

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
«НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ»

На правах рукопису

БОЧІ АНГЕЛА КАРЛІВНА

УДК [336.1:339.72.053](477)(043.3)

ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ РЕГУЛЮВАННЯ
ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ В УКРАЇНІ

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

Дисертація на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Науковий керівник –
Сунцова Олеся Олександрівна
доктор економічних наук,
професор

Київ – 2015

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, СКОРОЧЕНЬ, ТЕРМІНІВ, СИМВОЛІВ І ОДИНИЦЬ	4
ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ РЕГУЛЮВАННЯ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ ТА ЙОГО ВПЛИВУ НА ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК	13
1.1. Теоретичні основи регулювання платіжного балансу.....	13
1.2. Зарубіжний досвід регулювання платіжного балансу.....	32
1.3. Концептуальні положення розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу	42
Висновки до розділу 1	57
РОЗДІЛ 2. СТАН ТА ОСОБЛИВОСТІ РЕГУЛЮВАННЯ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ УКРАЇНИ	60
2.1. Аналіз стану та особливості формування основних рахунків платіжного балансу	60
2.2. Аналітичне представлення складових платіжного балансу за допомогою технологічного платіжного балансу	94
2.3. Методичні положення оцінки збалансованості платіжного балансу	108
Висновки до розділу 2	128
РОЗДІЛ 3. УДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ РЕГУЛЮВАННЯ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ ТА ЙОГО ПРОГНОЗУВАННЯ.....	131
3.1. Розвиток наукового підходу до побудови фінансового механізму регулювання платіжного балансу.....	131
3.2. Система організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій та вдосконалення регулювання рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку	144

3.3. Удосконалення аналітичного наповнення платіжного балансу на основі сценарного прогнозування	162
Висновки до розділу 3	174
ВИСНОВКИ	177
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	180
ДОДАТКИ	202

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, СКОРОЧЕНЬ, ТЕРМІНІВ,
СИМВОЛІВ І ОДИНИЦЬ

<i>R&D</i>	– <i>Research and Development</i>
АПК	– агропромисловий комплекс
ВВП	– внутрішній валовий продукт
грн	– гривня
дол.	– долар
ЄС	– Європейський Союз
ЗВТ	– зона вільної торгівлі
ЗЕД	– зовнішньоекономічна діяльність
МВФ	– Міжнародний валютний фонд
млн	– мільйон
млрд	– мільярд
МНК	– метод найменших квадратів
НБУ	– Національний банк України
ОЕСР	– Організація економічного співробітництва та розвитку
ООН	– Організація Об'єднаних Націй
р.	– рік
РЕОК	– реальний ефективний обмінний курс
РПБ	– Керівництво з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції МВФ
рр.	– роки
СНД	– Співдружність незалежних держав
СОТ	– Світова організація торгівлі
ст.	– століття
США	– Сполучені штати Америки
тис.	– тисяча
ТПБ	– технологічний платіжний баланс

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасних соціально-економічних реаліях України стан платіжного балансу є ключовим індикатором ефективності регулювання зовнішньоекономічної діяльності. Аналіз динаміки рахунків платіжного балансу, зокрема поточних операцій, показує, що найбільшого рівня дефіциту було досягнуто в 2008 р. та у 2014 р., що пов'язано із зниженням обсягів експорту, а також нездатністю рахунку операцій з капіталом і фінансових операцій та резервів покрити цей дефіцит. Причинами негативної тенденції є висока залежність вітчизняної економіки від політичних процесів та спроби вирішити економічні проблеми за рахунок зовнішніх кредитів. Крім того, проблеми дефіциту рахунків платіжного балансу є наслідками неефективної грошово-кредитної, бюджетно-податкової, валютної, зовнішньоторговельної, митної, промислової, інвестиційної та інноваційної політик, що позначається на погіршенні динаміки обмінного курсу, збільшенні темпів інфляції, величині відтоку капіталу, зниженні інвестиційної та інноваційної активності підприємств, темпів розвитку промислового виробництва, надходженнях до бюджету, погіршенні ліквідності зовнішніх активів, зростанні різниці між відсотковими ставками за депозитами та кредитами тощо. Особливої актуальності також набуває покращення міжнародної інвестиційної позиції та забезпечення міжнародної ліквідності країни, зменшення впливу політичних процесів на економічну ситуацію, обмеження залежності від зовнішнього кредитування для підтримки економічної і фінансової стабільності, що потребує відповідного удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу. Посилюється необхідність у визначенні ефективних фінансових методів та інструментів регулювання платіжного балансу для забезпечення фінансової стабільності та підвищення конкурентоспроможності економіки України, відповідно, стає важливим удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу, орієнтоване на стимулювання експорту, створення сприятливого клімату для залучення інвестицій, сталого фінансового та

інноваційного розвитку тощо.

