Це стало новим кроком у розвитку ринку цінних паперів, адже цей інструмент для

України є досить зручним на сьогодні. А все тому, що як зазначив президент Європейської бізнес асоціації (ЄБА) Томаш Фіала: «у світлі великих девальваційних очікувань більшість компаній вважають за краще зберігати свої заощадження в американських доларах, оскільки всі регіональні валюти дуже сильно девальвували відносно долара». Таким чином держава залучає іноземних інвесторів та відкриває собі шлях до міжнародного ринку.

До інноваційних інструментів на фондовому ринку України також відносяться так звані похідні цінні папери. До проблеми їх застосування є невизначене правове поле, а саме відсутність тлумачення цього терміну у законодавчій базі та відсутність будь-яких закріплених правил та обмежень стосовно операцій з ними. Але, не зважаючи на це, у нашій країні відбуваються операції з такими паперами. Як приклад, операції з продажу опціону на індексний ф'ючерс з квітня позаминулого року. І як показали результати цей інструмент викликав велике зацікавлення серед інвесторів.

Згідно проекту «Стратегії впровадження новітніх фінансових інструментів на ринках капіталу до 2020 року» було запропоновано протягом 2009-2011 років прийняти закон «Про деривативи», розробити та затвердити Державну програму розвитку ринку середньо- та довгострокових облігацій внутрішньої державної позики на 2009-2019 роки, розробити і прийняти ряд нормативно-правових актів, розробити та внести зміни до деяких Законів України з метою приведення їх у відповідність до положень Директиви ЄС 2004/39/ЄС «Про ринки фінансових інструментів» та інше. Але станом на сьогоднішній день, жодна з пропозицій Стратегії не була виконана. Верховною Радою досі не прийнятий проект Закону України «Про деривативи». Кожен раз цей проект відхилявся і відправлявся на доопрацювання.

Таким чином можна зробити висновок про поступовий розвиток вітчизняного ринку цінних паперів та про позитивні зрушення в плані збільшення кількості фінансових інструментів, що ще більше наблизить нас до європейського та міжнародного ринку цінних паперів.

Т.О. Козловська
«Фінанси», V курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - канд. екон. наук, ст.викл. Сибірянська Ю.В.

ПРОГНОЗУВАННЯ ПОДАТКОВИХ НАДХОДЖЕНЬ В УКРАЇНІ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

Прогнозування податкових надходжень є однією з основоположних складових податкового менеджменту, завдяки якій визначаються обсяги фінансових ресурсів, що утворюються, зосереджуються і розподіляються через бюджетну систему, розробляються прогностичні показники надходжень та витрат на наступний бюджетний рік. Від ступеня прогнозованості податкових надходжень, керованості процесу їх формування залежить фінансово-бюджетна збалансованість, ефективність бюджетної політики та її вагомість у системі державного регулювання економіки.

Процеси реформування податкової системи України зумовили значний вплив на реалізацію та ефективність прогнозування податкових надходжень та розробку наукових праць по даній тематиці. Зазначеному аспекту прогнозування присвячені праці вітчизняних і зарубіжних вчених, зокрема, Башуцької О.С., Воробйова Ю.М., Дмитриченко Л.І., Єгорової Т.М., Кізіми А.Я., Кирилова О.Д., Коркуни Н. М., Крисоватого І.А., Лазебник Ю.О., Сітшаєвої Л.З., Цегелик Г.Г., Шкулки С.К. та ін. Основна увага проваджуваних досліджень присвячується низці дискусійних питань змістовно-теоретичного наповнення поняття „прогнозування” в контексті податкових надходжень, поточній проблематиці практичного здійснення прогнозування податковими органами та особливо – методологічному забезпеченню даних процедур.

В контексті введення в дію Податкового кодексу України сфера прогнозування зазнає інноваційних змін та, водночас, стикається з низкою проблемних моментів. Підкреслюючи важливість дослідження прогнозування податкових надходжень та потребу відходу від „ортодоксальних” засобів і механізмів його провадження в умовах дії оновленого податкового

законодавства, варто зауважити, що існуюча проблематика є нагальною для усіх рівнів бюджетно-податкової системи нашої держави, що обумовлено її комплексністю та цілісністю.

Варто акцентувати увагу на тому, що на сьогоднішній день ефективність розроблення прогнозів залишається недостатньо високою, фактичні обсяги продовжують суттєво відрізнятися від прогнозованого рівня - протягом 2002-2010 рр. за даними ДКСУ мало місце поперемінне недо- або перевиконання прогнозних показників податкових надходжень зведеного бюджету в середньому на 1-3%, а кризового 2009 року - недовиконання становить більше 14%. До сьогодні план по податкових надходженнях лишається недовиконаним на приблизно 3-4%, і це з урахуванням значних сум переплат практично по всіх бюджетоутворюючих податках.

Найбільш проблемним лишається методологічний аспект провадження прогнозування, адже саме він є визначальною складовою та первинною умовою отримання максимально достовірних та об'єктивних прогнозів, однак наразі не відповідає сучасним вимогам та стикається з ускладненнями при застосуванні. В даному аспекті йде мова про недосконалість діючих методик прогнозування, їх складність, затратність при реалізації, необґрунтованість та багатoeлементність. Окрім того, має місце концептуальна невідповідність позиціонування такого явища як прогнозування в вітчизняних умовах самій сутності процесу, його залежність від дії значної кількості зовнішніх та внутрішніх факторів та ризиків - як власне прогнозування, так і більш загальним - податковим, фінансовим, економічним, та відсутність комплексного нормативно-правового забезпечення.

Ці та інші існуючі недоліки та проблеми ставлять під загрозу ефективність наповнення бюджетів та результативність використання бюджетних коштів. Таким чином, лише за умови повноцінної адаптації та вдосконалення діючої системи прогнозування податкових надходжень в теоретичному, методологічному, законодавчому та організаційному аспектах можна говорити про її реальну ефективність, а відтак – доцільність функціонування на сьогоднішній день.

Н.Г. Комар
«Фінанси», V курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. Островська О.А.

ФІНАНСОВІ ДЖЕРЕЛА ІНВЕСТИЦІЙ В ІННОВАЦІЇ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ

На сьогоднішній день однією із важливих передумов економічного і соціального прогресу будь-якої країни є розвиток інноваційних технологій. У цьому аспекті важливим є впровадження і фінансування інновацій самими підприємствами. Особливо це є актуальним для вітчизняного економічного середовища, адже фінансова підтримка інновацій в Україні є вкрай недостатньою.

Дослідженням даної тематики займалися такі вчені: С.М. Лихолат, І.М. Кобушко, Є.М. Глебов, В.Г. Федоренко, О.Ф. Іткін, С. Шумська, В. Борейко, С. Онишко та інші. Проте питання інвестиційних ресурсів в інновації вітчизняних підприємств є недостатньо висвітленим, що обумовило обрання теми дослідження.

На економіку України негативний вплив за останні роки здійснила світова економічна криза. Фінансова криза також негативно позначилася і на обсягах фінансування інвестиційної діяльності. В розрізі джерел фінансування інноваційної діяльності за всіма групами до 2008 року спостерігалось зростання, а після – помітне скорочення. Найбільш вагому роль у фінансуванні інноваційних процесів займають власні кошти підприємств. Частка коштів державного бюджету на інноваційну діяльність є значно меншою у структурі джерел фінансування, що є досить негативним явищем, адже держава має стимулювати розвиток економіки саме через інвестиційно-інноваційну політику. На підтвердження цьому, зокрема, можна порівняти питому вагу витрат держави на фінансування наукової діяльності у ВВП України та розвинених країн: Україна – ~0,9%, Швеція – 3,7%, Японія – 3,06%, США – 2,84%, Німеччина – 2,29%, Франція – 2,18%[2]. Мінімальне фінансування, що

виділяється на одного вченого у Європейському Союзі, становить 50-55 тисяч доларів на рік, в Україні – 15 тисяч доларів[3].

В Україні витрати бізнесу на науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи становлять близько 35% від загальних асигнувань у науку, проте в розвинених країнах цей показник сягає 70%[4]. Досить цікавим є зарубіжний досвід збільшення зацікавленості підприємствами підтримувати інноваційні проекти. Зокрема, одним із таких інструментів може бути податковий кредит. Суть його полягає у зменшенні суми нарахованого податку на прибуток. Такий кредит надається суб'єкту господарювання в обсязі, що дорівнює встановленому відсотку від обсягу витрат суб'єкта підприємництва на науково-дослідні роботи у поточному році (США, Італія, Японія, Канада, Австрія, Бельгія, Угорщина тощо).

У країнах Західної Європи використовуються різноманітні податкові та фінансові інструменти стимулювання інвестицій в інновації. Прикладом можуть виступати екстраконцесії та податкові пільги.

Варто врахувати те, що існують і незадіяні зовнішні джерела фінансування інноваційних перетворень – це кошти, вивезені вітчизняними підприємствами з України у формі іноземних інвестицій або ж нелегальними каналами, спрямовані в офшорні зони [5]. В результаті залучення навіть незначної частини таких ресурсів в інноваційні проекти вітчизняних підприємств можна було б набути значних фінансових можливостей в цьому напрямі. Спрямувати додаткові фінансові ресурси в інновації можливо в першу чергу за ефективної, раціональної політики і підтримки зі сторони держави.

Отже, вагоме значення для розвитку інновацій має в першу чергу державна підтримка щодо фінансового забезпечення підприємств. Першочерговим у цій підтримці має бути регулююча політика щодо вартості кредитних ресурсів, а також заохочення банків до кредитування інноваційних проектів. Також вагомим у цьому напрямі для України може стати зарубіжний досвід використання різноманітних податкових пільг. Зацікавлення інвесторів до вкладання фінансових ресурсів у інноваційні проекти вітчизняних

підприємств сприятиме динамічному розвитку всієї економіки та підвищенню рівня життя населення.

Література

1. Закон України «Про інноваційну діяльність» Документ [40-15](#), остання редакція від [02.10.2011](#) на підставі [3715-17](#), чинний/[Електронний ресурс] Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=40-15>
2. Власова І. Особливості фінансування інноваційної сфери в розвинутих країнах / І. Власова // Вісник КНТЕУ. – 2009. – № 1, с. 36 – 46.
3. Головінов О.М. Пріоритетні напрями розвитку і проблеми фінансування інноваційної діяльності / О.М. Головінов, А.І. Ковтун. [Електронний ресурс] Режим доступу: http://www.rusnauka.com/11_EISN_2010/Economics/64084.doc.htm
4. Патон Б.Є. Наука – інноваціям / Б.Є. Патон // Наука та інновації. – 2008. – № 5. – С. 19-20.
5. Кобушко І.М., Гусейнова Е.І. Шляхи покращення фінансування інноваційного розвитку в Україні з використанням міжнародного досвіду / І.М.Кобушко, Е.І.Гусейнова// Маркетинг і менеджмент інновацій, 2011, №2 [Електронний ресурс] Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Mimi/2011_2/3_2.pdf

М.В. Кучерук

«Фінанси», III курс,

Волинський національний університет

імені Лесі Українки

Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. Стащук О.В.

РЕЗЕРВНИЙ КАПІТАЛ ПІДПРИЄМСТВА: ПРОБЛЕМИ СТВОРЕННЯ ТА МЕТОДИ ОЦІНКИ ПОТРЕБИ У НЬОМУ

Вирішення проблеми створення та визначення напрямків використання резервного капіталу на підприємствах України є вкрай актуальним, оскільки ефективна стратегія управління ним забезпечить підвищення вартості підприємства, сприятиме мінімізації витрат на залучення джерел фінансування, підвищить рівень прибутковості, а також забезпечить ліквідність підприємства. Питанням оптимізації структури капіталу присвячені праці багатьох вітчизняних та зарубіжних науковців та практиків, серед яких варто відзначити Г. Поляка, П. Роуза, А. Семенова, П. Юхименка, М. Рубаху, Н. Воськало та В. Воськало.

До резервного капіталу у широкому розумінні відносять усі ті складові капіталу підприємства, які призначені для покриття можливих у майбутньому непередбачених збитків і втрат. Проте, на основі аналізу усіх теоретичних підходів до визначення ролі резервного капіталу, ми вважаємо за доцільне з резервним ідентифікувати той капітал, що формується за рахунок відрахувань із чистого прибутку та який відображений за статтею балансу «Резервний капітал».

На нашу думку, законодавче регулювання порядку створення резервного капіталу досить умовно відображає суму необхідних резервів для покриття збитків та непередбачуваних витрат, оскільки не враховує ні внутрішніх, ні зовнішніх чинників його формування та використання. Фактично відсутня система розподілу резервного капіталу та методика управління ним. На рівні підприємств, як свідчить аналіз вітчизняної практики, капітал розподіляється згідно з потребами у фінансуванні конкретних проектів, а не згідно з стратегією довгострокового розвитку компанії. У сучасних умовах господарювання це, насамперед, пов'язано із відсутністю стратегічного планування на підприємствах, потребою у додаткових фінансових ресурсах, а також недоступністю кредитів на фінансовому ринку.

Щоб захистити підприємство від негативних економічних наслідків, держава законодавчо встановлює мінімальні розміри резервного капіталу суб'єктів господарювання. Однак, прив'язуючи величину резервного капіталу лише до розміру статутного, досягти цієї цілі повністю неможливо. До того ж розмір резервного капіталу у товариствах, статутний капітал яких сформований раніше, відрізнятиметься від резервного капіталу товариств, створених пізніше, і тому не відповідатиме сучасним реаліям. Крім цього, для того щоб створений резервний капітал виконував свою основну ціль – надійно захищав підприємство від негативних явищ, його розмір необхідно коригувати відповідно до рівня інфляції [2, 307].

У сучасній економічній практиці все більшого поширення набирає використання математичних методів. На нашу думку, для визначення обсягу резервного капіталу на підприємстві можна застосовувати методи, що згідно з Базелем II [1, 107] рекомендовані банкам, а саме: метод базового індикатора, стандартизований підхід та удосконалені методи оцінювання.

Отже, сьогодні незначна частина підприємств обчислює потребу у сумі резервного капіталу, розподіляючи власні кошти згідно з поточними потребами та не враховуючи стратегії довгострокового розвитку. При отриманні збитків такі підприємства позбавлені внутрішнього джерела коштів, яке б зменшило їх негативний вплив. З іншого боку, господарські та акціонерні товариства змушені створювати резервний капітал у розмірі не менше 25% та 15% статутного капіталу відповідно, що не завжди сприятливо впливає на їхню діяльність, оскільки зменшує суму коштів, яка могла б бути реінвестована у підприємство. На нашу думку, розмір резервного капіталу слід коригувати, враховуючи інфляційні процеси, а також не обмежуватися законодавчо встановленим рівнем резервного капіталу, а розраховувати його із можливих реальних потреб підприємства відповідно до обраної математичної моделі.

Література

1. Водзянова Н. Концептуальні підходи до моделювання та управління операційним ризиком комерційного банку / Н. Водзянова, В. Водзянова // 36. наукових праць: Моделювання та інформаційні системи в економіці. – 2010. – №81. – С. 105-113.
2. Воськало Н. Проблеми формування та використання резервного капіталу / Н. Воськало, В. Воськало // Вісник національного університету «Львівська політехніка».Серія:Менеджмент та підприємництво в Україні:етапи становлення та проблеми розвитку. – 2009. – №649. – С. 305-309.

Є.П. Лабік-Пронюк

«Фінанси», IV курс,

*ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»*

Науковий керівник - асист. Ткачук В.Ю.

ІНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

В світовому контексті в умовах глобалізації інтернет-трейдинг вже став досить поширеним і перспективним напрямом розвитку фінансового ринку, проте для України це явище досі є відносно новим та недослідженим. Офіційною датою впровадження інтернет-трейдингу в Україні є 26 березня

2009 року, коли, в самий розпал фінансової кризи, на ВАТ «Українська біржа» була вперше запущена торгівля цінними паперами через мережу Інтернет. [3]

З того часу минуло майже три роки, проте суттєво змінилася сама структура торгівлі на українському фондовому ринку, збільшилася частка індивідуальних інвесторів-фізичних осіб, а обсяги торгівлі через Інтернет продовжують невпинно зростати. Саме тому проблема впровадження та розвитку інтернет-трейдингу є однією з найактуальніших на даний час, оскільки, з погляду на досвід інших країн, для фондового ринку України така торгівля може стати одним із найсильніших поштовхів для становлення конкурентоздатного фінансового ринку.

Інтернет-трейдинг — це поширене явище на ринках США, Західної Європи, яке з'явилося там ще в 90-х роках минулого сторіччя. На фінансовому ринку Росії інтернет-трейдинг почав розвиватися нещодавно, хоча започаткували його десять років тому на Московській міжбанківській валютній біржі (ММВБ). Характерним для усіх цих країн є те, що запровадження інтернет-трейдингу стало поштовхом до збільшення фондових ринків за рахунок активів внутрішніх інвесторів. [4]

Інтернет-трейдинг має низку переваг порівняно з традиційними формами торгівлі цінними паперами на фондовому ринку. Головними з них можна назвати: доступність найбільш повної інформації для інвестора, швидкість та мобільність доступу до фондового ринку, низькі витрати на здійснення брокерських послуг, можливість залучення дрібного інвестора до фондового ринку України (такого, що має 1000—5000 грн., проте бажає інвестувати в цінні папери або займатися арбітражем) тощо. [1] Недоліками є високі інституційні ризики, слабка захищеність від технічних збоїв і атак хакерів, а також дуже важливим моментом є те, що українська законодавча база на даний час майже не регламентує використання електронних документів. [2]

На даний час інтернет-торгівля в Україні бурхливо розвивається. Якщо раніше за допомогою інтернет-трейдингу можна було здійснювати операції лише з купівлі/продажу акцій українських компаній (тобто базових активів), то

вже зараз уможливилось здійснення угод на строковому ринку — операції з торгівлі ф'ючерсними контрактами та опціонами. Трейдинг деривативами має величезний потенціал для вітчизняного фондового ринку, зважаючи на те, що в Західних країнах та Америці обсяги торгівлі строковими контрактами в десятки разів перевищують обсяги торгівлі базовими активами.

Цікавим та перспективним напрямом розвитку інтернет-трейдингу в Україні є маржинальна торгівля, яка полягає в проведенні спекулятивних торгівельних операцій з використанням грошей і товарів, що надаються спекулянту в кредит під заставу обумовленої суми — маржі. Маржинальний кредит відрізняється від простого тим, що отримувана сума грошей (або вартість отриманого товару) зазвичай у декілька разів перевищує розмір застави, тобто інвестору-трейдеру надається кредитне плече. На нашу думку, такий вид інтернет-трейдингу є дуже привабливим для дрібних інвесторів і його поширення дозволить значно підвищити мобільність та ліквідність активів на фондовому ринку нашої країни.

Таким чином, інтернет-трейдинг є надзвичайно перспективною динамічною складовою фінансового ринку України, яка в найближчому майбутньому може витіснити (замінити) традиційну торгівлю на фондовій біржі. Розвиток інтернет-трейдингу має стати питанням державного рівня, вирішення якого поставить фінансовий ринок України на нову сходинку розвитку.

Література

1. Економічна правда «Інтернет-трейдинг в Україні» 09.02.2011
<http://www.epravda.com.ua/markets/2011/02/9/270240/>
2. Ковалик Ю.І. Роль і місце системи електронного бізнесу на ринку фінансових послуг України, 2011 <http://libfor.com/index.php?newsid=752>
3. Розвиток інтернет-трейдингу в Україні [Електронний ресурс]: Цінні папери України. - №43(585)2009. - Режим доступу до газети:
http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=585&pub=4277
4. ТОВ 'Львівські цінні папери' /Інтернет-трейдинг / 2011
<http://investcentre.net/articles/788>

В.Ю. Литовченко
*«Економіка підприємства», V курс,
ПВНЗ «Європейський університет», Донецька філія
Науковий керівник - канд. техн. наук, доц Смірнов С.М.*

ДЕРЖАВНА ФІНАНСОВА ПІДТРИМКА МАЛОГО БІЗНЕСУ

Державна фінансова підтримка малого бізнесу включає насамперед податкові та кредитні методи впливу на даний сектор економіки. Як засвідчує світовий досвід, виважена, диференційована податкова та грошово-кредитна політика здійснює вирішальний вплив на формування та подальший розвиток суб'єктів малого бізнесу. Реальні труднощі з фінансуванням є чине найголовнішою проблемою сьогодні для малого бізнесу України.