Значна частина наукових праць вітчизняних та зарубіжних науковців присвячена різним аспектам впливу платіжного балансу на розвиток окремих складових фінансової та зовнішньоторговельної системи країни. Розробці теоретичних засад і практичних аспектів регулювання платіжного балансу присвячені праці О. Анісімової [4], Ф. Журавки [42], Д. Єріна [37], Є. Корнієнка [52], С. Ніколайчука [72, 73], О. Романюка [115], В. Сіденка [118], О. Сніжко [120], А. Ставицького [121], В. Хом'яка [140], О. Черняка [140], О. Чубукової [142], В. Шевчука [147, 148] та ін. Дослідженням розвитку фінансового механізму регулювання економічної діяльності та валютної політики займалися О. Береславська [8; 9], С. Боринець [11], І. Бураковський [26], Ю. Василенко [28], Г. Веріга [30], В. Геєць [32], О. Дзюблюк [34], А. Марина [56], Н. Рекова [105], О. Сунцова [129, 130], Г. Тельнова [132] та ін. Вагомий внесок у вивчення питань, які стосуються визначення ролі платіжного балансу як інструменту макроекономічного та фінансового регулювання зробили такі закордонні вчені як Дж. Айзенман [*Aizenman, J.*] [154], Дж. Артус [*Artus, J.*] [156], Т. Байоумі [*Bayoumi, T.*] [158], К. Бенковскіс [*Benkovskis, K.*] [159], Дж. Гегнон [*Gagnon, J.*] [177], Т. Гілфасон [*Gylfason, T.*] [180], Г. Джонсон [*Johnson, Harry G.*] [188], П. Кругман [*Krugman, P.*] [193], Р. Манделл [*Mundell, R.*] [199, 200], М. Обстфельд [*Obstfeld, M.*] [202], К. Рогофф [*Rogoff, K.*] [203] та ін.

Віддаючи належне доробкам науковців, необхідно зауважити, що багато теоретичних та методичних положень регулювання платіжного балансу залишаються невирішеними, що негативно впливає на стан фінансової системи та національної економіки загалом. Зокрема значної уваги потребують питання використання інструментів фінансової політики для формування довгострокового позитивного впливу оптимального сальдо платіжного балансу країни на економічний розвиток держави в конкурентному зовнішньому середовищі. Зазначені положення обумовили вибір теми дослідження, його мету та основні завдання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертацію виконано відповідно до плану науково-дослідної роботи Вищого навчального закладу «Національна академія управління» за темою «Фінансові чинники активізації економічного розвитку» (номер державної реєстрації 0111U000331, 2011–2015 рр.), в межах якої автором запропоновано концептуальні положення розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу, проаналізовано стан та основні підходи до регулювання платіжного балансу в Україні, а також визначено напрями розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертації є розробка науково-методичних засад та практичних рекомендацій, спрямованих на удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу України.

Досягнення поставленої мети передбачає розв'язання наступних завдань:

дослідити теоретичні основи та зарубіжний досвід регулювання платіжного балансу;

удосконалити концептуальні положення розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу;

запропонувати методичний підхід до оцінки залежності показників платіжного балансу (рахунку поточних операцій платіжного балансу) від макроекономічних показників на основі аналізу стану та особливостей регулювання показників платіжного балансу;

розвинути аналітичне представлення складових платіжного балансу за допомогою технологічного платіжного балансу й оцінки динаміки його складових;

розвинути фінансовий механізм регулювання платіжного балансу;

сформувати систему організаційно-економічного забезпечення регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу;

удосконалити методичний підхід до аналітичного наповнення платіжного балансу та його прогнозування на основі сценарного підходу.

Об'єктом дослідження є процес регулювання платіжного балансу в Україні.

Предметом дослідження є науково-методичні основи та практичні аспекти розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу.