Отже, завдання держави - створювати передумови, що стимулюють вкладання інвестицій у цей сектор економіки. Підтримка з боку держави на цьому рівні має здійснюватися двома взаємопов'язаними шляхами; допомогою у формуванні капіталу для відкриття підприємства; забезпеченням сприятливих умов для подальшого розвитку функціонуючих малих підприємств

Одним із головних напрямів підтримки малого бізнесу є створення системи фінансово-кредитної підтримки. Найважливіші важелі державної фінансової підтримки малого підприємництва в Україні можна поділити на дві основні групи методів державної фінансової підтримки - прямі і непрямі. Механізм прямих заходів включає такі основні форми державної фінансової підтримки малого підприємництва: надання субсидій; надання позик; формування державних фондів; створення спеціалізованих фінансових установ. Заходам другої групи притаманний непрямий характер, вони поступово витісняють важелі прямого адміністративного впливу. До основних форм такої державної фінансової підтримки підприємництва насамперед слід віднести: податкові знижки (або повне звільнення від інших податків); податкові пільги; прискорена амортизація; знижки на науково-дослідні витрати, на витрати, пов'язані з підготовкою кадрів для підприємницької діяльності тощо

Усі підприємства, навіть такі, справи яких йдуть досить успішно, на майбутнє потребуватимуть фінансування. Воно може використовуватись для: розгортання нового підприємства; розвитку нових технологій та розробки випуску нових продуктів; поширення бізнесу (нові споруди, вдосконалення технології, найму кадрів); освоєння нових ринків. Доцільно визначити головні завдання у галузі фінансування малих підприємств. На доступність фінансування впливає система забезпечення позик, подібна до тієї, що діє в інших країнах. Замість того, щоб витрачати гроші на субсидії та дотації, уряд може сприяти наданню приватним сектором позик підприємствам, які мають в цьому потребу, гарантуючи повернення позики у разі їх неплатоспроможності. Таким чином, уряд зменшує ризик для позикодавця і усуває головну перешкоду на шляху надання позик малим підприємствам.

Для того, щоб ця програма функціонувала, повинна існувати комерційна банківська система з відповідним капіталом. Крім того, потрібно виділити певні державні ресурси, оскільки деяка частка позик не буде сплачена позичальниками, і уряд змушений буде повернути всю позику або її частку кредиторів. Чи існують умови для такого підходу в Україні? На жаль, кредитні джерела для малого підприємництва в Україні практично відсутні.

Головна причина цього - незадовільний стан економіки: спад виробництва, інфляція, відсутність стабільності в регулюванні фінансової і банківської діяльності. Тому банки видають лише короткострокові кредити і під високі процентні ставки. Таким чином, банки в Україні не є джерелом кредитування підприємств і задовольняють лише незначну частку діючих бізнесменів. Однак в Україні існує три потенційно доступних джерела отримання фінансів для малого бізнесу: Український фонд підтримки підприємництва; Український державний фонд підтримки селянських (фермерських) господарств; Державний інноваційний фонд України.

М.А. Ліпич
«Фінанси», IV курс
Волинський національний університет
імені Лесі Українки
Науковий керівник - канд. екон. наук, ст. викл. Цимбалюк І.О.

АНАЛІЗ АЛЬТЕРНАТИВНИХ СИСТЕМ ОПОДАТКУВАННЯ СУБ'ЄКТІВ МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА

Альтернативні системи оподаткування передбачають можливість їх вільного вибору суб'єктами підприємницької діяльності. У зв'язку з прийняттям Податкового кодексу України та змін щодо спрощеної системи оподаткування, малим підприємствам доцільно переглянути свою податкову політику та адаптувати її згідно чинного законодавства.

Теоретичні та практичні аспекти управління системою оподаткування суб'єктами малого бізнесу розглядалися у працях таких вітчизняних економістів: Буряк Л.Д., Варналій З.С., Гавриленко Н.В., Говорушко Т.А., Тимченко О.І., Реверчук С.К та інші [1; 2].

Узагальнивши думки вчених, під малим підприємництвом будемо розуміти самостійну, інноваційну, на власний ризик діяльність фізичних осіб-підприємців та юридичних осіб з обмеженим чинним податковим законодавством розміром доходу та чисельністю працюючих, яка здійснюється з метою отримання максимального прибутку [1; 2; 3].

Згідно з новою податковою системою для суб'єктів підприємницької діяльності існують такі можливі способи оподаткування: загальна система; єдиний податок за ставкою а) 1-10% мінімальної заробітної плати; б) 2-20% мінімальної заробітної плати; в) 3 % доходу з ПДВ; г) 5% доходу без ПДВ. Слід зазначити, що сфери можливого застосування цих способів не збігаються, хоча певною мірою частково перекривають одна одну [3].

Для вибору одного з альтернативних способів спочатку необхідно провести попередній аналіз їх переваг і недоліків. Перевагами загальної системи оподаткування для малих підприємств є: відсутність обмежень щодо обсягу виручки та кількості найманих працівників; сума сплачених податків

прямо залежить від кінцевих результатів фінансово-господарської діяльності; єдиний соціальний внесок сплачується лише за ті місяці, в яких отримано чистий дохід; можливість реєстрації як платників ПДВ.

Перевагами переходу до сплати єдиного податку є: можливість не використовувати реєстратори розрахункових операцій; можливість сплати єдиного соціального внеску в розмірі мінімального страхового платежу; спрощення податкового обліку, сума одержаного доходу не включається до сукупного річного доходу.

Наступний етап включає перевірку об'єктивної можливості вибору того чи іншого способу оподаткування. Для визначення економічної доцільності вибору системи оподаткування, необхідно порівняти економічний ефект при застосуванні звичайної системи оподаткування та в разі сплаті єдиного податку. Економічний ефект (ЕФ) для юридичних осіб обчислюються за формулами:

$$ЕФ_{\text{заг}} = (В - ПДВ_{\text{пз}} - ЗВ) - ПнП = \frac{1}{100} \times P \times В - 0,21 \times \frac{1}{100} \times P \times В = 0,0079 \times P \times В,$$

$$ЕФ_{\text{еп з пдв}} = (В - ПДВ_{\text{пз}} - ЗВ) + ІП - ЄП_{\text{з пдв}} = \frac{1}{100} \times P \times В + ІП - 0,03 \times В,$$

$$\begin{aligned} ЕФ_{\text{еп без пдв}} &= (В - ЗВ) + ІП - ПДВ_{\text{пк}} - ЄП_{\text{без пдв}} = \\ &= \frac{1}{100} \times P \times В + ІП - 0,2 \times МВ - 0,05 \times В, \end{aligned}$$

де В – виручка від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг); ЗВ – загальні витрати; Р – рентабельність продажів; ІП – інші податки та збори, що не сплачуються при переході на єдиний податок; МВ – собівартість реалізованих товарів та матеріальні затрати, за якими виникає податковий кредит з ПДВ.

Отже, рішення про доцільність вибору одного з альтернативних систем оподаткування суб'єкту малого підприємництва слід приймати на основі аналізу їх переваг, економічного ефекту та впливу індивідуальних чинників.

Література

1. Гавриленко Н.В. Порівняльний аналіз альтернативних способів оподаткування малих підприємств / Н.В. Гавриленко // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 12. – С. 42-53.

2. Говорушко Т.А. Малий бізнес [Текст]: Навчальний посібник. / Т.А. Говорушко, О.І. Тимченко. – К.: Центр навчальної літератури, 2006.–200 с.
3. Податковий кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2755-17>

М. С. Мазуренко
«Міжнародна економіка», III курс
Київський національний університет
імені Тараса Шевченка
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц Шевченко В. Ю.

КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ ГЛОБАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ ЦЕНТРІВ У ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРІОД

Постановка проблеми. У світових фінансових центрах зосереджена основна частка міжнародних фінансових послуг. Вони розвиваються протягом тривалих циклів, тому в сучасних умовах актуальною стає проблема дослідження впливу фінансової кризи на діяльність та конкурентоздатність глобальних фінансових центрів, а також оцінка можливих шляхів розвитку центрів після кризи.

Метою даної роботи є дослідження конкурентоспроможності глобальних фінансових центрів після світової кризи, а також виокремлення тенденцій основних сегментів фінансових ринків в їх розвитку.

Результати дослідження. Основні світові фінансові центри (такі, як Лондон, Нью-Йорк, Франкфурт тощо) поступово втрачають свою частку ринку, на противагу цьому центри в нових розвинутих країнах демонструють активність під час кризи. Хоча фінансові ринки країн ЄС та США продовжують надавати близько 70% усіх фінансових послуг світу [5], загальний рівень їх активності у більшості сегментах ринку знизився, а нові фінансові центри, передусім Азії, дуже зросли за останні роки і продовжують зростати далі.

Банківська справа. Традиційно у банківській сфері лідерами є фінансові центри країн ЄС і США, їх частка складає 65% світових банківських активів. При чому частка центрів ЄС за 2008-2009 роки зменшилася на 5 % (з 61% до 56% відповідно), а частка фінансових центрів США виросла в 11% до 13%.

Слід також відмітити зростання частки азійських центрів з 12% до 14%. [5]

Ринок цінних паперів. Традиційно домінують фінансові центри США, ЄС, Японії, Гонконгу і Сінгапура, що видно передусім з їх частки капіталізації фондового ринку: на початок 2011 року фінансові центри США (Нью-Йорк, Чикаго, Бостон) є лідерами у частці світової капіталізації (40%), а центри Азії та Європи мають приблизно однакові частки – 30,7% та 30% відповідно. У період кризи обсяги капіталізації впали у всіх фондових бірж без винятку, хоча вже на початку 2011 року частина з них майже досягла докризового рівня: Tokyo SE Group (84,39% від докризового рівня), London SE (99,92%). [5]

Торгівля валютою. За даними МБРР найбільшу частку у торгівлі валютою займає Лондон - 37% світового обороту валютного ринку (близько 370 млрд. дол. США), на другому місці фінансові центри США (Нью-Йорк, Чикаго, Бостон) - 18%, потім Токіо 6%, Сінгапур 5%, Гонконг 5%. Торгівля валютою зосереджена в Західній Європі (55% світового обороту) завдяки присутності на ринку Лондона та ряду інших важливих торговельних центрів. Центри Америки та Азії займають частку приблизно по 20%. [4]

Остаточні наслідки кризи залишаються невизначеними. І хоча більшість фінансових центрів у 2011 році вже досягла докризового рівня, а деякі (передусім азійські) і перевищили, невідомо, чи це остаточне відновлення, чи тимчасове покращення перед наступним спадом. Через це виникає питання, що буде факторами конкурентоспроможності центрів після кризи, і як змінилися тенденції розвитку фінансових центрів під впливом світових потрясінь.

Згідно зі звітом корпорації City of London «The Global Financial Centres Index», найвагомішими факторами світові експерти визнали діловий клімат (а саме: стабільність регулювання, умови для ведення бізнесу), якість трудових ресурсів, загальні економічні умови, оподаткування, інфраструктура. [3]

Щодо чинників і тенденцій розвитку фінансових центрів у посткризовий період, то можна виокремити наступні:

1) існуючі ресурси центрів і сприятливі економічні умови залишатимуться основою розвитку передових глобальних фінансових осередків (Лондон, Нью-

Йорк, Сінгапур, Гонконг). Світова криза в цілому не змінила сили найбільших економік світу, а теоретичні підходи до місця розташування і розміру фінансових центрів вже не раз виділяли близькість до реальної економічної діяльності, як найбільш важливий фактор, що визначає їх розвиток; [2]

2) центри країн, що розвиваються, (передусім азіатські) продовжуватимуть зростати високими темпами, при чому криза пришвидшує ці тенденції: оскільки частка ринків, що розвиваються, у глобальній економіці зростає (навіть у 2008-2009 рр.), їх потенціал як фінансових ринків зростає також;

3) сьогодні особливо важливою є державна підтримка і регулювання: нормативно-правова база, що забезпечує фінансову стійкість і сприяє ефективній діяльності ринку, буде ключовим фактором, що визначає конкурентоспроможність фінансових центрів в майбутньому.

Висновки. На основі аналізу динаміки економічної активності фінансових центрів можна зробити висновок, що традиційні глобальні фінансові центри – Лондон, Нью-Йорк, Гонконг та Сінгапур – залишатимуться опорою світових фінансових центрів і надалі. Хоча у найближчий час їхнім конкурентом може стати Шанхай, чії позиції за усіма сферами конкурентоздатності стрімко зростають, навіть під час кризи. Адже фінансова діяльність процвітає там, де процвітає економічна активність. Історично склалося, що фінансові центри розвивалися в межах чи поруч з сильними економіками, наприклад, США, Європи, чи в Азії, а також на великих комерційних торгових майданчиках.

Література

1. EU-U.S. financial markets – need for cooperation in difficult times // Trans Atlantic Business Dialogue. // - [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.tabd.com>

2. Steffen Kern. Global financial centers after the crisis. – 2010. Deutsche Bank research. // - [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.dbresearch.de/>

3. The Global financial centers Index 9. March 2011 // Zyen Group. - [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.zyen.com/GFCI/GFCI%209.pdf>

4. Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2010 // BIS. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/rpfx10t.htm>

5. World Federation of Exchanges // Statistics. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.worldexchanges.org/statistics>

І. А. Медвецький
«Фінанси», III курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - асист. Телятніков В.М..

ОФШОРНІ ЗОНИ ЯК СПОСІБ МІНІМІЗАЦІЇ ОПОДАТКУВАННЯ

Існування тіньового сектору економіки, ухилення від оподаткування, розкрадання бюджетних коштів та легалізація незаконно отриманих доходів міцно увійшли у життя нашої країни. Сучасну економіку вже неможливо уявити без офшорного бізнесу. З метою мінімізації податків і захисту свого капіталу офшорні зони використовують бізнесмени практично у всіх видах діяльності і у всіх країнах. Україна – не виняток. Більше того, наші підприємці перебувають серед лідерів за кількістю створених офшорних компаній. Глобальна фінансова криза лише загострила проблему оптимізації податків та бізнесу і підвищила популярність офшорних зон.

Лідером з іноземних інвестицій в Україну 2010 року вкотре став Кіпр. Його частка від усіх іноземних інвестицій у 2010 році виросла до 22% проти 15,5% у 2005 році. Насправді, Кабмін ще часів прем'єрства Юрія Єханурова у 2006 році виключив цю країну з переліку країн-офшорів, тим самим, скасувавши податкові обмеження на транзакції з цим островом.

Оскільки задля вступу в Євросоюз Кіпр підняв нульову ставку податку на прибуток до 10%, ця юрисдикція з класичного офшору перетворилася на країну з "пом'якшеним оподаткуванням". Разом з тим, на Кіпрі діє нульова податкова ставка на пасивні доходи: дивіденди, роялті, відсотки за кредитами. Членство в

Євросоюзі та прийняття вимог щодо обміну фінансовою інформацією робить Кіпр повноцінним суб'єктом міжнародних фінансових потоків. Українські бізнесмени, яким не хочеться платити навіть 10% податку на прибуток, можуть через Кіпр перевести капітали в класичні офшори, з якими працювати напряму не дозволяє українське законодавство. Крім того, Україна та Кіпр підписали угоди з уникнення подвійного оподаткування. Це означає, що при інвестуванні коштів українських підприємств в Республіку Кіпр податок на репатріацію не сплачується.

Організація економічного співробітництва та розвитку оцінює збиток світової фінансової системи від "податкових гаваней" 11 трильйонами доларів.

Через це країни G20 почали війну проти офшорів. Втім, офшорні зони - це суверенні держави, які можуть встановлювати будь-який податковий режим. У підсумку, вся боротьба звелася до отримання даних про реальних власників фірм.

"Велика двадцятка" уже майже викрутила руки Кіпру. Він пообіцяв надавати інформацію у відповідь на обґрунтовані звернення, які містять детальні докази провини осіб, щодо яких надходить запит.

Під тиском США розкрив дані про кілька сотень своїх клієнтів швейцарський банк UBS - Швейцарія з її банківською таємницею вважається одним з різновидів офшору. А уряд Німеччини офіційно оголосив, що готовий платити мільйони євро за крадену інформацію про рахунки німецьких клієнтів в офшорних банках.

Експерти вважають, що такі заходи не вирішать проблему відтоку капіталу. G20 закликає зробити офшори більш прозорими, але про їх ліквідацію не йдеться.

Схеми легальної мінімізації податків, в тому числі за допомогою офшорів, є нормальною світовою практикою. За повідомленням Конгресу США, 83 із 100 найбільших корпорацій країни помістили свої дочірні компанії в офшорні зони. Внаслідок цього економіка США щорічно втрачає до 100 мільярдів доларів. В Україні поки занадто слабкий фінансовий контроль, що

дає змогу багатьом компаніям уникати сплати податків як легальними, так і нелегальними методами.

На мою думку, більшість іноземних та українських чиновників, які начебто борються з офшорами, імовірно, самі користуються їх послугами. Їх заяви – популізм.

С.Л. Мукоїд

*«Міжнародна економіка», IV курс
Київський національний університет
імені Тараса Шевченка
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц Кузьома О.Ю.*

ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ЗОЛOTOBAЛЮТНИМИ РЕЗЕРВАМИ УКРАЇНИ

Проблема управління золотовалютними резервами є відносно новою для незалежної України і пов'язана з відсутністю системних теоретичних напрацювань у цій сфері. Це, а також об'єктивна потреба у формуванні механізму управління ЗВР з боку Національного банку України (НБУ) робить дослідження можливостей більш ефективних шляхів формування такого механізму надзвичайно актуальним. Метою даного дослідження є розробка практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності управління НБУ золотовалютними резервами України.

Процес розбудови механізму управління золотовалютними резервами після набуття Україною незалежності відбувався досить непросто. Знадобилось багато часу, щоб виокремити основні недоліки існуючої системи управління золотовалютними резервами НБУ, зокрема: низьку ліквідність резервів; проведення операцій з офшорними банками; недостатній рівень контролю за ризиками НБУ. Все це зумовило об'єктивну потребу в удосконаленні механізму управління золотовалютними резервами НБУ [1].

Одним з основних недоліків цього механізму в його сучасному вигляді, на нашу думку, є нечітке розмежування обов'язків та повноважень структурних

підрозділів НБУ у процесі здійснення операцій із золотовалютними резервами. Розмежування повноважень та відповідальності різних підрозділів обумовлюється необхідністю зменшення операційного ризику. Оптимальна організаційна структура Національного банку України повинна бути узгодженою з особливостями процесу управління золотовалютними резервами НБУ, пов'язаними з використанням інвестиційних еталонів. Однією з цих особливостей є те, що динамічна ринкова кон'юнктура накладає жорсткі обмеження на часові рамки прийняття інвестиційних рішень [2].

Для підвищення ефективності механізму управління ЗВР в Україні ми пропонуємо здійснити ряд заходів з реформування організаційної структури НБУ, зокрема здійснювати делегування певних повноважень та відповідальності щодо питань управління ЗВР на нижні ланки менеджменту центрального банку, вдосконалити операційні процедури, що відбуваються в процесі управління золотовалютними резервами, створити повноцінний незалежний підрозділ контролю ризиків, запровадити дієві системи внутрішнього контролю та внутрішнього аудиту.

Ще один недолік сучасного механізму управління ЗВР Національного банку виявляється в існуючому законодавстві. Розпливчате визначення основних концептуальних засад управління золотовалютними резервами не дає змоги чітко сформулювати цілі управління золотовалютними резервами та вимоги до ступеня захищеності, ліквідності та дохідності золотовалютних резервів. Відтак, необхідним є докорінне реформування законодавчої бази з метою формування чітких регуляторних засад управління ЗВР [2].

Важливим є також більш ефективний ризик-менеджмент. Для забезпечення контролю за кредитним ризиком, який НБУ бере на себе в процесі управління золотовалютними резервами, необхідно встановити жорсткі вимоги та обмеження щодо інвестиційних класів контрагентів і боржників Національного банку за операціями із золотовалютними резервами. Окрім того, НБУ має регулярно здійснювати цілий комплекс заходів, спрямованих на підтримання високого рівня ліквідності золотовалютних резервів, зокрема

обережний вибір резервних валют і прийнятних для Національного банку фінансових інструментів, що формують нормативні валютну та інвестиційну структури золотовалютних резервів.

Використання вказаних пропозицій змогло б зробити механізм управління ЗВР Національного банку України більш ефективним та забезпечити повне досягнення цілей цього управління.

Література

1. Грошово–кредитна політика в Україні: Навч. посіб. // За ред. д.е.н. В.І. Міщенко. – К.: Знання, 2010. – 306 с.
2. Лупін О.Б. Ефективність управління золотовалютними резервами Національного банку України // Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. – 2010. – №5. – С. 10-23.
3. Руководящие принципы управления валютными резервами: утв. МВФ 4.05.2011. – Вашингтон. // www.imf.org
4. Downes P. Managing foreign exchange reserves // Finance and Development. – 2009. – № 26(4). – P. 20-21.
5. Nugee J. Foreign Exchange Reserves Management // Handbooks in Central banking. – 2010. – №19. – P. 1-67.
6. Pringle R., Weller B. Reserve Management and the International Financial System. – London: Central Banking Publications, 2010. – 71 p.

О.Е. Оленицька

«Фінанси», IV курс,

ПВНЗ «Європейський університет», Донецька філія

Науковий керівник - канд. екон. наук, доц Ручкіна В.М.

ВАЛЮТНО-КУРСОВА ПОЛІТИКА ЯК СКЛАДОВА ІНСТИТУЦІЙНОГО СЕРЕДОВИЩА ВАЛЮТНОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

В умовах глобалізації економічних відносин важливе місце відводиться процесам валютного курсоутворення. Валютний курс є один із основних комплексних індикаторів макроекономічної стабільності країни. Тому врівноважена валютно-курсова політика є пріоритетним завданням економічної політики держави.

Україні притаманна експортна модель економіки, тому рівень валютного курсу стає головним інструментом регулювання зовнішньоекономічної діяльності національних підприємств. Розбалансованість валютного ринку, відсутність розвинутої інфраструктури валютного ринку, формування валютного курсу під впливом політичної кон'юнктури вказують на певні проблеми в проведенні ефективної валютно-курсової політики і визначення ринкового рівня валютного курсу з метою сприяння сталому економічному розвитку.

Основні напрямки державної валютно-курсової політики визначаються Національним банком України. Слід зазначити, що валютно-курсова політика використовується як важелі впливу на розвиток експортної, або імпоротної торгової стратегії держави. Ревальвація національного валютного курсу сприяє діяльності імпортерів, девальвація стимулює експортерів. Крім того, для валютно-курсової політики в Україні притаманні опосередковані спекулятивні операції на підвищенні, або зниженні валютного курсу. Яскравим прикладом є 2008 рік, коли національна валютна система знаходилася під впливом світової фінансової кризи. Спостерігався дефіцит ліквідних валютних активів, що призвело до різкого зростання курсу долара США відповідно до гривні. НБУ виступив регулятором банківського попиту на іноземну валюту. За допомогою рефінансування банків, НБУ створював додатковий попит на долари США. НБУ врівноважував валютний курс переважно через купівлю іноземної валюти. Впродовж січня-серпня 2008 року загальний обсяг валютних інтервенцій становив 6,6 млрд. дол. США. З вересня 2008 року спостерігався дефіцит іноземної валюти, внаслідок чого НБУ проводив валютні інтервенції шляхом продажу валюти. У 2008 році сальдо валютних інтервенцій НБУ становило «мінус» 3,9 млрд. дол. США [1].

Слід зазначити, що проведення валютних інтервенцій НБУ супроводжувалося активними операціями рефінансування банків. Банки значну частину отриманих коштів направляли на валютний ринок для резервування валютних запасів, штучно створюючи різкі коливання валютного курсу долара

США відповідно до гривні, що призвело до типової «спекулятивної гри», яка відбувалася між комерційними банками. Тільки після посилення жорсткого монетарного контролю з боку НБУ, вдалося врегулювати і утримувати курс національної валюти відповідно до іноземних валют.

Таким чином, валютно-курсова політика як складова інституційного середовища валютного ринку в Україні потребує створенні належних інституційно-організаційних умов для розвитку ринкових засад курсоутворення, вдосконалення політики валютних інтервенцій у напрямі підвищення її узгодженості з політикою рефінансування, активного використання гнучкого валютного курсу за призначенням – як засобу підтримки конкурентоспроможності товаровиробників.

Література

1. Звіт Національного банку України за 2008 рік / [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=66437>

С.В. Остапик
*«Фінанси», IV курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. Жибер Т.В.*

АКТУАЛЬНІ ПИТАННЯ РЕАЛІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОЇ ПРОГРАМИ «ЧИСТЕ МІСТО»

Мета державної програми «Чисте місто» - це будівництво сучасних комплексів з переробки твердих побутових відходів у межах напрямку «Нова якість життя», затвердженого Указом Президента України №895 від 08.09.2010 року. Ініціатор проекту – робоча група «Національні проекти» Комітету Економічних Реформ при Президентові України. Ця програма проводиться в рамках Інвестиційної реформи України, загальною та основною метою якої є активне залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України, формування позитивного інвестиційного іміджу України в світі, а також

позиціонування України як фінансовий, політичний та бізнес центр у Східній Європі. Створене державне підприємство «Національний проект «Чисте місто» підтримує контакти із потенційними партнерами, які виявили зацікавленість в реалізації проекту, зокрема компаніями «Ремондис», «Veolia» (представник компанії в Києві ДП «Альфатер»), ВТБ «Капітал», «Київспецтранс», «Екологія України», КІБ «Креді Агріколь» та іншими.

Проект передбачає залучення 5 млрд грн., з них 80% становлять приватні інвестиції, а 20% - бюджетні кошти. Завданням проекту є створення нових підприємств (заводів по переробці твердих побутових відходів) у вигляді державно-приватного партнерства. Національний проект «Чисте місто» передбачає створення у 10-ти містах України пілотних проектів щодо будівництва смітєво-переробних заводів, які допоможуть зменшити кількість відходів і запровадити бізнес щодо переробки сміття.

На сьогоднішній день пілотні проекти передбачається провести в Києві, Одесі, Львові, Ялті, Запоріжжі, Дніпропетровську, Донецьку, Харкові, Тернополі. На даний момент проводиться тендер серед шести потенційних претендентів щодо виконання будівництва смітєпереробних заводів.

Відбувається виділення коштів на будівництво таких заводів у Тернополі у сумі 24 млн грн., в Харкові – 20 млн грн. з державного бюджету. В Яношеві Берегівського району Закарпатської області витрачено 968 тисяч євро на будівництво смітєпереробного заводу. З них 90% – це грант, а 10 % – гроші місцевих бюджетів. У Шпанові Рівненської області вже закінчується будівництво смітєпереробного заводу.

Проект є інноваційним для України і запроваджується вперше. Труднощі викликає діюча система загальних смітєпроводів у будинках, які планується ліквідувати. Кожен громадянин мусить свідомо сортувати сміття, повинна бути передбачена система покарань за недотримання вимог (штрафи).

Основні переваги такі: виробництво тепла і світла за рахунок переробленого сміття, економія на використанні газу за рахунок додаткових джерел отримання тепла, виробництво сировини для будівництва доріг і

будівельних матеріалів. Загальним соціальним ефектом є те, що буде створена нова кількість робочих місць, створення нової індустрії переробки сміття і вирішення критичної проблеми відходів та забруднення довкілля.

На сьогоднішній день, незважаючи на значну кількість накопиченого сміття, в Україні працює лише 2 сміттєспалювальні заводи: у Києві та в Дніпропетровську, в той же час у Франції – 170, в Італії – 94, а в Німеччині – 73. Що стосується плати за переробку сміття на сміттєспалювальних заводах, то в Україні вона мізерна – в середньому 26 грн / куб м на місяць з однієї людини, тоді як в інших країнах Європи – від 80 до 200 гривень. За вивезення сміття в Україні плата 10 грн в місяць з одного мешканця, тоді як в Німеччині – 160 євро.

Планується, що результатом реалізації Національного проекту «Чисте місто» стане річне зменшення площ захоронення відходів на існуючих полігонах у 8-12 разів за рахунок зменшення обсягів відходів та їх фізичних характеристик, за 4 роки очікується підвищення ВВП на 4,7%, та щорічне скорочення на 40 -80 га площі полігонів, які знаходяться під сміттям.

С.В.Павленко

«Фінанси і кредит», IV курс,

*ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»*

Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. Малік Є.О.

БЮДЖЕТНИЙ РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТ

В суспільстві існує ряд негативних факторів, які несуть загрозу для його подальшого успішного існування. Власне суспільство, як і держава, виникло через необхідність вирішення проблем, які турбують кожного окремого індивіда. З метою запобігання даних проблем, або інакше кажучи ризиків, у межах держави формується бюджет. Кошти з бюджету перерозподіляються на фінансування різних заходів, які покликані забезпечити стабільність і покращення життя в цілому: витрати на оборону, охорону здоров'я, утримання правоохоронних органів, тощо. Всі вище зазначені заходи називають

бюджетним менеджментом який має на меті скоротити ризики, що стоять перед населенням. Тому виникає логічне питання яким чином бюджетний ризик-менеджмент відрізняється від бюджетного менеджменту і чому його ефективність є надзвичайно принциповою.

Бюджетний ризик-менеджмент є похідним від бюджетного менеджменту. Останній є досить містким процесом і постійно ускладнюється, адже перелік напрямів використання бюджетних коштів росте. В процесі формування і використання бюджету необхідним є управління ризиками, адже навіть маючи кошти або їх джерела в силу різних факторів ціль, яку фінансують, може бути не досягнутою. Це стає найбільш очевидно в умовах кризи, коли проявляється неспроможність державного адміністративного потенціалу вирішувати зростаючі проблеми, з якими стикається суспільство, і актуалізує питання щодо розробки стратегії управління бюджетними ризиками.

Управління ризиками являє собою безперервний цикл, що передбачає такі кроки: визначення ризиків; аналіз ризиків; оцінка ризиків та визначення їх пріоритетності; робота з ризиками та оцінка роботи з ризиками. Проте науковці зазначають різні етапи, які можна виділити в процесі ризик-менеджменту.

Класифікації ризиків є надзвичайно різноманітною, щодо методів та інструментарію боротьби, то вони є досить універсальними.

Для здійснення процедур управління ризиками бюджетні установи можуть використовувати аналітичні і практичні методи. Аналітичні методи слугують інструментом попереджувального впливу на ризики, вони охоплюють: впровадження системи прогнозування ризиків, впровадження превентивних механізмів попередження ризиків, визначення пріоритетності ризиків, проведення постійного моніторингу ризиків.

Практичні методи призначені для зменшення негативних наслідків, що виникають у процесі здійснення операцій, пов'язаних із ризиками. Ці методи передбачають: розробку механізмів оперативного усунення можливих негативних наслідків і створення системи страхування ризиків. Безпосередньо до методів управління ризиками відносять: метод уникнення ризиків або

відмови від них; метод прийняття ризику на себе; метод передбачення збитків; метод зменшення розміру збитків; метод передачі ризиків.

На нашу думку для впровадження ефективного ризик-менеджменту в рамках бюджету слід запровадити єдину систему класифікації та ідентифікації ризиків. Для цього можна запровадити вже відомий спосіб побудови карти ризиків. Використання карти ризиків на початкових стадіях бюджетного процесу дасть змогу не лише скоротити ризик втрат але і використовувати наявні можливості. Також ефективним бюджетний ризик-менеджмент буде під час поточного коригування показників бюджету. Особливу увагу слід приділити великим інвестиційним проектам, що фінансуються за бюджетні кошти, адже саме в таких ситуаціях найчастіше виникає можливість порушення принципів управління ризиком. Зокрема показовим в даному відношенні є проект реконструкції НСК “Олімпійський”, адже спочатку на зведення нового "Олімпійського" держава планувала витратити 1,5 млрд. грн., в результаті цифра склала більше 4 млрд. грн..

Висновком є твердження того, що на сучасному етапі ми бачимо відсутність застосування ефективних методів бюджетного ризик-менеджменту в Україні. Також слід зазначити про відсутність конкретних наукових досліджень, які б дали не абстрактне розуміння процесу управління ризиками в бюджетній сфері, а конкретні рекомендації та налагоджений механізм зменшення ризиків. Для цього значну увагу слід приділити напрацюванням в сфері ризик-менеджменту на корпоративному і мікрорівні, адаптувавши даний інструментарій можна використати його на державному рівні. Звичайно бюджетна сфера є в рази складнішою але завдяки її уніфікованості і запровадженні відповідальності за недотримання принципів ризик-менеджменту можливим стане використання його в усі ланках і стадіях бюджетування.

Г.О. Панченко
«Фінанси», IV курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - асист. Ткачук В.Ю.

ІРО ЯК АЛЬТЕРНАТИВНИЙ СПОСІБ ЗАЛУЧЕННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ

Поширеним у світовій практиці способом залучення грошових коштів на ринках капіталів для розвитку бізнесу є «ІРО» (Initial Public Offering) - публічна пропозиція інвесторам стати акціонерами компанії, зроблена вперше на міжнародній біржі. Динаміка ІРО у світі відображена на Рис.1.

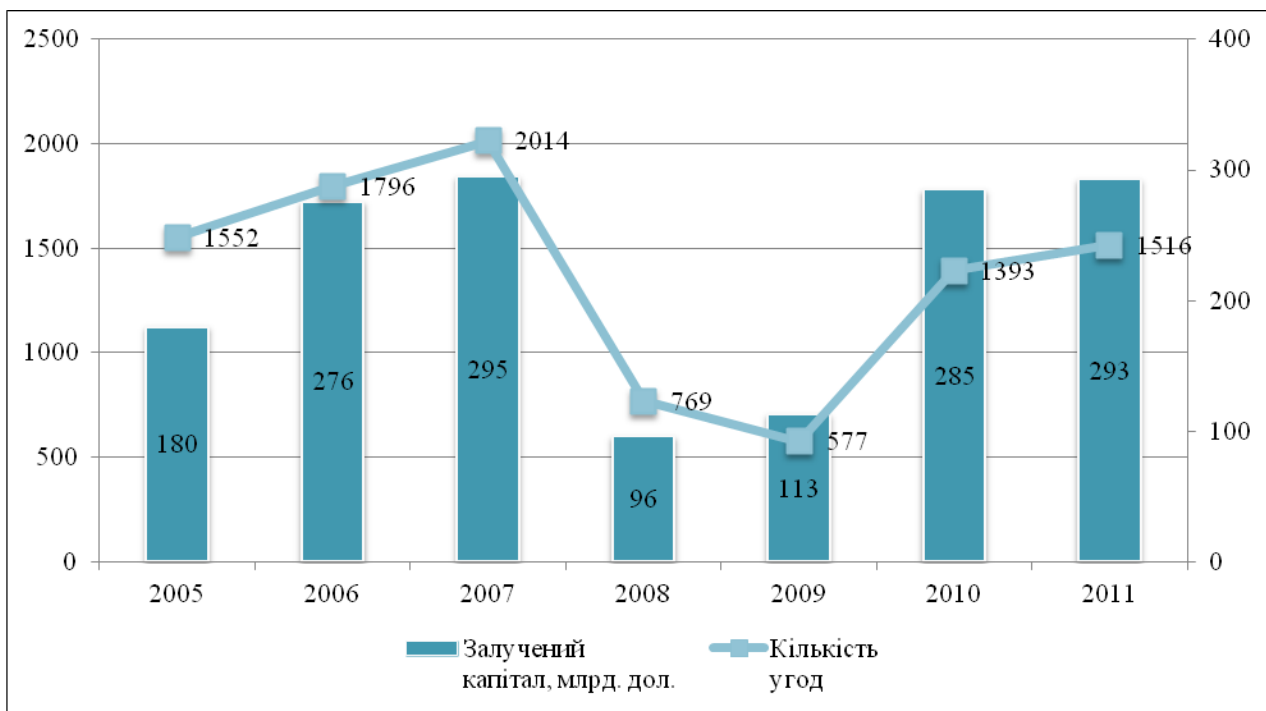


Рис.1 Кількість ІРО та обсяги залученого капіталу, 2005-2011 рр. [4]

Український бізнес потребує довгострокових капіталовкладень, необхідних для розвитку економіки та підвищення інвестиційного іміджу країни. І ринок первинних розміщень, з цієї точки зору, є одним із нових та перспективних способів залучення іноземного капіталу. Але найголовніше – розвиток ринку ІРО сприяє росту економіки України в цілому. Масове проведення ІРО допомагає переливу капіталу в економіці, структурній перебудові, розвитку переробних і наукомістких галузей. [3]

Кількість первинних розміщень акцій українських компаній на західних фондових біржах протягом 2005-2011 рр. становить лише п'ятнадцять («Укрпродукт», «XXI век», «Астарта», ТММ, Ferrexpo, Landkom International, Kernel Group, KDD Invest, «Мироновский хлебопродукт», Авангард, Садова Груп, Агротон, Мілкіленд, Vesta, KSG Agro). Загальна сума залучених даними компаніями коштів наближається до 4 млрд. дол.

Важливим у процесі підготовки до IPO є вибір торговельного майданчика. Українські компанії розміщували свої цінні папери переважно на основному та альтернативному майданчиках Лондонської фондової біржі, Варшавській та Франкфуртській фондових біржах. [1]

Основні переваги IPO представлені у Табл.1.

Табл.1. Переваги IPO перед іншими інвестиційними джерелами

Джерело інвестицій	Переваги IPO
Нерозподілений прибуток	Велике разове надходження капіталу. Незалежність від майбутньої економічної кон'юнктури
Бюджетні кошти та державні позички	Оперативність надходження ресурсів, відсутність бюрократичних перепон Відсутність зобов'язань (у тому числі й за соціальними програмами)
Банківські кредити	Незалежність від конкретного фінансового інституту. Відсутність майбутніх виплат
Облігаційні позики	Відсутність зобов'язань з обслуговування позики. Необмежений строк залучення капіталу

До основних ризиків, що супроводжують IPO належать такі:

- Ризики відміни (різка зміна кон'юнктури ринку, одночасне проведення IPO багатьма компаніями, юридичні та нормативні ризики, неякісна робота андерайтера тощо);
- Ризик недооцінення акцій при IPO;
- Пост-IPO ризики (фінансові, нормативні, стратегічні, операційні). [2]

Причиною низької активності компаній у проведенні IPO, окрім вищезазначених ризиків, є жорсткі вимоги, зокрема, це відкритість компанії. Мова йде про необхідність розкриття інформації про бізнес компанії, її власників, періодичне оприлюднення фінансової звітності, щоб потенційні інвестори змогли оцінити ефективність вкладення коштів. Для проведення IPO

також необхідно здійснити значні витрати (до 12% від обсягу залучених коштів), і тому за порадами експертів недоцільно проводити IPO тим компаніям, в яких спостерігається нестійкий фінансовий стан. Основним бар'єром, який гальмує процес здійснення IPO вітчизняними компаніями, є недостатньо розвинена законодавча база розвитку фондового ринку, яка не співпадає із законодавчою базою розвинених країн заходу і перешкоджає розміщенню акцій українських емітентів за межами України.

Для стимулювання використання даного фінансового інструменту в Україні, в першу чергу, потрібно законодавчо закріпити відносини між інвесторами та компаніями, встановити ряд вимог до андерайтерів та інших учасників процесу IPO, адаптувати фінансову звітність компаній до Міжнародних стандартів фінансової звітності та ін.

Література:

1. David A. Westenberg. Initial public offerings. A practice Guide – 11.01.2010
2. Лукашов А. В. Процесс приобретения капитала: первичное публичное размещение акций компании (IPO) // Управление корпоративными финансами. – 2008. - № 4. – с. 21-41
3. Шпот Н.І. Проблеми та перспективи проведення IPO українськими компаніями Режим доступу: <http://libfor.com/index.php?newsid=834>
4. <http://www.securities.org.ua> – Газета цінні папери України №21 5.06.2011

Ю.О.Панченко

*«Фінанси і кредит», IV курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. Малік Е.О.*

РОЗРОБЛЕННЯ БЮДЖЕТУ НА НУЛЬОВІЙ ОСНОВІ (ZERO-BASE BUDGETING, ZBB)

Бюджетування на нульовій основі (Zero Base Budgeting) є підходом до побудови бюджету, що ґрунтується на тому, що жодні витрати чи діяльність не можуть бути включені до бюджету на основі лише того, що вони присутні в планах минулих чи поточних бюджетних періодів. Все, що включається до

бюджету, має бути переглянуто та обґрунтовано з нуля. Він відрізняється від традиційних інкрементних методів, що вимагають обґрунтування лише надлишків — коштів, що виділяються понад минулі обсяги фінансування з поправкою на інфляцію.

Метою даної роботи є розгляд методики і світового досвіду впровадження ZBB та перспектив її імплементації в бюджетній системі України.

ZBB — не новий. Він виник у кінці 60-х та вперше почав активно застосовуватися за президентства Дж. Картера в США. Пізніше під різними назвами він впроваджувався у Франції, Великобританії, ФРН та інших країнах. В найпростіших формах це був ресурсоємний метод, що при постійному застосування швидко ставав жертвою закону зменшення ефективності. Однак, скорегований практичним здоровим глуздом, він став потужним інструментом фінансового планування, що базується на постійному і систематичному аналізі та перевизначенні пріоритетів діяльності.