Методи дослідження. Теоретичну та методологічну базу дослідження становлять фундаментальні положення сучасних економічних теорій, дослідження вітчизняних та зарубіжних науковців щодо регулювання платіжного балансу. У дисертації, для досягнення поставлених завдань, використано широкий інструментарій методів наукового дослідження, а саме: методи аналізу і синтезу (при класифікації основних підходів до аналізу платіжного балансу, дослідженні впливу зовнішніх та внутрішніх чинників на платіжний баланс); узагальнення (при дослідженні досвіду регулювання платіжного балансу інших країн); метод економетричного моделювання (при дослідженні впливу макроекономічних показників на рахунок поточних операцій, побудові моделі «експорт-імпорт», «заощадження-інвестиції»); кореляційний аналіз (при визначенні ступеня взаємозалежності між рахунками платіжного балансу та макроекономічними показниками); прогнозування (при побудові середньострокового прогнозу складових платіжного балансу на основі сценарного підходу), а також прийоми спостереження, групування, класифікації та графічного зображення результатів.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі акти Верховної Ради України, укази Президента України, постанови Кабінету Міністрів України, дані Міністерства фінансів України, Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, Національного банку України, матеріали економічних досліджень Міжнародного валютного фонду, Банку міжнародних розрахунків, Світового банку, Організації економічного співробітництва і розвитку, Світової організації торгівлі, Організації Об'єднаних Націй, центральних банків різних країн світу, наукові праці провідних вітчизняних і зарубіжних учених.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у поглибленні науково-методичних засад та розробці практичних рекомендацій щодо розвитку фінансового механізму платіжного балансу України. Наукова новизна отриманих

результатів розкривається в наступних положеннях:

удосконалено:

концептуальні положення розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу на основі комплексного дослідження складових механізму з урахуванням сукупності теорій, підходів, методів та методологій відповідно до основних напрямів фінансово-економічної політики шляхом виділення теоретико-методологічного, методичного, організаційного та інформаційного рівнів, що уможливорює створення сприятливих умов для імплементації системи розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу, спрямованого на підвищення ефективності державної фінансово-економічної політики. На відміну від існуючих, запропоновані положення сприяють досягненню стратегічних цілей державної політики з регулювання платіжного балансу на основі використання ефекту від взаємодії комплексу фінансових інструментів;

науковий підхід до побудови фінансового механізму регулювання платіжного балансу як багатокомпонентної системи інструментів, принципів та процесів регулювання, що, на відміну від існуючих, ґрунтується на використанні теоретичних положень щодо лібералізації фінансового ринку, активізації інноваційного розвитку національної економіки та реалізації спеціальних нормативно-правових, інституційних та економічних змін на макроекономічному рівні з урахуванням методичних основ складання платіжного балансу. Дані положення мають забезпечити підтримку підприємницької ініціативи для покращення конкурентоспроможності та якості продукції, що дозволить врівноважити основні рахунки платіжного балансу та сприятиме формуванню позитивного сальдо платіжного балансу;

методичний підхід до оцінки залежності показників платіжного балансу від макроекономічних показників за рахунок доповнення його моделлю залежності рахунку поточних операцій платіжного балансу від показників функціонування й розвитку національної економіки й фінансової системи, що дає можливість більш повно оцінити етапи формування дефіцитного сальдо платіжного балансу на основі не тільки аналізу обсягів експорту та імпорту, а також заощаджень та

інвестицій. Перевагою запропонованої моделі є можливість виокремлення причинно-наслідкових зв'язків між найбільш важливими показниками макроекономічного розвитку та причинами дефіциту платіжного балансу країни;

систему організаційно-економічного забезпечення регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу в Україні, що складається з відповідних інструментів, принципів, ресурсів, напрямів, визначає основні складові фінансово-економічної політики, акцентує увагу на причинно-наслідкових взаємозв'язках фінансових чинників, що формують від'ємне сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу. Особливістю даної системи є її спрямованість на розвиток високотехнологічних галузей національного господарства та активізацію інноваційної діяльності;

набули подальшого розвитку:

теоретичний підхід до трактування дефініції «фінансовий механізм регулювання платіжного балансу», а саме запропоновано її визначення як сукупності методів, форм, інструментів, прийомів і заходів впливу на основні складові рахунків платіжного балансу відповідно до здійснюваної державою фінансової політики з метою забезпечення його урівноваження. Перевагою даного підходу є те, що платіжний баланс розглядається через його функціональне призначення, особливості структурної побудови, що дає змогу розширити фінансовий інструментарій його регулювання в межах державної фінансово-економічної політики;

аналітичне представлення складових платіжного балансу в частині здійснення операцій інноваційного характеру шляхом удосконалення методичних положень складання технологічного платіжного балансу на основі статистики платіжного балансу з урахуванням результатів *SWOT*-аналізу інноваційного потенціалу України, що дає можливість узагальнити та відобразити статистичну інформацію стосовно руху комп'ютерних та інформаційних послуг, роялті та ліцензійних послуг, наукових та конструкторських розробок, послуг в архітектурних, інженерних та інших технічних галузях;

методичний підхід до аналітичного наповнення платіжного балансу, що

дозволило прогнозувати значення основних рахунків на основі сценарного підходу шляхом модифікації балансово-економетричної моделі середньострокового прогнозування (за рекомендаціями МВФ та НБУ), завдяки максимальному врахуванню впливу та взаємозв'язку основних макроекономічних показників та показників платіжного балансу, що сприяє своєчасному коригуванню напрямів державної фінансової політики.

Практичне значення роботи полягає в тому, що теоретичні положення та розроблені автором рекомендації щодо розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу можуть бути використані при коригуванні державної фінансової та зовнішньоторговельної політики. Положення роботи щодо впливу основних макроекономічних показників на формування сальдо платіжного балансу враховано Головним управлінням економіки Київської обласної державної адміністрації (довідка від 28.08.2012 № 2-12-123) при розробці пропозицій щодо підтримки розвитку експортоорієнтованих інноваційних підприємств регіону; концептуальні положення розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу використані в роботі Комітету з питань бюджету Верховної Ради України (довідка від 14.05.2014 № 14/05/14-544); удосконалене аналітичне уявлення про складові платіжного балансу використано Міжнародним центром перспективних досліджень під час підготовки економічного прогнозу основних макроекономічних показників України (довідка від 05.02.2015 № 05/02/15-71); теоретико-методичні результати та практичні рекомендації щодо регулювання платіжного балансу впроваджені в навчальний процес ПВНЗ «Економіко-технологічний університет» (довідка від 17.03.2015 №17/05/15-78). Вищезазначені довідки наведені у дод. А.

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійно виконаним завершеним науковим дослідженням, в якому автором здійснено узагальнення теоретико-методичних підходів щодо розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу, а також розробка практичних рекомендацій з його реалізації. Усі наукові результати, викладені у роботі, отримані автором особисто. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертації використано лише ті ідеї та

положення, які є результатом особистої роботи здобувача.

Апробація роботи. Основні положення і наукові результати дослідження доповідалися й обговорювалися на конференціях і семінарах: Міжнародній конференції «Угода про асоціацію: економічні тригери» (Київ, 2015 р.); Міжнародному науково-практичному саміті «Світові і регіональні співтовариства: назустріч новим економічним стратегіям» (Женева, Швейцарія, 2013 р.); II науково-практичній конференції студентів, аспірантів та молодих вчених «Проблеми забезпечення ефективного функціонування та стабільного розвитку банківської системи України» (Київ, 2012 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції студентів та молодих учених «Динаміка розвитку міжнародних відносин України: історико-еволюційна, економічна, правова» (Ужгород, 2012 р.); II Всеукраїнській науково-практичній конференції «Фінансова система України: стан, проблеми, перспективи» (Херсон, 2012 р.); II Всеукраїнській науково-практичній конференції для молодих вчених та студентів «Менеджмент ХХІ сторіччя: фінансові, економічні та інноваційні аспекти» (Київ, 2012 р.); IX Міжнародній науково-практичній конференції студентів, аспірантів та молодих вчених «Шевченківська весна – 2011» (Київ, 2011 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Гармонізація оподаткування в умовах глобалізаційних та інтеграційних процесів» (Ірпінь, 2011 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Бюджетно-податкові чинники розвитку фінансових ринків та фінансового посередництва в Україні» (Ірпінь, 2008 р.).