За півсторіччя існування методики ZBB західними спеціалістами було розроблено значну кількість варіацій та практичних рекомендацій. Загалом, процес бюджетування проходить в три етапи: 1) розробка «пакетів рішень» — програм витрат, що нерозривно пов'язані та мають на меті виконання певного завдання: цей етап включає визначення доступних ресурсів та меж їх використання, визначення на основі порівняння бажаних рівнів виконання поставлених задач; 2) ранжування пакетів рішень за важливістю та/або іншими критеріями (розробка яких сама по собі є проблемною та, часто, суб'єктивною); 3) розміщення ресурсів на основі відсортованого списку проблем. Остаточний бюджет будується на основі фінансованих програм та перерозподілених ресурсів.

За результатами аналізу методу ZBB можна виділити наступні його ключові переваги: адаптивність до змін; чіткий зв'язок цілей з бюджетом; ефективне розміщення ресурсів; неконсервативний підхід; можливість визначення завищених та незбалансованих бюджетів; підвищення комунікації та координації; мотивація до перегляду цілей і завдань. Недоліками методу є:

значна часо- та трудоємність; проблеми з критеріальним відбором у галузях з нематеріальними результатами роботи; потребує обробки величезних об'ємів інформації та залучення спеціально підготованих спеціалістів. Існує також думка, що ZBB є малоефективним методом, однак автори не приводять достатньо вагомих доказів на підтримку своєї теорії.

В Україні публікації про бюджетування на нульовій основі практично відсутні. Однак саме зараз, коли Україна вийшла на той етап свого розвитку, на якому інкрементні чи інші методи бюджетування втрачають свою ефективність, видається доречним впровадження ZBB, спираючись на ефективність, яку він виказав у інших країнах. Збалансувати позитивні та негативні наслідки такого переходу можливо шляхом поетапного запровадження методу, спочатку в менш складних галузях для напрацювання практичної бази навичок та досвіду; застосування його лише до галузей з дискретною в часі чи просторі діяльністю; адаптація методу до актуального стану економіки аби він сприяв обговоренню впливу окремих елементів бюджету на стан економіки в цілому.

Ефективність ZBB залежить від ефективного залучення всього виконавчого апарату. Він вимагає чітко поставлених цілей та задач і якісно відрізняється від традиційних методів тим, що вимагає знаходження та оцінки різних шляхів досягнення поставлених цілей для найбільш ефективного та раціонального використання ресурсів, що асоційовані з цією ціллю. Саме такий метод видається найбільш прийнятним на даному етапі розвитку бюджетної системи нашої держави.

Ю.О.Панченко

«Фінанси і кредит», IV курс,

*ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»*

Науковий керівник – асист. Волковський Є.І.

РОЛЬ ЄВРОПЕЙСЬКОГО ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ У ПОДОЛАННІ КРИЗИ В ЄВРОЗОНІ

Безпрецедентна криза на фінансових ринках США, яка переросла у світову економічну кризу, поставила перед Європейським Союзом нові завдання. Однак спільними і скоординованими на рівні ЄС діями усіх 27 країн-членів банківську систему вдалося стабілізувати. Кризові явища у світовій економіці в останні роки дуже болісно відбилися і на економічній ситуації в Україні. У нагоді при пошуку шляхів пом'якшення наслідків кризових явищ у нашій державі як сьогодні, так і в майбутньому, може стати вивчення досвіду антикризової політики ЄС.

Метою даної роботи є аналіз антикризових заходів, що застосовувалися Європейським Центральним Банком (ЄЦБ), їх ефективності при подоланні економічного спаду та нестабільності, виділення стратегій, що будуть корисними для фінансового та банківського регулювання в Україні, оскільки дана тема мало висвітлена в сучасній науковій літературі.

В ЄС перші спроби реагування на кризові явища у світі почали здійснюватись ще у 2007 р., коли ЄЦБ одним із перших знизив свою короткострокову ставку рефінансування, а ситуація у сфері державних фінансів країн-членів Єврозони почала погіршуватись через потребу активізації фінансових заходів. Протягом менш ніж одного року ЄЦБ і центральні банки держав-членів ЄС знизили свої облікові ставки у кілька разів: ЄЦБ – у більш, ніж 4, до 1%, причому на такому рівні вона протрималася аж до квітня 2011 р. Намагання держав-членів Спільноти покращити економічну ситуацію за рахунок фінансового стимулювання призвели до виникнення дефіцитів національних бюджетів і зовнішніх боргів, що значно перевищили нормативні показники.

Пізніше Єврокомісією в тісному контакті з ЄЦБ були розроблені інші заходи, в тому числі і механізми купівлі ЄЦБ суверенного боргу держав-членів ЄС. Відповідна програма під назвою „Програма щодо ринку цінних паперів” була схвалена Рішенням ЄЦБ 2010/5 (2010/281/EU) від 14 травня 2010 р. За нею станом на 19 липня 2011 р. ЄЦБ скупив боргових зобов'язань Ірландії, Португалії та Греції на загальну суму 74 млрд. євро, з яких 60,8 % припадало на

Грецію. Крім того було створено Європейський фонд фінансової стабільності (EFSF), що отримує кошти від продажу комісією облігацій та через який здійснюється фінансова допомога Ірландії та Португалії. Це механізм короткострокової дії, який уже до 2013 року буде замінено Європейським механізмом фінансової стабілізації (EFSM). Найбільш проблемними було визнано економіки Ірландії, Португалії, Угорщини, Румунії, Латвії та Греції, для якої було створено окремий Позичковий фонд.

Таким чином, антикризові заходи зводяться до оздоровлення та реформування фінансового сектору, скоординованих монетарних кроків Європейської системи центральних банків, фіскального стимулювання пріоритетних секторів економіки, надання макрофінансової підтримки найбільш враженим країнам, глобальної координації зусиль у стабілізації світової економіки. Вони фінансуються з національних бюджетів держав-членів ЄС, фондів комунітарного бюджету та європейських і міжнародних фінансових організацій.

Головними інструментами ЄЦБ залишаються контроль відсоткової ставки рефінансування та надання дешевих кредитів. Так, ЄЦБ йде на значні поступки у правилах щодо заставних гарантій для позик грошей банкам. Однак це не може зупинити падіння кредитних рейтингів низки країн Єврозони. Причиною цього можна вважати відсутність єдності в стратегічному плануванні виходу з кризи та економічному управлінні в Єврозоні. Головними завданнями ЄЦБ в існуючій ситуації є утримання курсу євро від значних коливань, розробка заходів підвищення ліквідності банків у зоні євро та спільна з Єврокомісією розробка законодавчих інструментів впливу та контролю фінансової ситуації ЄС для запобігання виходу з під контроль та ескалації існуючої і, в майбутньому, попередженні можливих економічних криз Єврозони.

Б.В. Підцерковний
*«Фінанси і кредит», III курс,
Волинський національний університет імені Лесі Українки
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. О.В. Сташук*

ТЕХНІЧНИЙ АНАЛІЗ РИНКУ ФОРЕКС

Протягом останніх років валюта стала одним із найпопулярніших фінансових інструментів. Це обумовлено тим, що торгівля на ринку Форекс є ефективним способом одержання прибутку при незначних трансакційних витратах та високій ліквідності активів.

Важливим елементом вивчення ринку Форекс є технічний аналіз. Для здійснення такого аналізу звертається увага лише на графік руху ціни за певний період часу без врахування політичних та економічних факторів. Питання технічного аналізу ринку Форекс практично не розглядалося у вітчизняній науковій економічній періодиці. Це, насамперед, пов'язано із становленням фінансового ринку України, новизною та практичною спрямованістю технічного аналізу. Отже, метою нашого дослідження є висвітлення особливостей проведення технічного аналізу на ринку Форекс.

На сьогодні можна виділити три аксіоми технічного аналізу, які впливають із теорії про поведінку акцій у часі Чарльза Доу:

1. Ціна враховує все. Будь-який фактор, що впливає на ціну (економічний політичний або психологічний) вже врахований ринком і включений у процесі формування ціни.

2. Ціна рухається направлено. Головним завданням технічного аналізу є визначення напрямку руху цін для використання у торгівлі. Розрізняють 3 види трендів: «бичачий» (ціна рухається вгору), «ведмежий» (ціна рухається вниз), бічний (ціна практично не змінюється).

3. Історія повторюється. Ця аксіома заснована на припущенні про незмінність людської психології. Якщо протягом певного періоду часу ситуація розвивалася визначеним чином, то немає підстав вважати, що при аналогічних початкових умовах учасники ринку будуть діяти інакше [1, 63-64].

Весь технічний аналіз умовно поділяють на 2 види залежно від методів, що застосовуються: 1) класичний технічний аналіз, оснований на вивченні та аналізі саме цінових графіків; 2) комп'ютерний технічний аналіз, побудований на використанні методів статистики та спеціальних алгоритмів обробки даних.

Класичний технічний аналіз передбачає виявлення тих чи інших тенденцій на ринку, аналіз японських свічок, пошук графічних фігур продовження або розвороту тренду, побудову ліній опору або підтримки.

При комп'ютерному аналізі використовують велику кількість різноманітних індикаторів, які групують на 2 частини: трендові індикатори (Moving average, Parabolic SAR, Bollinger Bands, ADX) і осцилятори (MACD, RSI, Stochastic Oscillator, Momentum, DeMarker).

Окреме застосування якого-небудь трендового індикатора, осцилятора, методу класичного технічного аналізу часто призводить до отримання хибних результатів і як наслідок до втрати трейдером активів. Тому важливе місце для мінімізації ризиків на ринку Форекс має наявність торгової стратегії, яка передбачає набір певних елементів технічного аналізу та визначення умов їх застосування. Поширеними стратегіями є «Метод Пур'я», «Метод аутсайдингу», «Дві лінії», «Чотири вікна».

Отже, в результаті дослідження ми прийшли до технічного аналізу – це ефективний спосіб для прийняття рішень стосовно здійснення операцій на ринку Форекс завдяки своїй доступності, швидкості, зручності та різноманітності індикаторів, які застосовуються для виявлення динаміки змін цін активів. Головним завданням трейдера є вибір оптимальної торгової стратегії, котра б якомога точніше показувала моменти відкриття та закриття торгових позицій.

Література

1. Куликов А. Форекс для начинающих / А. Куликов. – СПб.: Питер, 2003. – 368 с.: ил.

М.С. Пономаренко
*«Міжнародна економіка», III курс,
Київський Національний Університет
імені Тараса Шевченка
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. В.І. Середа*

ПЛАТІЖНА СИСТЕМА TARGET2 ТА ЇЇ ПЕРЕСПЕКТИВИ ДЛЯ УКРАЇНИ

Процеси інтеграції в сучасному світі займають важливе місце і поширюються майже на всі сфери господарювання країни. Міжнародні платіжні системи дають змогу підвищувати ліквідність та мінімізувати час проведення транзакцій, що робить вивчення даного питання необхідним у нинішніх швидко мінливих умовах.

TARGET2 - міжбанківська платіжна система, що дозволяє у режимі реаль-ного часу здійснювати міжнародні розрахунки в межах Європейського союзу [1]. Враховуючи, що TARGET2 – не єдина платіжна система, що діє в Європі, ми вважаємо доцільним дослідити вплив на зміни обсягів її обороту платіжної системи Euro1. Обидві системи є європейськими, отже використання їх в країнах Європи певним чином впливає одна на одну. Для цього було проведено кластерний аналіз обсягів платежів за країнами, що є учасниками платіжної системи TARGET2 та регресійний аналіз показників TARGET2 та Euro1.

Кластерний аналіз методом k-середніх був здійснений при використанні Евклідової метрики, він та результати ієрархічного аналізу показали наступні 4 групи: до першого кластеру віднесено одну країну, Німеччину; до другого – Іспанію, Францію, Італію, Нідерланди; до складу третього кластеру увійшли п'ять країн: Австрія, Бельгія, Греція, Ірландія, Португалія; до четвертого кластеру належать дванадцять регіонів: Кіпр, Данія, Естонія, Чехія, Фінляндія, Литва, Люксембург, Латвія, Мальта, Польща, Словенія, Словакія.

Було проведено регресійний аналіз взаємозв'язку обороту платіжної системи TARGET2 та платіжної системи Euro1.

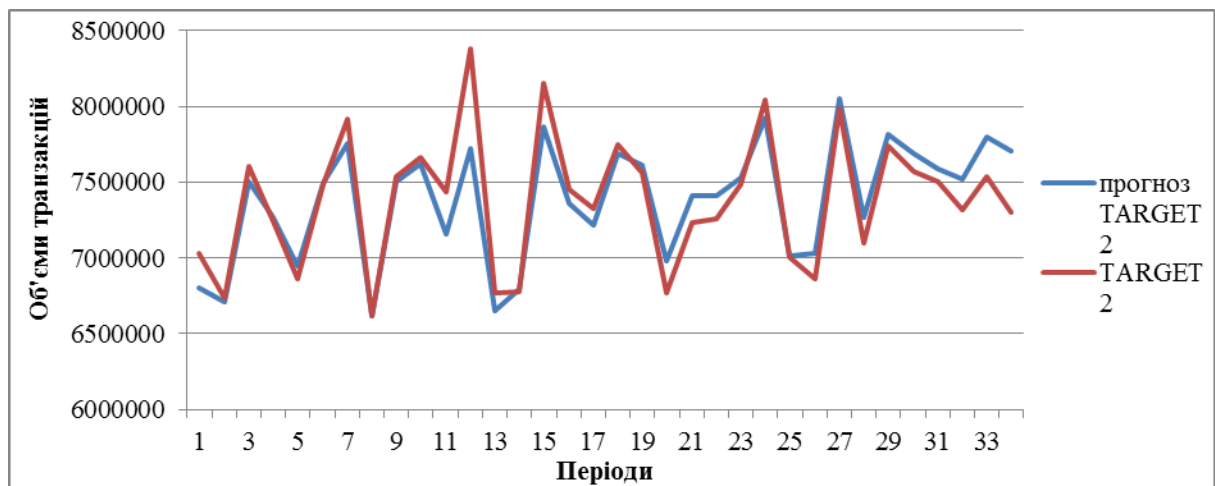


Рис. 1. Регресійний аналіз

Джерело: складено автором на основі даних www.ecb.int [2,3]

З Рис.1 можна побачити, що прогнозування TARGET2, яке виходить з обсягів операцій, що проходять через систему Euro1, тісно збігається із дійсним обсягом операцій через TARGET2. В результаті регресійного аналізу ми дійшли до таких висновків: коефіцієнти є значимими, модель є адекватною на 95%, коефіцієнт детермінації (R^2) свідчить про те, що наша змінна пояснює модель на 80%, що є достатньо вагомим показником.

Висновок: Проведений аналіз дає можливість визначати вплив проведених транзакцій через Euro1 на оборот TARGET2, оскільки ці системи є взаємозалежними.

Щодо України, то система TARGET2 частково присутня на її території через іноземні банки, які діють в межах нашої країни (напр. VTB), однак потрібне повне охоплення платіжної системи її модернізованою заміною.

Виходячи з цього можна визначити, що європейська інтеграція є значимою не тільки для розширення ринків збуту, покращення технологій, набуття досвіду, але й з позицій можливості приєднання до міжнародних платіжних систем, що дозво-лить переформувати фінансову систему України, зробити її досконалішою, здат-ною мобільно і з найменшими часовими та грошовими лагами проводити транзак-ції. Це підвищить кількість операцій та ефективність роботи української системи.

Література

1. TARGET annual report. – 2010. – с. 66
2. Офіційний сайт Європейського центрального банку. – Statistics – [Електронний ресурс]. – <http://www.ecb.int/stats/payments/payments/html/index.en.html>
3. Офіційний сайт EBA Clearing. – [Електронний ресурс]. – https://www.ebaclearing.eu/Statistics-on-EURO1/STEP1-N=E1_Statistics-L=EN.aspx

Є.О. Попов, Д.В. Казакова

*«Міжнародна економіка і менеджмент», III курс
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»*

Науковий керівник - канд. екон. наук., ст.. викл. Сущенко О.М.

КРИЗА ЗАБОРГОВАНOSTІ В ІТАЛІЇ: ПРИЧИНИ ТА ШЛЯХИ ВИХОДУ З НЕЇ

Предметом дослідження стала боргова криза Єврозони та особливості її прояву в Італії. На нашу думку, тема дослідження є досить актуальною, тому що 18% усього експорту України до країн ЄС становить експорт до Італії.

Аналізуючи матеріал, ми прийшли до висновку, що криза заборгованості у Європі є наслідком глобальної фінансової кризи 2008-2011 років. Серед основних причин можна назвати наступні [1]:

- поява і розвиток похідних фінансових інструментів (деривативів) призвела до укладання угод з високим ступенем ризику;
- невідповідність вартості угод на реальному і фінансовому ринках, яка викликала неплатоспроможність окремих суб'єктів фінансових відносин;
- "перегрів" кредитного та фондового ринків;
- спекуляції із макрофінансовими показниками деяких країн при входженні до ЄС приховали неспроможність обслуговувати зовнішній борг у довгостроковій перспективі та при значному погіршенні ділової активності;
- підвищення диспропорцій у торгівельному балансі багатьох країн світу, зменшення дохідної частини бюджету країн ЄС призвело до нарощення обсягів зовнішнього боргу;

- підвищення відсоткової ставки по облігаціям та одночасне зниження кількості надходжень для сплати процентів по ним;

- неефективність методів «жорсткої економії» для повного вирішення проблеми заборгованості;

- криза заборгованості у найменш розвинених регіонах Європейського Союзу призвела до загальної втрати довіри інвесторів до Євро;

Запропоновані заходи для рішення розглянутої проблеми передбачають провадження наступних дій:

1. Для збільшення EFSF без зростання податкових надходжень британський економічний журнал The Economist пропонує стимулювання левериджу [2].

Серед джерел:

- а) Використання механізму кредитно-дефолтних свопів. Страхуючи певний відсоток збитку державних облігацій, EFSF підтримує частину вартості італійських та іспанських боргових зобов'язань.

- б) Створення SPV (Special Purpose Vehicles) для залучення коштів приватних інвесторів або суверенних інвестиційних фондів в Азії і на Близькому Сході, пропонуючи взяти на себе перші втрати від дефолтів.

2. Надання кредитів з Китаю (використовуючи SPV) або від Міжнародного Валютного Фонду.

3. Використовувати необмежену ліквідність ЄЦБ для покупки облігацій країн-боржників та стимулювання підвищення ділової активності.

4. Зміна політичної стратегії країни. Створення уряду виключно із безпартійних технократів, для глибинних структурних реформ.

Література

1. Kolb Robert W. Lessons from the financial crisis causes, consequences, and our economic future / Robert W. Kolb, editor. – John Wiley & Sons, Inc., 2010. – P. 51-57.
2. The Euro Deal. No big Bazooka // The Economist, October 29th, 2011. – P. 29-31.

І.М. Ройко
*«Фінансовий ринок», V курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. Дегтярьова Н.В.*

ІНВЕРСІЙНІ БІРЖОВІ ФОНДИ ЯК ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ЕПОХИ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Український фондовий ринок закінчив 2011 рік в «червоній зоні». Падіння біржових індексів і на Українській біржі, і на біржі ПФТС перевищило за рік 40 відсотків. Періоди короткого зростання змінювались на довготривале падіння. На тлі високої волатильності біржових індексів, ліквідність фондового ринку України ставала дедалі меншою (за даними ВДЦП оборотні кошти, задепоновані на Українській біржі для виконання зобов'язань на ринку заявок, скоротились з 330 млн.грн. у березні до 103 млн. грн. – на кінець грудня). У 2011 році кількість українських «блакитних фішок» значно скоротилась, основний обсяг біржової торгівлі сконцентрований навколо 5-7 акцій із індексного кошику Української біржі та ф'ючерсу на індекс УБ. Активність основних груп інвесторів як приватних, так і інституціональних залишалась низькою, а іноземні інвестори, практично, припинили свою діяльність.

Високий рівень невизначеності з подальшими перспективами українського біржового ринку в умовах глобальної фінансової нестабільності, робить актуальним запровадження в практику фондового ринку України інноваційних фінансових інструментів, які дозволяли б інвесторам отримувати бажаний рівень інвестиційного доходу навіть на «падаючому» тренді ринку. Криза 2008-2009 років показала, що коли весь ринок стрімко йде вниз, то в портфелі у інвестора повинні бути інструменти, які зможуть пом'якшити це падіння; інструменти які будуть давати «інверсійний ефект».

На наш погляд, на таку роль можуть претендувати інверсійні біржові фонди (Inverse ETFs), або як їх називають гравці ринку - фонди падаючого «ведмежого» ринку (Bear ETFs) чи фонди «коротких позицій» (Short ETFs). Біржові фонди (Exchange Traded Funds – ETF) — інвестиційні фонди, цінні

папери яких вільно торгуються на біржах у якості лістингових цінних паперів. Як правило портфель біржового фонду відповідає складу та структурі обраного індексу (бенчмарку) або композиту індексів, який відображає динаміку окремого сектора фінансового ринку або ринок в цілому. Так, наприклад, вартість чистих активів ТОП - 10 ETF на глобальних ринках перевищує 320 млрд. USD. Обсяг торгів з акціями найбільшого у світі ETF на індекс S&P 500 (ВЧА – 92 млрд USD) «SPDR S&P500 ETF» становить у середньому 25 млрд. USD на день. На вітчизняному фондовому ринку проходить обкатку перший «майже» біржовий фонд - Закритий недиверсифікований пайовий інвестиційний фонд “Індекс Української біржі” КУА «КІНТО» (KUBI) (ВЧА на кінець 2011 року – 2,6 млн.грн.), середньоденний обсяг торгів з цінними паперами якого знаходиться в межах 200-250 тис.грн.

До основних фундаторів та керуючих біржовими фондами можна віднести такі відомі компанії як: Barclays Capital Inc, Blackrock Fund Advisors, Emerging Global Shares, Deutsche Bank AG, Fidelity Management & Research Company, Pimco, State Street Bank and Trust Company, Russell Investment Group, UBS Global Asset Management, Vanguard Group Inc.

ETF, які показують доходність обернену до доходності еталонного індексу, як правило називають інверсійними біржовими фондами, які у свою чергу є також інструментами високої ліквідності. Так, обсяг денних торгів акціями інверсійного фонду на індекс S&P 500 «ProShares UltraShort S&P 500 ETF» складає 1 млрд. USD. Метою таких фондів є отримання прибутку при падіння вартості еталонного індексу або бенчмарку. Це досягається шляхом використання технологій «коротких продаж», тобто фонд «продає» запозичені на ринку активи для формування «короткої позиції» щодо відповідного індексу або бенчмарку. Таким чином, купуючи цінні папери інверсійних біржових фондів, інвестор отримує додатковий захист свого індивідуального портфеля від падіння ринку. До переваг інверсійних ETF можна додати низькі транзакційні витрати та відсутність витрат, які виникають при прологації «short - позиції» на спотовому ринку чи ринку строкових інструментів.

У 2006-2008 роках в Україні створювались класичні індексні фонди і пріоритет тут за КУА «АМАДЕУС». Але фонди максимально наближені до ETF (керуючі фондів КУА "КІНТО" та КУА "Фол Ессет Менеджмент Юкрейн"), з'явилися на початку 2011 року. Насамперед це пов'язано з відсутністю законодавчого та нормативно-правового регулювання діяльності біржових фондів. Верховній Раді зареєстрований проект Закону України «Про інститути спільного інвестування» №9615 від 19.12.2011. Цим законопроектом передбачається визначити основні характеристики біржових фондів. Хоча слід зауважити, що автори законопроекту обмежились описом лише класичних біржових фондів в основі яких лежать біржові індекси акцій та банківські метали. Багато різновидів сучасних біржових фондів, які базуються на більш широкому спектрі бенчмарків (державні цінні папери, нафта, зернові і т.д.) та технологій (наприклад, технології «лівереджу») за таких умов будуть стримуватись вже «ною» нормативно-правовою базою.

На кінець слід зазначити, що навіть за недовершеною регуляторною базою інверсійні біржові фонди можливі в Україні і можна очікувати їх появу у найближчі роки.

Н.В. Рудик

*«Державний фінансовий менеджмент», V курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»*

Науковий керівник - канд. екон. наук, ст. викл. Сибірянська Ю.В.

ПРОБЛЕМИ МОНІТОРИНГУ ПОДАТКОВИХ РИЗИКІВ ПІСЛЯ ПРИЙНЯТТЯ ПОДАТКОВОГО КОДЕКСУ УКРАЇНИ

Вітчизняна податкова системи дедалі частіше відчуває негативні впливи ризиків і непередбачуваності. Ринкова трансформація, що відбувається у ситуації глибокого політичного протистояння, без чіткої економічної доктрини на тривалий період розвитку держави, генерує зростання ймовірності податкових ризиків. Ризик об'єктивно є неминучим елементом прийняття будь-якого управлінського рішення. В той же час ефективними та доцільними

здебільшого є тільки ті управлінські рішення, які співвідносяться з припустимим рівнем ризику. В свою чергу податкові ризики є невід’ємними складовими всіх сторін оподаткування, вони властиві кожному його структурному елементу і будь-якій сфері податкових взаємовідносин. Саме через їх вплив процеси оподаткування є важкопрогнозованими та малоконтрольованими. Це спричиняє подальшу невизначеність розбудови податкової системи та очікуваних результатів її реформування. Тому актуальність теми полягає у нагальній необхідності виявлення, координації та регулювання податкових ризиків, які постійно супроводжують будь-які фінансово-економічні відносини.

Безпосереднім дослідженням податкових ризиків присвячені роботи вітчизняних вчених, зокрема Вітлінського В.В., Гордеєва О.В., Гранатурова В.М., Десятнюка О.М., Євстігнєєва Є.Н., Коломієць Г.Б., Новицької Н.В., Онишка С.В., Пінської М.Р., Соколовської А.М., Тимченко О.М., Філіна А., Швабія К.І., Ясенової І.В. та інших. Значна увага авторів присвячена дефініції самого поняття “податкових ризиків”. Їх увага акцентується на помилковому ототожненні цього поняття з іншими економічними категоріями. Загальні умови існування податкових ризиків в системі оподаткування займають чільне місце у працях науковців.

Постійні зміни законодавчо-нормативної бази, її реформування, кризові ситуації економіки та їх наслідки, позиція країни на світовій політичній арені у глобальному розумінні призводять до появи феномену податкового ризику. Податковий кодекс сьогодні є основним законом держави у сфері законодавчого регулювання системи оподаткування. В той же час саме він стає однією із причин появи ймовірних ризикових для бюджету ситуацій (двоєкість трактування понять та статей кодексу податківцями та платниками, некомпетентність податкових органів, зумовлена обсягом змін не лише законодавства, але й нормативно-правової методології, загальна політична ситуація в країні).

Таким чином Податковий кодекс є одним із джерел податкових ризиків,

тому, що 1) ним передбачено зниження ставок по бюджетоутворюючим податкам, розширено перелік пільг – а це недонадходження до бюджету, 2) змінено механізм нарахування та сплати деяких податків та зборів, а також постійні зміни самого Податкового кодексу (за нетривалий період існування якого було внесено зміни вже 12 разів) – все це призводить до складностей в адмініструванні податків, а платникам потрібен час, щоб опанувати всі новації та зміни. Все це зумовлює ризики як для держави, так і для платників. Не варто залишати без уваги і податкові ризики як результати фінансової кризи, що зумовила ще більшу тінізацію доходів суб'єктами господарювання, як інстинкту самозбереження власного бізнесу та зменшення податкового навантаження зі сторони держави.

Наявність податкового ризику ускладнює, а подекуди і унеможлиблює виконання видаткової частини бюджету, а отже негативно впливає на розвиток економіки держави загалом. Забезпечення запланованих надходжень податків та відповідного наповнення бюджету є однією з найважливіших умов успішного розв'язання соціально-економічних завдань держави. Чим складнішим і невизначенішим є податкове середовище, тим актуальнішою є проблема оцінки, розробки заходів щодо попередження та мінімізації податкових ризиків. Методика попередження стає пріоритетною, адже використовуючи її можна уникнути наслідків податкових ризиків – втрат доходів бюджету. На практиці суть попередження та мінімізація закладені у проведенні планових та позапланових документальних перевірок, кількість яких у 2011 р порівняно з 2010 р зменшилась відповідно на 39,01% та 18,08%, в той же час ефективність проведення самих перевірок має тенденцію до зростання. Результативність перевірок, що виражається у обсягах фактично зарахованих до бюджету донарахованих сум податкових доходів за плановими та позаплановими документальними перевірками, має тенденцію до зниження у 2011 р. відповідно на 24,30% та на 29,31% порівняно із 2010 р. Варто відмітити, що відсоток сплати податкових зобов'язань платниками-порушниками зростає у 2011 р за позаплановими перевірками на 26,33%, і має зовсім незначний

відсоток зменшення за плановими перевітками, а саме 1,32%. Всі ці показники є практикою кількісної та якісної оцінки податкових ризиків, яка потребує окремої уваги та детального дослідження проблематики розроблення чіткої, єдиної та злагодженої методології їх визначення та аналізу.

Наявність значної кількості схем мінімізації та ухилення від сплати податків стають головними осередками існування різного рівня податкових ризиків. Саме тому необхідність впровадження ефективного податкового ризик-менеджменту в Україні повинне формуватися на збалансуванні інтересів держави та платників податків, що в свою чергу є обов'язковою умовою формування системи оподаткування в державі.

Н.Ю. Савенок

*«Державний фінансовий менеджмент», V курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»*

Науковий керівник - ст. викл. Пислиця А.В.

НОВАЦІЇ ПОДАТКОВОГО КОДЕКСУ У СФЕРІ АДМІНІСТРУВАННЯ ПОДАТКУ НА ПРИБУТОК ПІДПРИЄМСТВ

В ринкових умовах та налагодження партнерських відносин між податковими органами та платниками податків, особливого значення набуває робота з адміністрування податків. Проблеми податкового адміністрування все частіше висвітлюються в наукових виданнях і в практичних роботах. Однак недостатньо дослідженим є питання результативності податкового адміністрування, визначення критеріїв оцінки та методологічного забезпечення, що і зумовлює актуальність даного дослідження, а також те, що податок на прибуток є одним із найвагоміших як в системі прямого оподаткування, так і в доходах бюджету в цілому.

З введенням в дію Податкового кодексу України суттєво змінилась позиція податкової служби, щодо організації та проведення контрольно-перевірочної роботи. Один із основних пріоритетів перебудови стосунків із бізнесом полягає у забезпеченні детальної та ефективної доперевірочної роботи, тобто робота з

платником має здійснюватись до перевірки, а не під час її проведення. Тому в 2011 році було змінено підхід до планування перевірок.

Так, ДПС відійшла від планування за галузевим принципом, і до плану-графіку перевірок потрапляють ті суб'єкти господарської діяльності, хто має високі ризики несплати податків. А це у свою чергу сприяє значному зменшенню кількості перевірок та водночас підвищенню їх результативності.

Також збільшилися консультаційні роботи ДПС, так як зросла потреба в роз'яснюванні нових і не зовсім зрозумілих положень Податкового кодексу для платників податку.

Із прийняттям Податкового кодексу дещо змінився механізм роботи по погашенню податкового боргу. Наприклад, відтепер податкові керуючі направляють боржнику лише одну податкову вимогу замість раніше діючих двох і попереджають про наслідки непогашення сум податкових зобов'язань.

Стягнення безготівкових та готівкових коштів платника податків, продаж майна, що перебуває в податковій заставі проводяться не раніше, ніж через 60 днів після направлення податкової вимоги.

Суттєво збільшилися повноваження податкових керуючих під час проведення упереджувальних заходів зі скорочення податкового боргу. Першим етапом по погашенню податкового боргу є робота протягом 60 днів після формування податкової вимоги безпосередньо з платниками для забезпечення ними добровільної сплати, та проведення податковим керуючим підготовчої роботи, до проведення примусових заходів стягнення:

- аналіз податкової звітності;
- наявність та дислокація розрахункових рахунків, касових апаратів;
- опис ліквідного майна та реєстрація його в заставу;
- інвентаризація описаного майна та контроль за направленням грошових коштів від його відчуження.

Так за рахунок вжитих заходів до спливу 60-ти денного терміну з початку року погашено понад 20 відсотків від загальної суми надходжень.

Із січня 2011 року поряд із загальною процедурою подання адміністративного позову запроваджено прискорене провадження розгляду судових справ про стягнення коштів платників податків, у яких обліковується податковий борг. Воно передбачає направлення подання до адміністративного суду протягом 24-х годин із моменту встановлення обставин, що зумовлюють звернення до суду.

Як ми можемо бачити, за період дії Податкового кодексу відбулося багато змін щодо адміністрування податку на прибуток підприємств та планують зміни на подальші роки. Вони здійснюються з метою спрощення адміністрування даного податку та збільшення податкових надходжень, що є позитивним для формування бюджету України.

О.С. Савченко
*«Облік і аудит», IV курс,
Кременчуцький національний
університет імені Михайла Остроградського
Науковий керівник - ст. викл. Циган Р.М.*

ЗМІНА СТАВКИ ПОДАТКУ НА ПРИБУТОК ТА ЇЇ НАСЛІДКИ ДЛЯ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ ДЕРЖАВИ

Важливою подією, яка відбулася в 2011 році і суттєво вплинула на соціально-економічний розвиток України, стало набрання чинності Податкового кодексу України. Даний законодавчий документ фактично декларує новий напрямок податкової політики держави, при якій дохідна частина державного бюджету за рахунок податкових надходжень тримається не на основі високої ставки податку на прибуток, а за рахунок інших податків і зборів. Податки, в тому числі і податок на прибуток, виступають основним джерелом доходної частини бюджету країни, тому на сьогоднішній день особливої актуальності набуває удосконалення механізму оподаткування та дослідження наслідків його реформування.

Відповідно до досліджень, які відбулися в липні 2011 р., Україна увійшла до двадцятки європейських країн з найбільш високим податком на прибуток. З

діючою в 2011 р. ставкою податку на прибуток країна зайняла 17 і 18 місця. Найнижчий податок на прибуток виявився в Молдові, де ставка податку дорівнює 0%. В кінці рейтингу зі ставкою в 10% розташувалися також Кіпр і Болгарія. До числа країн із найнижчими податками потрапили також Ірландія - 12,5%, Латвія і Литва - 15% [3]. Це свідчить про необхідність проведення податкових реформ та доцільність поступового зменшення рівня оподаткування прибутку підприємств, але при цьому необхідно розглянути і оцінити усі наслідки таких змін.

У Податковому кодексі зазначено поступовий порядок зменшення ставки податку на прибуток, відповідно до якого з 01.01.2014 р. прибуток підприємств буде оподатковуватися за ставкою 16 %. Такі зміни, на думку автора, мають позитивні і негативні наслідки.

Позитивними наслідками цього є: зниження витрат підприємств і, відповідно, підвищення рівня конкурентоспроможності вітчизняних товарів на світовому ринку; створення сприятливих умов для детінізації вітчизняної економіки; формування сприятливого середовища для розвитку підприємств.

Але податок на прибуток підприємств завжди виступав основним джерелом поповнення бюджету України. Звісно, розглядаючи питому вагу податку на прибуток у доходах зведеного бюджету за період з 2004 по 2010 рік, можна помітити тенденцію до її зниження. Так, в 2004-2005 рр. питома вага цього податку у доходах держбюджету становила близько 30 %, у 2006-2008 рр. – близько 25 %, у 2009-2010 рр. – приблизно 19 % [1]. Але, у контексті хронічного дефіциту бюджету України, зниження ставки податку на прибуток призведе до ще прогресивнішого збільшення державного боргу та матиме несприятливі наслідки для соціально-економічного розвитку держави.

Отже, на думку автора, для покращення механізму оподаткування прибутку підприємств та уникнення негативних наслідків зменшення ставки даного податку необхідно:

- збільшити терміни поступового зниження рівня ставки податку з метою зниження негативного впливу таких змін на доходну частину держбюджету;

- зробити ставку податку прогресивною (така практика успішно використовується в Німеччині).

Література

1. Міністерство фінансів України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/>.
2. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-УІ (зі змінами та доповненнями) // Офіційний сайт Верховної Ради України. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.rada.gov.ua/
3. Україна у двадцятці країн з найвищими податками // «Економічна правда». [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.epravda.com.ua/news/

М. А. Саркісян

«Фінанси і кредит», III курс,

*ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»*

Науковий керівник – асис. Котіна Г.М.

НОВАЦІЇ В ОПОДАКУВАННІ ПДВ ТА ЇХ ВПЛИВ НА СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ

Податок на додану вартість є найбільшим за обсягом джерелом податкових надходжень до державного бюджету України. На нього припадає 57 % усіх податкових надходжень і майже 38 % загальних доходів державного бюджету [2]. На думку науковців, ПДВ найкраще серед усіх податків виконує фіскальну функцію. ПДВ справляє істотний вплив на фінансову діяльність суб'єктів господарювання та на їх фінансовий стан.

Проблеми із застосування ПДВ досліджує ряд науковців: В. М. Федосов, В. М. Опарін, В. Л. Андрющенко, В. П. Вишневський, П. Т. Гега, Д. А. Дяківський, М. П. Кучерявенко.

В Україні ставка ПДВ є однією з найбільших у світі [3]. Оптимальне зниження ставки ПДВ призведе до збільшення виробництва, що при інфляції попиту матиме позитивний ефект, і згодом, значні надходження до бюджету відновляться. На мікрорівні висока ставка ПДВ призводить до відходу

більшості підприємств в тіньову економіку, змушує їх шукати шляхи уникнення від сплати податків.

У Податковому кодексі України (далі – ПКУ) передбачені нововведення відносно оподаткування ПДВ. Одним з важливих та позитивних кроків з прийняттям Податкового кодексу є зниження ставки податку на додану вартість до 17% в 2014 році.

Позитивним аспектом у частині оподаткування податком на додану вартість є автоматизація процесів адміністрування ПДВ та впровадження електронної звітності, що сприятиме підвищенню довіри платників податків до органів ДПС.

Позитивною новацією ПКУ є запровадження автоматичного відшкодування ПДВ і відповідальність держави за затримку відшкодування ПДВ, що сприятиме посиленню довіри платників податків до держави, створенню умов для активізації підприємницької діяльності.

Крім того, з 2014 року передбачено скорочення термінів проведення камеральних перевірок податкової звітності платників податку, які мають позитивну податкову історію.

Також ПКУ передбачена норма щодо чіткого визначення порядку розподілу податкового кредиту між оподатковуваними та неоподатковуваними операціями, що унеможливило виникнення суперечок при розподілі витрат і вхідного ПДВ у загальному обсязі реалізації.

Слід зазначити, що з метою підтримки сільськогосподарських товаровиробників зберігається спеціальний режим оподаткування.

Передбачене звільнення від оподаткування ПДВ операцій з поставки будівельно-монтажних робіт з будівництва доступного житла та житла, що будується за державні кошти, посилюватиме соціальну функцію оподаткування.

Таким чином, новації у ПКУ відносно оподаткування податком на додану вартість спрямовані як на покращення економічної, так і соціальної складової життя господарюючих суб'єктів.

Література

1. Податковий кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
2. Молодван О. Напрями та механізми підвищення фіскальної та регулятивної ефективності ПДВ. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/247/>.
3. Податок на додану вартість [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://uk.wikipedia.org/wiki/ПДВ>.

А.О. Сохань

*«Фінанси і кредит», III курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник – асис. Телятников В.М.*

РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ: ДОСВІД ПОЛЬЩІ ТА МОЖЛИВОСТІ ЙОГО РЕАЛІЗАЦІЇ В УКРАЇНІ

Розвиток фондового ринку в сучасних умовах характеризується високою динамічністю та запровадженням фінансових інновацій. Суб'єкти господарської діяльності беруть у цьому процесі активну участь – для них фінансові інструменти виступають одним із важелів підвищення ефективності та результативності діяльності. Про значне зростання уваги до фінансових інструментів свідчить і той факт, що в останні роки значного поширення набули науково-дослідні роботи; почали широко обговорюватися питання запровадження новітніх фінансових інструментів через створення необхідних правових, економічних та організаційних передумов для їх розвитку і забезпечення повноцінного функціонування вітчизняних ринків капіталу.

Одночасно в Україні ряд питань щодо фінансових інструментів залишились неврегульованими, а проблеми невирішеними. Наприклад, вкрай необхідним є вдосконалення законодавства про діяльність фондових ринків та прийняття законів «Про похідні фінансові інструменти (деривативи)», а також розвиток норм Закону «Про акціонерні товариства». Для України важливо

обрати найбільш прийнятний варіант, позитивним у даному випадку є польський досвід.

Згідно з польським законодавством, торги на фондовому ринку здійснюються лише по тих фінансових інструментах, на які отримано дозвіл спеціальної комісії, яка визначає правила торгівлі на біржі.

Правила підписки на акції компанії, цінні папери якої вже були перераховані і допущені до торгів, передбачають наявність переважającego права, але вони підлягають повторній перевірці на відповідність біржовим правилам та на предмет реєстрації у Національному депозитарії. Стосовно похідних фінансових інструментів необхідно зазначити, що за наявності дозволу Ради фондової біржі на участь у торгах, вони мають відповідати стандартам та вимогам оформлення. Не потребує резолюції Ради фінансові інструменти, емітовані Казначейством і Польським національним банком.

Акції всіх польських компаній, які котируються на фондовому ринку поділяються на чотири сегменти відповідно до рівня капіталізації компанії.

Оборот на фондовому ринку Польщі здійснюється на основі заявок, поданих інвесторами. Брокерський запит виступає як пропозиція придбати чи продати цінні папери або фінансові інструменти на фондовому ринку, оформлена членом біржі у відповідній формі. Уся інформація, котра міститься в запитах, доступна лише для уповноважених здійснювати обмін осіб.

Різноманітність запитів на здійснення брокерських дій на біржі дозволяє інвесторам реалізовувати власні інвестиційні стратегії. Наприклад інвестор може зробити акцент у запиті на швидкість виконання замовлення, ціну чи виконання за його дорученням інших дій з урахуванням ситуації на ринку.

Торги на польському фондовому ринку здійснюються в певному місці та в певний час – на Варшавській біржі сесії проводяться з понеділка по п'ятницю з 8.00 до 16.35 год. у штаб-квартирі. Залежно від вартості (ціни, курсу) цінного паперу робляться висновки щодо доцільності купівлі відповідно до заявок, поданих інвесторами. Для визначення остаточної ціни, за якої приймається рішення щодо купівлі, у Польщі використовують дві різних системи:

- **єдиного (фіксованого) курсу**— за якого котирування на аукціоні здійснюється на основі фіксованого курсу з урахуванням раніше поданих замовлень;
- **плаваючого курсу**— курс цінного паперу змінюється від транзакції до транзакції на основі прийнятих постійних замовлень, але за різних цін.

Польський досвід організації торгів на фондовій біржі має ряд позитивних інноваційних аспектів, котрі можуть бути використані у вітчизняній практиці фінансової сфери. Мова йде не лише про класифікацію, сегментацію, систему оцінки та вимоги до документального забезпечення, а й про систему обміну інформацією між інвесторами та державного нагляду.

Ю. Я. Стахів

«Фінанси і кредит», IV курс,

ДВНЗ «Київський національний економічний університет

імені Вадима Гетьмана»

Науковий керівник - канд. екон. наук, ст. викл. Сущенко О.М.

КРЕДИТНО-ДЕФОЛТНИЙ СВОП ЯК ОДИН ІЗ НАЙВПЛИВОВІШИХ ІННОВАЦІЙНИХ ІНСТРУМЕНТІВ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

Запровадження інноваційних фінансових інструментів може відбуватися двома шляхами: зміни у вже існуючих інструментах та поява інструментів, що охоплюють ризики нового класу. Об'єктом для запровадження інновацій першого типу можуть бути свопи, опціони типу “lookback” та опціони, що дають право обміну. Щодо другого типу інновацій, то їх можна здійснювати у вигляді таких фінансових інструментів як кредитні деривативи, облігації катастроф (catastrophe or catbonds) та волатильні деривативи (derivatives on volatility). В першому випадку існують розвинуті ринки базових активів, в другому – інновації запроваджуються на нових сегментах фінансового ринку.

До найбільш впливових інноваційних фінансових інструментів на нових сегментах ринку можна віднести **кредитно-дефолтний своп (credit default swap)** – контракт, відповідно до якого продавець кредитного захисту погоджується виплатити покупцеві певну суму у випадку настання визначеної заздалегідь кредитної події. Натомість покупець виплачує продавцю премію (плата за захист).

Такі деривативи є ефективним інструментом, що підвищує стійкість банківської системи в розвинених країнах. Наприклад, при банкрутстві компанії Enron у США наявність CDS на її борги врятувала банківську систему від кризи, оскільки ризики були «хеджовані».

Проте існують загрози від функціонування даного фінансового інструменту. Обсяги ринку кредитно-дефолтних свопів зростають в арифметичній прогресії. Позабіржовий ринок не має достатнього правового регулювання, що в свою чергу несе ряд негативних наслідків. В першу чергу – розкрутка «інфляційної спіралі». Також характеристикою ринку CDS є великий ступінь асиметрії інформації між дилерами та іншими учасниками ринку. Обсяг світового ринку CDS точно не знає ніхто, проте за офіційними даними Міжнародної асоціації свопів та деривативів (ISDA), обсяг CDS ринку під час світової кризи перевищив розміри світового ВВП.

Протягом останніх років спостерігалось посилення негативного взаємозв'язку між суверенними ризиками та ризиками банківського сектору, обмеженого зоною Євро. Це призвело до порушення роботи фінансових ринків. Спреди по CDS, що є виписаним на фінансові організації, найбільше виросли в тих країнах, де напруженість на ринку суверенного боргу була найбільшою (Греція, Італія, Іспанія та ін.). Свідченням цього є той факт, що відношення суверенного та банківського боргу до ВВП в цих країнах суттєво збільшилося протягом останніх 5-ти років [1].

За висловлюваннями американського фінансиста, колишнього голови Федеральної резервної системи Алана Гріспена, «індустрія хеджових фондів може тимчасово звужитись, а більшість фондових менеджерів можуть значно збідніти» [2]. Проте є і ті, наприклад, конгресмен США Крістофер Кокс, які вважають, що контроль за такими ринками не потрібний, адже це тягне за собою зайві витрати на боротьбу з наслідками використання новітніх похідних цінних паперів.

На даному етапі розвитку світового фінансового ринку деякі країни, наприклад Німеччина, виступають за посилення вимог до правил, розроблених Єврокомісією, і домагаються включення до списку інвестиційних паперів, за яким

заборонені операції без покриття, державних облігацій країн Єврозони, а також страхових полісів за ними, тобто кредитно-дефолтних свопів.

Література

1. Аналітичний звіт Міжнародного валютного фонду, департаменту грошово-кредитних систем і ринків капіталу «Про глобальну фінансову стабільність у 2011 році», с. 3.

2. С. Дивний, В очікуванні глобального цунами» // Валютный спекулянт/ – 2005. – №9. –с. 22-25.

В.О. Сула

*“Державний фінансовий менеджмент”, V курс
ДВНЗ “Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана”*

Науковий керівник —ст.викладач Кокшарова С.М.

ПОДАТОК НА ДОХОДИ ФІЗИЧНИХ ОСІБ: ФІСКАЛЬНЕ ТА РЕГУЛЮЮЧЕ ЗНАЧЕННЯ

Податок на доходи фізичних осіб в Україні має надзвичайно важливе значення з точки зору використання його фіскальних і регулюючих можливостей. Цей податок належить до основних бюджетоутворюючих податків місцевих бюджетів та безпосередньо стосується кожного члена суспільства.

Багато науковців вважають, що до чинників, що впливають на фіскальну ефективність ПДФО можна віднести: виконання планових показників; стан безробіття; державну політику низьких доходів у суспільстві; тіньову заробітну плату; інфляцію та інші.

Проаналізувавши *виконання планових завдань* в Зведеному бюджету України за 2002-2010 роки, можна прослідкувати позитивну динаміку з 2002 по 2007 роки включно, коли відбувалося виконання планових завдань. І вже в 2008р., та в 2009 році заплановані показники були не виконані майже на 4%, а в 2010 році на 14%. Це стало наслідком фінансової кризи та певного збільшення рівня тінізації доходів громадян. У зв'язку з значними *обсягами*

тіньової заробітної плати бюджет держави недоотримує значні кошти. За матеріалами дослідження Всесвітнього банку за 2009-2010 роки кількість українців, що отримує заробітну плату “в конвертах” становить 22,9% від працюючого населення. Значна тінізація доходів призводить до обмеження обсягів надходження коштів до Державного та місцевих бюджетів. На рівень тінізації доходів впливає високе навантаження нарахувань на заробітну плату.

Скорочення фіскального рівня ПДФО пов’язано також з збільшенням рівня безробіття населення. За статистичними даними, якщо у 2007р. рівень безробіття складав 2,3%, то вже у період кризи в 2008 -2010рр., він був близько 3%. Хоча за даними експертів, рівень безробіття за 2011р. в Україні становить близько 8,2 %.

Державна політика низьких доходів у суспільстві характеризується тим, що не зважаючи на певне економічне пожвавлення останнього десятиріччя, доходи населення залишаються низькими, що наочно відображає таблиця 1:

Таблиця 1

**Річна заробітна плата одного штатного працівника по економіці України
за 2003 - 2011 роки, грн.**

	2003р.	2004р.	2005р.	2006р.	2007р.	2008р.	2009р.	2010р.	2011р.
Річна з/пл., грн.	462,58	590,53	806,14	1042,88	1352,75	1809,00	1909,25	2246,75	3054

Заробітна плата в Україні значно нижча від європейської, що на думку фахівців є абсолютно не прийнятним для ринкової економіки.

Для аналізу системи оподаткування податку на доходи фізичних осіб, що розкриває її регулюючу функцію, тобто спроможність регулювати грошові доходи, процес накопичення, функціонування національного ринку, проаналізуємо показники *податку на доходи фізичних осіб у загальному обсязі податкових надходжень* в Зведеному бюджеті України. Так, проаналізувавши, можна дійти до висновків, що ця частка за 2002-2010 рр. в середньому становить близько 25%. Якщо в багатьох країнах світу, податок на особисті доходи формує до 40% бюджету і відіграє провідну роль в його наповненні, то

Україна демонструє значно нижчі результати. Також одним з факторів, що відображає регулюючу функцію є показник питомої ваги коштів, що йдуть на заощадження у структурі грошових доходів населення.

Аналіз структури заощаджень у структурі грошових доходів населення протягом 2005-2010 років показує низький розмір накопичень заощаджень, який коливається в межах 15% у 2005 та 2010 роках. У 2008 році в зв'язку з фінансовою кризою цей показник становив лише 8,2%. Отже можна сказати, що регулююча функція податку на доходи фізичних осіб не реалізується в повній мірі.

Для зміцнення фіскальної та регулюючої функції ПДФО, слід ввести прогресивну шкалу оподаткування, зменшити для роботодавця навантаження на фонд оплати праці, розробити нову методологію розрахунку прожиткового мінімуму, запровадити справедливую солідарну пенсійну систему, загальнообов'язкове медичне страхування, покращити соціальні стандарти громадян та пом'якшити рівень інфляції.

Ю. А. Таранушенко

«Фінанси і кредит», III курс,

*ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»*

Науковий керівник - канд. екон. наук, проф. Романенко О.Р.

ПРОБЛЕМИ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ В УМОВАХ СУЧАСНИХ СВІТОВИХ ВИКЛИКІВ

Сучасний економічний стан України переконливо свідчить, що проблема фінансової безпеки держави набуває виняткового значення. Без забезпечення фінансової безпеки практично неможливо вирішити жодне із завдань, що стоять перед Україною. Актуальність фінансової безпеки визначається необхідністю формування внутрішнього імунітету та зовнішньої захищеності від дестабілізаційного впливу, конкурентноздатності на світових ринках і стійкості фінансового становища. Проблемам фінансової безпеки та

забезпечення її ефективності на рівні держави присвячено ряд статей та монографій.

Критерієм фінансової безпеки держави є стабільний, збалансований розвиток фінансової, грошово-кредитної, валютної, банківської, бюджетної, податкової, розрахункової, інвестиційної та фондової систем, а також ціноутворення, що характеризується стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів, здатністю забезпечити ефективне функціонування економіки країни.

На сьогодні найпотужнішим зовнішнім чинником, який завдав значного удару по українському фінансовому ринку і економіці взагалі, є світова фінансова криза, що зародилась у США. До того ж, на рівень фінансової безпеки України зараз впливають ще й такі фактори: стабільність національної грошової одиниці, залежність від долара США, фінансові ризики від екологічних угод, міжнародний тероризм, геополітичні конфлікти, стан здоров'я населення та ряд інших. Важливим напрямом підвищення фінансової безпеки України є протидія доларизації грошової сфери нашої країни. За різними оцінками, поза банками у нас перебуває близько 14—20 млрд. дол. США, що є умовою функціонування і розвитку тіньової економіки. Причому привертає увагу той факт, що щорічно ця сума збільшується. Це свідчить про недовіру фізичних і юридичних осіб до банківської системи країни та невпевненість власників валюти у стабільності фінансової системи України на перспективу. Виходом із цієї ситуації могло б стати прийняття не щорічних, а п'ятирічних бюджетів, які були б гарантами незмінності бюджетної політики хоча б у середньостроковій перспективі. Дуже складною проблемою є низька інвестиційна привабливість України для зарубіжних інвесторів.

Переконана, для захисту національних інтересів необхідно здійснювати розвиток страхового ринку, фондового ринку, ефективно використовувати фінансові ресурси, вдосконалити податково-бюджетну систему, зменшити рівень монополізму на фінансових ринках, ліквідувати «тіньову» економіку, зменшити рівень інфляції, підвищити рівень фінансового менеджменту. Під

фінансової безпекою слід розуміти захист національних інтересів фінансово-кредитної сфери від впливу внутрішніх і зовнішніх загроз. При цьому важливого значення набуває проблема виявлення реальних загроз.

О.В.Темніков

«Фінанси і кредит», III курс,

ДВНЗ «Київський національний економічний університет

імені Вадима Гетьмана»

Науковий керівник – асис. Котіна Г.М.

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗПОДІЛУ НАЦІОНАЛЬНОГО ДОХОДУ В УКРАЇНІ

В умовах сучасного соціально-економічного розвитку нашої країни податки вважаються одним з найефективніших інструментів впливу держави на суспільне виробництво, його динаміку і структуру, на розвиток науки і техніки, масштаби соціальних гарантій населенню. Однією з функцій, яку виконують податки у суспільстві, є підтримання соціальної рівноваги шляхом зміни співвідношення між доходами окремих соціальних груп з ціллю нівелювання нерівності між ними.

Проблемою соціальної рівноваги і справедливого розподілу національного доходу займався італійський статистик і демограф Коррадо Джині. Науковець Джині вивів формулу, за допомогою якої можна простежити за справедливістю розподілу національного доходу.

Метою моєї доповіді є простежити за нерівністю розподілу в Україні. Впродовж існування України як незалежної держави її податкова політика змінювалася з року в рік, що просто не могло не відбитися на доходах населення. Використовуючи дані держаного комітету статистики [2], були проведені розрахунки коефіцієнта Джині за 2008-2010 рр. Розрахунок даних інших років є неможливим оскільки до 2008р не вівся розподіл населення за рівнем середньодушових загальних доходів. Отже, були отримані такі

результати: 2008р – 37,5%; 2009р – 36,5%; 2010р – 34,3%. Дані доцільно зобразити графічно (рис).

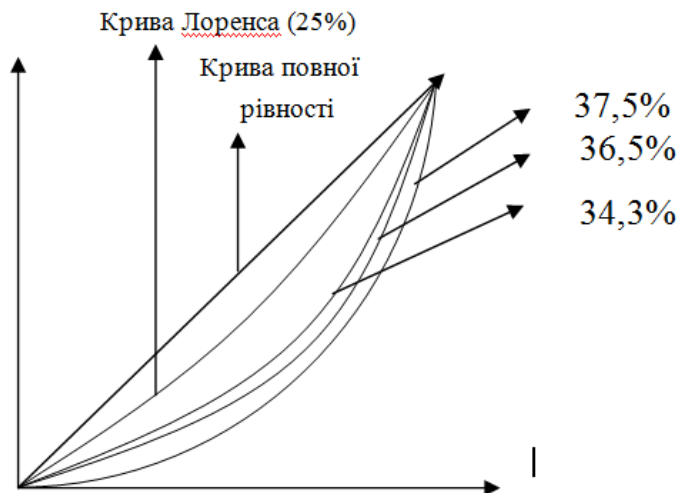


Рис. «Ступінь рівності (нерівності) в розподілі доходу в Україні.»

Вважається, що нерівність є мінімальною при ситуації коли коефіцієнт Джині рівний 25% (показник Норвегії). Як можна зрозуміти з обрахованих вище коефіцієнтів, ситуація в Україні є досить непоганою, більше того з кожним роком вона покращується, якщо вважати, що дані на держкомстаті є цілком достовірними.

Виникає питання: що саме спричинює покращення ситуації в Україні? Відповідь на це питання суспільство зможе отримати в майбутньому, відчувши на собі зміни, що несе новий Податковий кодекс України, який, на думку науковців, має чітко і ефективно поєднати фіскальну і стимулюючу функції податків.

Література

1. Податковий кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
2. Державний комітет статистики [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

О.І. Фомічова
«Фінанси і кредит», IV курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - стар. викл. Коновалова І.М.

ОПТИМАЛЬНА ПОДАТКОВА СИСТЕМА В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Загальна ефективність податкової системи визначається її спроможністю ефективно функціонувати в нинішніх умовах економічної та фінансової кризи. Розглядаючи питання побудови оптимальної податкової системи, необхідно виходити з особливостей сучасної економіки, провідною з яких є її мінливість на світовому і національному рівнях.

Більшість вчених розглядають поняття економічної нестабільності як ситуацію, при якій існує інфляція і відсутнє гарантування повної зайнятості, стабільного рівня цін. Багато факторів характеризують нестабільність економічної системи, ключовими з яких є економічні. Інфляція, надвиробництво, емісія, зниження інвестицій, зміна швидкості обігу грошей, циклічність податкових надходжень – всі ці фактори зумовлюють необхідність підвищення ефективності податкової системи.

Останнім часом в Україні спостерігається нестабільне економічне середовище. Рівень інфляції в країні за 2011 рік склав 4,6 % річних. По кількості податкових платежів за даними Word Bank Group ми займаємо 183 місце (останнє); по загальному податковому коефіцієнту – 149 місце; по часу, що витрачається на виконання податкових зобов'язань – 175 місце. Маємо підстави стверджувати про наявність недосконалої податкової системи.

Оптимальна податкова система це така, при якій податки не стримують економічну діяльність країни, з одного боку, і забезпечують добробут всього суспільства – з іншого. В умовах держави, що ґрунтується на принципах економіки добробуту, зазначена залежність набуває такого вигляду:

$$T = \sum pG$$

де T – сукупні податкові надходження; G – суспільне благо; p – податкова ціна суспільного блага;

Лише за умови, коли податки є достатніми для фінансування виробництва суспільно необхідних благ, можна говорити про раціональне оподаткування і про оптимальну податкову систему.

Наприклад, в Україні ми бачимо обмін податків на суспільні блага для кожного окремого платника нееквівалентним. Це підтверджує необхідність побудови оптимальної податкової системи в умовах економічної нестабільності в нашій країні.

Питання про вплив економічної нестабільності на податкову систему широко обговорюється в провідних країнах. Так, питома вага обов'язкових відрахувань по відношенню до ВВП в США складає близько 30%, в Канаді-31-34%, в Німеччині – 37-38%. Во Франції, Австрії, Швеції їх доля складає більше ніж 40 %. Ми бачимо, що західноєвропейські країни проводять політику, спрямовану на запобігання зниженню добробуту широких верств населення шляхом обкладання товарів та послуг соціального й культурного призначення за нижчими ставками.

Дослідження сучасного стану податкової системи свідчить, що на сьогодні залишаються невирішеними питання переорієнтації чинної податкової системи на її ефективне функціонування в сучасних умовах.

В умовах формування економічної зони серед європейських країн, питання зростання ефективності податкової системи і наближення її до оптимального рівня залишається досить актуальним, оскільки посткризовий період ще не завершився, і в фінансових колах широко обговорюється питання другого витка кризи. Тому, основним завданням залишається формування і застосування вдалої податкової політики, яка б за умов економічного спаду дозволила не тільки залишити пріоритетною фіскальну функцію податків, а й підключити регуляторні та стимулюючі механізми, що позитивно впливають на свідомість платників.

Т.А. Харкина
«Фінанси і кредит», V курс
ПВНЗ «Європейський університет», Донецька філія
Науковий керівник - канд. техн. наук, доц. Смирнов С.М.

ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ДОХОДІВ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ

Актуальність проблеми обумовлена незабезпеченістю місцевих бюджетів в Україні фінансовими ресурсами, їх нездатністю надати мінімальний рівень державних послуг. У сучасних умовах все більш важливою є радикалізація реформ в секторі громадського управління Україною. Але, на жаль, на сьогодні ця сфера не може повністю задовольнити суспільство.

Особливо важливим є створення надійної, самостійної дохідної бази місцевих бюджетів. Практика свідчить про недостатність дохідної бази місцевих бюджетів для забезпечення виконання функцій, які виконує місцеве самоврядування, тому проблеми формування доходів місцевих бюджетів заслуговують найбільшої уваги. Аналіз існуючої ситуації дозволив сформулювати ряд проблем:

1. Існування статусу незалежності місцевих бюджетів. Дуже часто неможливо визначити, якою мірою закріплені за місцевими бюджетами доходи забезпечують потреби, і в якій кількості. Не заперечуємо є той факт, що самостійність місцевих бюджетів необхідно збільшувати, максимально відрегулювавши законодавчий питання зміцнення дохідної бази. Недосконалість і чисельні пропуски бюджетного законодавства абсолютно негативно проявляються на практиці, про що також часто згадується в цій роботі.

2. Проблемою формування доходів місцевих бюджетів є отримання соціальних пільг з податку на доходи фізичних осіб, право на які платник може пред'явити в податковому органі за місцем проживання. Рішенням даної проблеми буде введення єдиного порядку сплати податку з доходів фізичних осіб за місцем проживання фізичної особи. Аналогічно, податок на прибуток

підприємств потрібно оплачувати за місцем економічної діяльності його структурних підрозділів.

3. В сучасних умовах розвитку ринкових відносин в Україні проблема правового захисту бюджетів маленьких міст потребує негайного вирішення. Маленькі міста зі своїми «напівголодними» бюджетами ледве виживають. Сьогодні 122 маленьких містечка з моно промислової структурою виробництва знаходяться в жалюгідному стані (як правило, це депресивні регіони).

Для вирішення проблем формування доходів місцевих бюджетів необхідно:

- чітке законодавче закріплення бюджетних повноважень і відповідальності влади при формуванні дохідної частини місцевих бюджетів;
- формування дохідної частини на підставі об'єктивної оцінки їх податкового потенціалу;
- використання стабільних базових показників та нормативних обчислень від державних показників до місцевих бюджетів;
- підвищення контролю при сплаті та використання доходів місцевих бюджетів;
- підвищити роль екологічних місцевих податків; запровадити внески на охорону здоров'я в екологічно неблагополучних районах;
- потрібно підвищити ефективність управління об'єктами власності, які знаходяться під відомством місцевих органів влади та органів місцевого самоврядування та забезпечити при цьому зростання доходів від власності та підприємницької діяльності;
- запровадити обов'язкову розробку бюджетних планів і програм розвитку регіонів;
- здійснювати пошук альтернативних джерел поповнення дохідної частини бюджетів фінансовими ресурсами.

О.В. Цуз
«Фінанси», V курс,
Волинський національний університет імені Лесі Українки
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. О.А. Івашко

СУЧАСНИЙ СТАН ТА ВЕКТОРИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Фондовий ринок є невід'ємним та важливим елементом фінансової системи ринкової економіки. Відтак, його становлення є важливим етапом завершення процесу інтеграції та глобалізації вітчизняної економіки в світову економічну систему.

Метою наукової роботи є розкриття особливостей функціонування фондового ринку на сучасному етапі, виявлення бар'єрів, що перешкоджають його розвитку, а також розробка рекомендацій, спрямованих на стимулювання розвитку вітчизняного ринку цінних паперів.

Вагомий внесок у дослідження проблеми функціонування фондового ринку України та визначення перспектив його розвитку внесли такі вчені як: Л. Гриценко, О. Корнійчук, В. Міньков, Р. Перепелиця, О. Шевченко та ін.

Варто відмітити, що незважаючи на складність та суперечливість перетворень, які активно проходять в Україні, інфраструктура фондового ринку має тенденцію до зростання та розвитку. Всупереч тому, що сучасні макроекономічні процеси в державі характеризуються нестабільністю, фондовий ринок України з року в рік нарощує свій потенціал та демонструє тенденцію до зростання. Світова фінансова криза, яка розпочалася в 2008 році, значно вплинула на стан ринку цінних паперів. Проте в нашій державі працює 1 807 професійних учасників, які мають ліцензії на певні види професійної діяльності на фондовому ринку [2].

З період січень – жовтень 2011 року спостерігалася висока активність біржового ринку у порівнянні з аналогічним періодом минулого року. За цей час обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами становив 183,04 млрд грн, що більше у 2 рази (або на 104,14 млрд грн) за аналогічний період попереднього року (у січні – жовтні 2010 року цей показник становив 78,90

млрд грн) [1, с. 47]. Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі протягом даного періоду було зафіксовано за державними облігаціями України – 76,48 млрд грн (або 41,78% від загального обсягу виконаних біржових контрактів на організаторах торгівлі) та акціями підприємств - 65,90 млрд грн (або 36,01%) [2].

На сучасному етапі розвитку біржової торгівлі в Україні існує ще багато невирішених питань, які потребують детальнішого вивчення. Це передусім стосується таких проблем, як низький рівень капіталізації національного фондового ринку; недостатня пропозиція інструментів фондового ринку з прийнятними для інвесторів характеристиками щодо дохідності, ліквідності та захищеності, а також відносно незначний обсяг інвестиційного капіталу; недостатня розвиненість ринків базових інструментів і недосконале законодавче регулювання цієї сфери, що зумовили фактичну відсутність ринку похідних цінних паперів; надто низький рівень прозорості вітчизняного фондового ринку та невелика пропозиція інвестиційного капіталу на ньому [1, с.48].

Підсумовуючи вище сказане, слід відзначити, що для вирішення існуючих проблем функціонування фондового ринку необхідно окреслити вектори його розвитку в сучасних умовах, а саме 1) збільшення капіталізації, ліквідності та прозорості фондового ринку; 2) удосконалення ринкової інфраструктури та забезпечення її надійного й ефективного функціонування, а також механізмів державного регулювання на фондовому ринку; 3) захист прав інвесторів.

Лише за умови виконання всіх поставлених завдань наша держава має отримати прозорий та доступний фондовий ринок.

Література

1. Гриценко Л.Л. Проблеми розвитку фондового ринку України в умовах фінансової глобалізації / Л.Л. Гриценко, В.В. Росенко // Механізм регулювання економіки. – 2010. – № 2. – С.45-51.

2. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку: [Електронний ресурс]. – Режим електронного доступу : <http://www.ssmc.gov.ua>.

А.О. Чумачов
*«Фінанси і кредит», IV курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - стар.викл. Вдовіна І.О.*

ПРОБЛЕМИ ПОДОЛАННЯ БОРГОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ ЗА РАХУНОК СКОРОЧЕННЯ БЮДЖЕТНОГО ДЕФІЦИТУ

В умовах боргової фінансової кризи, яка виникла внаслідок зависокого наростання боргів держав та постійного бюджетного дефіциту постають питання врегулювання даної проблеми, а саме збалансування державного бюджету. Дане збалансування може проводитися за рахунок підвищення податків, зменшення державних видатків та зменшення державних трансфертів. Так чи інакше усі ці чинники впливають платоспроможний попит населення (для певних категорій населення, таких як пенсіонери, студенти, тощо вони є ключовими у визначенні платоспроможного попиту).

Така ситуація приводить до логічного висновку, що скорочення бюджетного дефіциту однозначно призводить до скорочення платоспроможного попиту та споживання в країні. В таких умовах абсолютно неможливим стає для багатьох суб'єктів господарювання провадити свою подальшу діяльність, доходи решти стрімко скорочуються, адже їхні товари та послуги не користуються таким рівнем попиту, а тому їхня пропозиція залишатиметься не вичерпаною. В свою чергу це може призвести до зменшення внутрішніх ринків країн, які намагаються скоротити свій бюджетний дефіцит (дана ситуація дійсно простежується у серії банкрутств в країнах ЄС, а також у скороченні прогнозних значень зростання економік Європи, які взагалі можуть увійти в рецесію).

Показовою в даному плані є загальновідома модель життєвого циклу, яку як правило застосовують для звичайного споживача. Дана модель характеризує рівень його споживання в залежності від того, чи користується він кредитними ресурсами в молодості та виплачує відсотки за них в літньому віці, чи навпаки

споживає менше ніж міг би в молодості й натомість споживає більше за рахунок відсоткового прибутку з накопичених активів в літньому віці.

Абсолютно аналогічно в дану модель можна підставити й державу. Припустимо, що на першій стадії свого розвитку держава віддала перевагу зростанню внутрішнього споживання за рахунок накопичених боргів. На другому етапі для врегулювання ситуації вона мала б скоротити й привести своє споживання до природного рівноважного рівня. Але саме в цей момент проявляються ті фактори, які відсутні у ситуації зі звичайним споживачем, назовемо їх «умовними гальмами». Вони знаходять свій прояв у поширенні профспілкових рухів, наростанню кількості страйків, демонстрацій, відмови від виконання професійних обов'язків, небажанням жити гірше.

В ситуації, коли люди звикли жити в борг нав'язати їм необхідність даної політики стає надзвичайно складним завданням. Якщо ж додати до цієї проблеми значні кредитні кошти, які за умов скорочення платоспроможного попиту не будуть погашені, ми отримаємо подвійну ланцюгову реакцію, яка призведе до збідніння населення держави з одного боку та до можливого банкрутства фінансових інституцій, які ці кредитні кошти розмістили. В сукупності дані кризові явища підсилюють одне одного, руйнують встановлені канали руху грошових коштів та виробництва доданої вартості й створюють настільки сильний дестабілізуючий ефект, який може підірвати економічну стабільність економіки не лише однієї держави а й призвести до нової потужної фінансової кризи, більшої за своїм розмахом ніж Велика Депресія.

Тобто в цілому можна побудувати логічну послідовність подій, які виникають в державі одночасно з різким скороченням бюджетного дефіциту: Скорочення бюджетного дефіциту -> Скорочення платоспроможного попиту -> Скорочення споживання -> Скорочення пропозиції внаслідок збитковості підприємницької діяльності -> Зубожіння населення -> Банкрутство фінансових інституцій -> Колапс економічної системи. Отже, політика подолання боргової кризи, яка ґрунтується на різкому скороченні бюджетного дефіциту може призвести до значно більших втрат для економіки, ніж

проблема, яку вона вирішує, а тому її не можна одноосібно використовувати для врегулювання державного боргу, як це робиться у випадку Греції.

А.Л. Чернобук
«Фінанси», IV курс,
ДВНЗ «Ужгородський національний університет»
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. Сержанов В.В.

ІННОВАЦІЙНІ БЮДЖЕТНІ ТЕХНОЛОГІЇ ТА ШЛЯХИ І ПЕРСПЕКТИВИ ЇХ ВПРОВАДЖЕННЯ В УКРАЇНІ

Для усунення неефективного й незаконного використання державних коштів необхідні прозорі прогресивні технології та дієві важелі державного управління потоками фінансових ресурсів. Важливим інструментом регулювання цього процесу залишається програмно-цільовий метод („бюджетування ,орієнтоване на результат”, ПЦМ), із допомогою якого можна оцінити різні варіанти управлінських рішень для досягнення очікуваних результатів використання бюджетних коштів та посилити контроль за їх використанням, а також дає змогу відповісти на питання ,якого суспільного результату буде досягнуто за рахунок витрачених коштів, допомагає здійснити оптимальний вибір пріоритетів бюджетної політики на середньострокову перспективу та забезпечити досягнення позитивних результатів при використанні бюджетних коштів. Програмно-цільове бюджетування— не просто нова технологія калькулювання витрат на різні види державної діяльності. Це система всеохопного аналітичного підходу до процесу приймання рішень щодо бюджету у державному секторі. У ПЦМ показник результату ключовий для всіх процедур бюджетного планування .

В Україні сучасні технології бюджетування використовуються слабо, хоча протягом останніх 10-ти років Україна впроваджує нові інноваційні методи й механізми державного управління економікою. Бюджетна реформа в нашій країні почалась у 2001 році із прийняттям Бюджетного кодексу, а 14.09.2002р. розпорядженням КМУ затверджена Концепція використання ПЦМ у бюджетному процесі України. У новій редакції Бюджетного кодексу України

(від 08.07.2010) додано ст.20 „Застосування програмно-цільового методу у бюджетному процесі”, в якій визначено складові цього методу, а також визначено Основні напрямки бюджетної політики на 2012 рік і так звані індикатори успіху- система прогностичних показників соціально-економічного розвитку, розроблена на середньострокову перспективу. На мою думку, таким чином, створено передумови для ефективної реалізації середньострокового планування і ПЦМ в бюджетному процесі.

Щоб виявити перспективи і розкрити позитивні зрушення вітчизняної економіки у даній сфері є необхідним розглянути і проаналізувати зарубіжний досвід запровадження середньострокового бюджетування. У даній доповіді детально розглянуто і висвітлено систему середньострокового бюджетування у Великобританії, Данії, Німеччині, Франції та Австралії, яка, на мою думку, є одним із найуспішніших прикладів застосування середньострокового планування і характеризується високим ступенем прозорості й контрольованості з боку органів влади, а гнучка система коригування фінансових планів, встановлена на законодавчому рівні, допомагає австралійській економіці вчасно і ефективно реагувати на виклики зовнішнього середовища і зберігати досить високі темпи економічного зростання. В цій країні середньостроковим є прогноз, що складається на 4 роки, причому бюджетні оцінки оновлюються щокварталу.

Проаналізувавши зарубіжний досвід запровадження середньострокового бюджетного планування, я вважаю, що недоліком ПЦМ є досить докладний періодичний аналіз усіх програм, що потребує значних людських ресурсів і часто фінансових витрат. До моменту завершення аналізу та прийняття управлінських рішень може виникати невизначеність щодо майбутнього фінансування програм.

Мою увагу також привернув метод аналізу ієрархій (MAI) у ПЦМ, який використовується для більш ефективного визначення бюджетного забезпечення виконання цільових програм і проектів. Структура MAI визначає не тільки пріоритет проектів, а й, за наявності необхідних коштів, їх розподіл за

проектами. У доповіді також виділяються головні перешкоди на шляху повноцінного запровадження технологій бюджетування в Україні, переваги ПЦМ над традиційними підходами бюджетного планування та мої власні міркування щодо етапів модернізації системи планування для повноцінного застосування ПЦМ.

М.Ю. Шевалдіна
*«Фінанси і кредит», IV курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник - асист. Ткачук В.Ю.*

СУТНІСТЬ ТА ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ СИНТЕТИЧНИХ CDOs НА СВІТОВОМУ ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

Нині на фінансовому ринку використовується широкий ряд фінансових інструментів, призначених як для задоволення потреб учасників у здійсненні купівлі-продажу активів, так і для страхування фінансових ризиків, отримання частки у власності або спекулювання. Впровадження фінансових інновацій може як нести вигоди, так і породжувати ризики для стабільності функціонування усього ринку.

Проблемою, що виникає при застосуванні інноваційних інструментів, є невизначеність щодо доцільності їх використання, оскільки це породжує можливості щодо спекулювання, фінансових махінацій, маніпулювання грошовими потоками з метою отримання прибутку. Тому стоїть завдання визначити, чи впровадження фінансових інновацій узагалі та синтетичних CDOs зокрема є винятково позитивним, чи воно зумовлює потенційні загрози для стабільності світової економічної системи.

Синтетичні CDOs є одним із видів забезпечених похідних цінних паперів. Синтетичні CDOs (від англ. Collateralized Debt Obligation – облігації, забезпечені борговими зобов'язаннями) являють собою комплексні фінансові цінні папери, які використовуються для того, щоб спекулювати або управляти ризиком непогашення облігації (тобто кредитним ризиком) [3]. Це похідні цінні

папери, деривативи, їх вартість змінюється під впливом подій, що визначають ринковий курс певного набору цінних паперів, які можуть бути або не бути у власності сторін.

Синтетичні CDOs зазвичай укладаються між двома або більше контрагентами, що мають різні точки зору стосовно того, яким у кінцевому результаті буде на ринку курс первинних цінних паперів, щодо яких створюється CDOs. Різноманітні фінансові посередники, такі як інвестиційні банки та хедж-фонди, можуть бути залучені до вибору первинних цінних паперів та пошуку контрагентів. Зазвичай один із контрагентів виплачує премію на користь іншого контрагента у обмін на значну суму платежу у випадку, якщо матимуть місце певні події, що вплинуть на курс первинних цінних паперів, – ця угода схожа за своїм механізмом на страховий договір. Отже, за допомогою CDOs хеджується імовірність втрати інвестицій. [7, с.53]

Сьогодні серед експертів немає одностайної думки щодо ролі деривативів загалом та синтетичних CDOs зокрема у розвитку фінансової та економічної систем світу. Перевагами CDOs є те, що рух грошових коштів у вигляді траншів надає інвесторам можливість регулювати рівень кредитного ризику, диверсифікувати його; рівень поширення CDOs певного типу безпосередньо пов'язаний із попитом на базовий актив. Недоліками цього фінансового інструменту є те, що неможливо точно відобразити ступінь ризику – відтак очікування і прогнози інвесторів є викривленими. [4, с.35]

Багато експертів вважають, що саме ринок CDO, котрий зростав стрімкими темпами до 2007 р., через недооцінку ризиків призвів до банкрутства деяких фінансових установ і став сигналом початку фінансової кризи, та вимагають якнайшвидшої реакції з боку регулюючих органів щодо розробки законодавчої бази, яка дозволила б контролювати операції, пов'язані з використанням синтетичних CDOs. [1 с.1-3, 2 с.4-6, 5 с.10-12, 6 с.22-24]

На нашу думку, питання щодо доцільності використання цього фінансового інструменту не можна вирішити однозначно. Розвиток світової фінансової системи без запровадження фінансових інновацій є неможливим.

Застосування синтетичних CDOs дозволяє диверсифікувати кредитний ризик, використовувати альтернативний метод фінансування активів. Однак у той же час виникають широкі можливості спекулятивного оперування CDOs з метою отримання прибутку. Цього можна уникнути шляхом нормативного встановлення „правил гри” та обмежень у застосуванні цього інструменту. Таким чином можливо уникнути загрози порушення стабільності фінансових ринків, які створює застосування синтетичних CDOs та якнайповніше використати потенціал цього виду фінансових деривативів.

Література

- 1) A round-up of news and developments from the International Swaps and Derivatives Association, ISDA News. — 2010. — issue #1. — 8 p.
- 2) DTTC — The Depository Trust & Clearing Corporation, Deriv/SERV TODAY, October 2010.
Джерело: [http://www.dtcc.com/news/newsletter/dst/2010/2010_q4.pdf]
- 3) Economic glossary / Developed by the Bendheim center of finance under Princeton university. Джерело: [<http://www.econglossary/princeton.edu/bcf/>]
- 4) Jesse Eisinger, Jake Bernstein. The Magnetar Trade: How One Hedge Fund Helped Keep the Bubble Going / ProPublica. — Apr., 2010. — 34-37 p.
- 5) Johnston R. Barry, Effie Psalida, Phil de Imus, Jeanne Gobat, Mangal Goswami, Christian Mulder, and Francisco Vazquez, Addressing Information Gaps. //International Monetary Fund. — 2009. — 28 p.
- 6) Kiff John, Elliott Jennifer, Kazarian Elias, Scarlata Jodi, and Spackman Carolyne, Credit Derivatives: Systemic Risks and Policy Options?, IMF Working Paper, 2009, November. — 36 p.
- 7) Сущенко О.М., Павленко К.В. Сучасний стан та перспективи розвитку похідних цінних паперів світового ринку капіталів: теоретичний аспект / Формування ринкових відносин в Україні, №12 (115). — 2010. — 50-57 с.

Ю.О. Щитнік

*«Державний фінансовий менеджмент», V курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»*

Науковий керівник - канд. екон. наук, ст. викл. Сибірянська Ю.В.

**ВПЛИВ ПРИЙНЯТТЯ ПОДАТКОВОГО КОДЕКСУ НА НАРАХУВАННЯ
ТА СПЛАТУ ПДВ**

Актуальність даної теми полягає в тому, що сучасна податкова система України об'єктивно потребує наявності в її складі надійного та стабільного джерела доходної частини бюджету. На сьогодні одним із таких джерел є ПДВ.

ПДВ – непрямий податок на споживання, який вилучає до бюджету частину доданої вартості створеної на всіх етапах виробництва та обігу.

По нарахуванню та сплаті ПДВ було введено **ряд нововведень**:

1) З об'єкта обкладення ПДВ виключені консультаційні, інжинірингові, інженерні, юридичні (у тому числі адвокатські), бухгалтерські, аудиторські, актуарні та інші подібні послуги консультаційного характеру.

2) Звільняються від оподаткування операції з поставки житла (крім операцій з першої поставки нового житла), з постачання будівельно-монтажних робіт з будівництва доступного житла та житла, що будується за державні кошти.

3) Особи, які перейшли на загальну систему оподаткування зі спрощеної системи оподаткування і не були зареєстровані платниками ПДВ, підлягають обов'язковій реєстрації платниками податку на додану вартість з урахуванням вимог Кодексу.

4) Передбачено порядок розподілу податкового кредиту між оподатковуваними та неоподатковуваними операціями. Такий розподіл проводиться протягом усіх звітних періодів поточного року відповідно до частки використання товарів, визначеної за результатами співвідношення оподатковуваних і неоподатковуваних операцій у попередньому календарному році з перерахунком в останньому звітному періоді поточного року.

5) Передбачається запровадження автоматичного бюджетного відшкодування ПДВ платникам, які відповідають одночасно певним обов'язковим критеріям (сумлінним платникам) та нарахування пені за несвоєчасне відшкодування таким платникам.

Вплив цих **змін** можна оцінити за результатами трьох кварталів 2011 року за даними ДПА в м. Києві.

Таблиця 1.

Динаміка розрахунків з бюджетом по ПДВ в м. Києві в січні-вересні 2011 року, у порівнянні з відповідним періодом 2010 рок (зведений бюджет)

Нараховано				Сплачено				Відшкодовано	
01.10.2010	01.10.2011	Приріст		01.10.2010	01.10.2011	Приріст		01.10.2010	01.10.2011
тис. грн.	тис. грн.	тис. грн.	%	тис. грн.	тис. грн.	тис. грн.	%	тис. грн.	тис. грн.
5500134,99	21452344,86	15952209,86	290,03	8786630,86	20850182,19	12063551,33	137,29	3197180,13	3691225,21
Мобілізовано				Заборгованість					
01.10.2010	01.10.2011	Приріст		01.10.2010	01.10.2011	Приріст			
тис. грн.	тис. грн.	тис. грн.	%	тис. грн.	тис. грн.	тис. грн.	%		
11983810,99	24541407,40	12557596,41	104,79	1651948,26	1856730,52	204782,26	12,40		

Очевидні покращення в нарахуванні та сплаті ПДВ до бюджету. Нараховано майже в 3 рази більше ПДВ, сплачено на 37% більше, мобілізовано на 4 % більше ПДВ в січні-вересні 2011 р. ніж за відповідний період 2010 р.

Цей **позитивний факт** зумовлено покращенням адміністрування ПДВ у частині підвищення рівня декларування позитивних нарахувань з ПДВ та добровільної сплати за рахунок контролю відповідності задекларованих податкових зобов'язань показникам економічного розвитку та розширення категорії сумлінних платників податку.

Проводяться заходи направлені на вдосконалення механізму адміністрування ПДВ. Відтепер повернення коштів на рахунки платників здійснюється без втручання людського фактора. Машина, що здійснює відбір платників для автоматичного відшкодування, є точнішою та принциповішою, ніж людина. Вона працює відповідно до заданих параметрів, тож податківець не має змоги втручатися в роботу комп'ютерної системи.

Отже, сумліннішими підприємства не стали, але те, що саме завдяки виведенню їх із тіньового сектора покращується динаміка надходжень, — це факт. Перевірки збиткових підприємств доводять ефективність роботи в цьому напрямі: кожне друге з них після закінчення перевірок перестало бути збитковим, а загальна сума задекларованих підприємствами збитків зменшилася на 7,3 млрд. грн.

О.І. Юхта
*«Фінанси і кредит», III курс,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник – асист. Лубковський С.А.*

СТРИМУВАННЯ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОЇ СФЕРИ ЯК МЕХАНІЗМ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ

На сучасному етапі розвитку світової економіки, однією з ключових проблем є високий рівень державного боргу, як окремих країн, так і геополітичних регіонів. Тому, дослідження механізмів зменшення рівня державного боргу є актуальними на даному етапі.

Проблематикою даного питання займалися провідні вітчизняні та закордонні вчені, зокрема: К. Рейнхарт, Я. Кьєркегор, М. Белен Сбрансія, Г. Рибалко, О. Будяков, Е Гасанов, Т. Вахненко.

За визначенням, державний борг – сума усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави перед внутрішніми і зовнішніми кредиторами, а також відсотків за ними (включаючи гарантії за кредитами, що надаються іноземними позичальниками державним підприємствам) [3, с. 228]. Одним з основних показників оцінки державного боргу, є відношення рівня державного боргу до ВВП. В даному контексті, існує кілька методів зниження державного боргу з боку країни-позичальника:

- 1) Забезпечення профіцитності бюджету та направлення його на погашення державного боргу.
- 2) Оголошення дефолту.
- 3) Емісійне покриття дефіциту державного бюджету та обслуговування державного боргу.
- 4) Стимування розвитку фінансової сфери. [2, с.22]

Стимування розвитку фінансової сфери – державна політика, направлена на використання державою коштів (зазвичай по ставкам нижчим за ринкові), які могли б бути направлені іншим позичальникам за ринковими ставками.

Дана політика проявляється, у державних позиках по нижчим ставкам у державних банків, цільових фондів (за умови їх профіцитності) тощо.

Дана політика ефективна тоді, коли держава отримує кошти по суттєво зниженим ставкам у національній валюті. Відповідно, в умовах інфляції держава автоматично отримує перевагу від впровадження подібних заходів. Щодо конкретних прикладів застосування даної політики у світі, то під час кризи активність подібних заходів суттєво зросла, зокрема:

- 1) Ірландія, 2010 рік – кошти Національного резервного пенсійного фонду були спрямовані на рекапіталізацію банків. Даний фонд створений для фінансування соціальних пенсій та пенсій держслужбовцям після 2025 року. Проте уряд зобов'язав за ці кошти викупити короткострокові та середньострокові державні облігації.
- 2) Японія, 2010 рік – відміна приватизації Пошти Японії – однієї з найбільших ощадних систем світу, та підвищення у 2 рази лімітів на депозити. Тепер вкладники можуть тримати на ощадних рахунках вдвічі більше коштів. Зазвичай, до 75% коштів вкладників спрямовується на купівлю державних облігацій.
- 3) Велика Британія 2009 рік – Управління з фінансових послуг зобов'язало фінансові установи тримати на балансі на 20% більше державних цінних паперів. [2, с.25]

Щодо України, то в умовах знецінення гривні відносно долара, варто ефективніше використовувати внутрішні резерви для покриття бюджетного дефіциту. Зокрема, отримувати прямі кредити від державних, націоналізованих банків, цільових фондів (за умови їх профіцитності) – це знизить валютну залежність країни, та витрати на обслуговування державного боргу відповідно.

Також можна зобов'язати тримати у пасивах фінансових установ (приватних та державних) частку державних облігацій, пропорційну обсягам вкладів (не меншу за певний рівень)

В той же час, дана діяльність пов'язана із суттєвими ризиками неконтрольованих позик, тому необхідно законодавчо обмежити рівень позик у державних банків.

На нашу думку, політика стримування фінансової сфери, є ефективним механізмом націоналізації зовнішнього боргу, та зменшення видатків на управління ним. Україна може отримати ряд вигод використавши подібну політику.

Література

1. Вахненко Т. П. Державний борг України та його економічні наслідки. – К.: Альтерпрес, 2000. – 152 с.
2. Рейнхарт К., Кьеркегор Я., Белен Сбрансиа М. Новый период сдерживания развития финансовой сферы/Финансы & развитие // МВФ.- Вып. 52.- № 2.- Июнь 2011.- С. 22-26.
3. Фінанси: підручник / За ред. С.І. Юрія, В.М. Федосова. — К.: Знання, 2008. — 611 с.
4. N. Magud, C. Reinhart, K. Rogoff. Capital controls: myth and reality – a portfolio balance approach [Електронний ресурс]/ 2011. – Режим доступу: <http://www.nber.org/papers/w16805.pdf>

Я.І. Якимчук

*«Економіка підприємства», IV курс,
Національний університет водного господарства та
природокористування
Науковий керівник - канд. екон. наук, доц. Стахів О.А.*

КРЕДИТНА ПОЛІТИКА ПІДПРИЄМСТВА ЯК ІНСТРУМЕНТ ЕФЕКТИВНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Дослідженням кредитної політики підприємства присвячені праці багатьох як вітчизняних, так і іноземних вчених та провідних економістів: М. Д. Білика,

І.Л. Бланка, Ф.Ф. Бутинця, С.Ф. Голова, М.О. Данилюка, Є. Петрика В.В. Ковальова, В. Костюченко, С. І. Маслова, Є. Петрика та інших.

Метою доповіді є дослідження кредитної політики підприємства та її вплив на його ефективну діяльність.

Кредитна політика - це один з ефективних економічних методів управління дебіторською заборгованістю, за допомогою якого можна розширювати обсяги продажів і контролювати рівень дебіторської заборгованості.

При формуванні принципів кредитної політики по відношенню до покупців, приділяється увага тому, у яких формах здійснювати реалізацію продукції в кредит (товарний чи споживчий) і який тип кредитної політики слід вибрати підприємству.

Тип кредитної політики характеризує принципові підходи до її здійснення з позиції співвідношення рівнів прибутковості і ризику кредитної діяльності підприємства. Розрізняють три типи кредитної політики підприємства по відношенню до покупців продукції: консервативний, помірний і агресивний.

В процесі вибору типу кредитної політики повинні враховуватися такі чинники як: загальний стан економіки, що визначає фінансові можливості покупців, рівень їх платоспроможності; кон'юнктура на ринку готової продукції; сучасна комерційна і фінансова практика здійснення торгових операцій; потенційна здатність підприємства нарощувати обсяг виробництва продукції при розширенні можливостей її реалізації за рахунок надання кредиту; правові умови забезпечення стягнення дебіторської заборгованості; фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства, їх відношення до рівня допустимої ризику в процесі здійснення господарської діяльності та інші.

До переваг широкого застосування кредитної політики у відношеннях з покупцями слід віднести збільшення реалізації продукції та збільшення доходів і прибутку підприємства в умовах високої ринкової конкуренції.

Недоліками кредитної політики є: можливе виникнення безнадійної дебіторської заборгованості; додаткові фінансові витрати у випадку залучення короткострокових банківських кредитів для компенсації дебіторської заборгованості; можливі (альтернативні) витрати у зв'язку з відволіканням грошових коштів з обороту.

Кредитна політика є одним з важливих факторів, що визначає попит на продукцію. Вона може змінюватися залежно від кон'юнктури ринку. Крім того, кредитна політика може бути важливою складовою конкурентної стратегії підприємства.

Неможливо встановити однакові для всіх підприємств строки оплати покупцями відвантаженої продукції, знижки та строки дії знижок. Їх повинно встановлювати підприємство самостійно залежно від своїх потреб та специфіки функціонування. До чинників, які впливають на вибір умови кредитування підприємством покупців, доцільно віднести такі: термін придатності продукції, платоспроможність покупців, бажані обсяги продажу, попит на продукцію, сезонність товару, особливості цінової політики, величина закупівельної партії, розширення ринків збуту.

Отже, щоб досягнути максимального економічного ефекту від кредитної політики, слід її розробляти з урахуванням усіх факторів, які можуть вплинути на ефективність діяльності підприємства. Рішення є оптимальним, якщо поліпшення стану за одним з критеріїв не спричиняє погіршення за іншим. Це означає, що всі складові кредитної політики потрібно змінювати комплексно до досягнення такого (оптимального) стану, коли будь-які зміни в них тільки погіршать кінцевий результат.

ЗМІСТ

*Вступне слово ректора університету, доктора економічних наук, професора
А.Ф.Павленка*

<i>Агафонова В.В.</i>	«ВОВНЯНА РЕВОЛЮЦІЯ» В ІСЛАНДІЇ
<i>Беленька О.О.</i>	БЮДЖЕТУВАННЯ НА МАКРОРІВНІ: ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ
<i>Білик І.О.</i>	ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ РИНКУ ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ В УКРАЇНІ
<i>Божик І.О.</i>	СУЧАСНІ ПІДХОДИ ДО УПРАВЛІННЯ ОФІЦІЙНИМИ ВАЛЮТНИМИ РЕЗЕРВАМИ
<i>Бондаренко Є.В.</i>	РЕЗУЛЬТАТИВНІСТЬ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПРО УКРАЇНСЬКИХ КОМПАНІЙ НА ІНОЗЕМНИХ БІРЖАХ
<i>Бондаренко О.О.</i>	ПРОГРАМНО-ЦІЛЬОВИЙ МЕТОД БЮДЖЕТУВАННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ЙОГО ВИКОРИСТАННЯ В УКРАЇНІ
<i>Войтов С.В.</i>	СТРАТЕГІЧНІ НАПРЯМКИ ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В ПЕРІОД ЕКОНОМІЧНОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ
<i>Гриценюк А.В.</i>	СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ
<i>Грушковський Я. В.</i>	ІНСТИТУЦІОНАЛЬНА СКЛАДОВА ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ
<i>Єрохіна М.В.</i>	ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК АГРАРНОГО СЕКТОРУ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ ЕКОНОМІКИ
<i>Іваниля В.В.</i>	КРЕДИТОСПРОМОЖНІСТЬ ТА ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК ПІДПРИЄМСТВ
<i>Іванкова Л.В.</i>	ПОДАТКОВЕ СТИМУЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ ЕНЕРГОЗБЕРІГАЮЧИХ ТЕХНОЛОГІЙ В УКРАЇНІ
<i>Карчемський О.В.</i>	ОСТАННІ НОВАЦІЇ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ
<i>Козловська Т.О.</i>	ПРОГНОЗУВАННЯ ПОДАТКОВИХ НАДХОДЖЕНЬ В УКРАЇНІ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ
<i>Комар Н.Г.</i>	ФІНАНСОВІ ДЖЕРЕЛА ІНВЕСТИЦІЙ В ІННОВАЦІЇ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ
<i>Кучерук М.В.</i>	РЕЗЕРВНИЙ КАПІТАЛ ПІДПРИЄМСТВА: ПРОБЛЕМИ СТВОРЕННЯ ТА МЕТОДИ ОЦІНКИ ПОТРЕБИ У НЬОМУ
<i>Лабік-Пронюк Є.П.</i>	ІНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

<i>Литовченко В.Ю.</i>	ДЕРЖАВНА ФІНАНСОВА ПІДТРИМКА МАЛОГО БІЗНЕСУ
<i>Ліпич М.А.</i>	АНАЛІЗ АЛЬТЕРНАТИВНИХ СИСТЕМ ОПОДАТКУВАННЯ СУБ'ЄКТІВ МАЛОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА
<i>Мазуренко М. С.</i>	КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ ГЛОБАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ ЦЕНТРІВ У ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРІОД
<i>Медвецький І. А.</i>	ОФШОРНІ ЗОНИ ЯК СПОСІБ МІНІМІЗАЦІЇ ОПОДАТКУВАННЯ
<i>Мукоїд С.Л.</i>	ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ЗОЛOTOВАЛЮТНИМИ РЕЗЕРВАМИ УКРАЇНИ
<i>Оленицька О.Е.</i>	ВАЛЮТНО-КУРСОВА ПОЛІТИКА ЯК СКЛАДОВА ІНСТИТУЦІЙНОГО СЕРЕДОВИЩА ВАЛЮТНОГО РИНКУ В УКРАЇНІ
<i>Остапик С.В.</i>	АКТУАЛЬНІ ПИТАННЯ РЕАЛІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОЇ ПРОГРАМИ «ЧИСТЕ МІСТО»
<i>Павленко С.В.</i>	БЮДЖЕТНИЙ РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТ
<i>Панченко Г.О.</i>	ІРО ЯК АЛЬТЕРНАТИВНИЙ СПОСІБ ЗАЛУЧЕННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ
<i>Панченко Ю.О.</i>	РОЗРОБЛЕННЯ БЮДЖЕТУ НА НУЛЬОВІЙ ОСНОВІ (ZERO-BASE BUDGETING, ZBB)
<i>Панченко Ю.О.</i>	РОЛЬ ЄВРОПЕЙСЬКОГО ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ У ПОДОЛАННІ КРИЗИ В ЄВРОЗОНІ
<i>Підцерковний Б.В.</i>	ТЕХНІЧНИЙ АНАЛІЗ РИНКУ ФОРЕКС
<i>Пономаренко М.С.</i>	ПЛАТІЖНА СИСТЕМА TARGET2 ТА ЇЇ ПЕРСПЕКТИВИ ДЛЯ УКРАЇНИ
<i>Попов Є.О., Казакова Д.В.</i>	КРИЗА ЗАБОРГОВАНOSTІ В ІТАЛІЇ: ПРИЧИНИ ТА ШЛЯХИ ВИХОДУ З НЕЇ
<i>Ройко І.М.</i>	ІНВЕРСІЙНІ БІРЖОВІ ФОНДИ ЯК ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ЕПОХИ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ
<i>Рудик Н.В.</i>	ПРОБЛЕМИ МОНІТОРИНГУ ПОДАТКОВИХ РИЗИКІВ ПІСЛЯ ПРИЙНЯТТЯ ПОДАТКОВОГО КОДЕКСУ УКРАЇНИ
<i>Савенок Н.Ю.</i>	НОВАЦІЇ ПОДАТКОВОГО КОДЕКСУ У СФЕРІ АДМІНІСТРУВАННЯ ПОДАТКУ НА ПРИБУТОК ПІДПРИЄМСТВ
<i>Савченко О.С.</i>	ЗМІНА СТАВКИ ПОДАТКУ НА ПРИБУТОК ТА ЇЇ НАСЛІДКИ ДЛЯ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ ДЕРЖАВИ

<i>Саркісян М. А.</i>	НОВАЦІЇ В ОПОДАКУВАННІ ПДВ ТА ЇХ ВПЛИВ НА СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ
<i>Сохань А.О.</i>	РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ: ДОСВІД ПОЛЬЩІ ТА МОЖЛИВОСТІ ЙОГО РЕАЛІЗАЦІЇ В УКРАЇНІ
<i>Стахів Ю. Я.</i>	КРЕДИТНО-ДЕФОЛТНИЙ СВОП ЯК ОДИН ІЗ НАЙВПЛИВОВІШИХ ІННОВАЦІЙНИХ ІНСТРУМЕНТІВ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ
<i>Сусла В.О.</i>	ПОДАТОК НА ДОХОДИ ФІЗИЧНИХ ОСІБ: ФІСКАЛЬНЕ ТА РЕГУЛЮЮЧЕ ЗНАЧЕННЯ
<i>Таранушенко Ю. А.</i>	ПРОБЛЕМИ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ В УМОВАХ СУЧАСНИХ СВІТОВИХ ВИКЛИКІВ
<i>Темніков О.В.</i>	СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗПОДІЛУ НАЦІОНАЛЬНОГО ДОХОДУ В УКРАЇНІ
<i>Фомічова О.І.</i>	ОПТИМАЛЬНА ПОДАТКОВА СИСТЕМА В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ
<i>Харкина Т.А.</i>	ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ДОХОДІВ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ
<i>Цуз О.В.</i>	СУЧАСНИЙ СТАН ТА ВЕКТОРИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ
<i>Чумачов А.О.</i>	ПРОБЛЕМИ ПОДОЛАННЯ БОРГОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ ЗА РАХУНОК СКОРОЧЕННЯ БЮДЖЕТНОГО ДЕФИЦИТУ
<i>Чернобук А.Л.</i>	ІННОВАЦІЙНІ БЮДЖЕТНІ ТЕХНОЛОГІЇ ТА ШЛЯХИ І ПЕРСПЕКТИВИ ЇХ ВПРОВАДЖЕННЯ В УКРАЇНІ
<i>Шевалдіна М.Ю.</i>	СУТНІСТЬ ТА ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ СИНТЕТИЧНИХ CDOs НА СВІТОВОМУ ФІНАНСОВОМУ РИНКУ
<i>Щитнік Ю.О.</i>	ВПЛИВ ПРИЙНЯТТЯ ПОДАТКОВОГО КОДЕКСУ НА НАРАХУВАННЯ ТА СПЛАТУ ПДВ СТРИМУВАННЯ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОЇ СФЕРИ
<i>Юхта О.І.</i>	ЯК МЕХАНІЗМ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ
<i>Якимчук Я.І.</i>	КРЕДИТНА ПОЛІТИКА ПІДПРИЄМСТВА ЯК ІНСТРУМЕНТ ЕФЕКТИВНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Наукове видання

ІННОВАЦІЇ У ФІНАНСОВІЙ СФЕРІ: СВІТОВИЙ ДОСВІД ТА ПЕРСПЕКТИВИ

ЗБІРНИК МАТЕРІАЛІВ ВСЕУКРАЇНСЬКОЇ МЕЖВУЗІВСЬКОЇ НАУКОВОЇ СТУДЕНТСЬКОЇ КОНФЕРЕНЦІЇ

23 березня 2012 р.

Редактор _____
Художник обкладинки _____
Коректор _____
Верстка _____

Підписано до друку _____. Формат _____. Папір офсет № 1.
Гарнітура Тип Таймс. Друк офсетний. Ум. друк. арк. _____
Обл.-вид. арк. _____. Наклад 100 прим. Зам. № _____

ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»
03680, Україна, м.Київ, пр. Перемоги, 54/1

Свідоцтво про внесення до Державного реєстру
суб'єктів видавничої справи (серія ДК, №235 від 07.11.2000)

Тел./факс (044) 537-61-41; тел.(044) 537-61-44
E-mail: publish@kneu.kiev.ua