Публікації. Основні результати дослідження опубліковано у 16 публікаціях, з них 11 робіт у фахових виданнях (п'ять з яких включені до міжнародних наукометричних баз) та п'ять тез матеріалів конференцій. Загальний обсяг публікацій становить 4,5 ум.-друк. арк., з яких особисто автору належить 4,2 ум.-друк. арк.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ РЕГУЛЮВАННЯ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ ТА ЙОГО ВПЛИВУ НА ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК

1.1. Теоретичні основи регулювання платіжного балансу

Поглиблення глобальних економічних відносин між країнами актуалізувала питання ефективності регулювання платіжного балансу та забезпечення рівноваги зовнішніх платежів. Визначення сутності, стану та ефективних методів регулювання платіжного балансу є пріоритетними завданнями в контексті забезпечення макроекономічної стабільності національної економіки. При цьому, ретроспективний аналіз системи регулювання платіжного балансу відіграє ключову роль, що дає змогу зрозуміти тенденції розвитку основних методів регулювання платіжного балансу та підходів до його аналізу. Термін «платіжний баланс» був знайомий уже в кінці XVIII ст., проте, в XIX ст. не було достатньої кількості необхідної інформації щодо зовнішньоекономічних операцій, що зумовило складність у формуванні єдиних теоретико-методологічних підходів до формування платіжного балансу. Тільки в 1923 р. було опубліковано перший офіційний платіжний баланс Сполучених Штатів Америки (далі – США) Міністерством торгівлі, який містив три складові: поточні, капітальні операції та операції із золотом та сріблом [11]. Перші методологічні рекомендації до складання платіжного балансу були надані Лігою Націй у 1924 р., що дало можливість розробити платіжні баланси деяких країн. Вже у післявоєнний період, у 1947 р. Організація Об'єднаних Націй (далі – ООН) публікує схему платіжного балансу, яка була складена Лігою Націй. Сучасна методологія складання платіжного балансу була розроблена у 1993 р. Міжнародним валютним фондом (далі – МВФ) [44, с. 238].

На сьогоднішній день існує ряд підходів до визначення поняття «платіжний баланс» (дод. Б). Аналізуючи дод. Б слід зазначити, що усі визначення платіжного балансу є дуже подібними за суттю, що зумовлює незначні відхилення у трактуванні даного терміну. МВФ та Організація економічного співробітництва та розвитку (далі – ОЕСР) визначають, що платіжний баланс пов'язаний з діяльністю резидентів та нерезидентів у певному проміжку часу [126, 185]. Основна увага акцентується на тому, що платіжний баланс – не тільки баланс операцій, які мають грошове вираження, а є відображенням переміщення довгострокового капіталу, що характерно для тлумачення даного терміну з фінансової точки зору.

Центральні банки більшості країн світу складають платіжний баланс у відповідності до «Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції» (далі – РПБ) [185], тому і визначення його сутності відповідає позиції МВФ та ОЕСР. Для прикладу, у дод. Б наведено тлумачення сутності платіжного балансу Банком Франції та Центральним банком Литви, яке визначається як «огляд економічних операцій» та «статистичний звіт». Також платіжний баланс тлумачать як статистичний звіт група таких вчених як Хол Б. Лорі [181], Д. Єрін [37], Л. Швайка [144], А. Кіреєв [47] та інші, що пов'язано з формою презентації даного документу у вигляді балансу платежів. Крім того, така форма презентації, у першу чергу, пов'язана з основним принципом платіжного балансу – принципом «подвійного запису» [59]. Характерною ознакою платіжного балансу можна вважати те, що він є відображенням здійснюваних державою зовнішньоекономічної, бюджетно-податкової, грошово-кредитної, валютної, інвестиційної політик тощо. На цьому також акцентують такі вчені як О. Колодізев [50], В. Махітько [57], О. Журавльов [43], Г. Пухтаєвич [104]. Проте, його не слід розглядати тільки як офіційний документ, а варто акцентувати на тому, що це об'єкт державного регулювання економіки. Ще однією ознакою платіжного балансу є систематичність оприлюднення та складання, що зазначається у працях таких вчених як А. Кіреєв [47], О. Журавльов [43], Л. Швайка [144], Ф. Журавка [42], В. Махітько [57]. Крім того О. Сніжко [120], О. Анісімова [120], О. Дзюблук [34], О. Колодізев [50] зазначають, що платіжний баланс є співвідношенням

показників та платежів. Це визначення характеризує певні методичні основи складання платіжного балансу, проте не достатньо відображає його основне призначення, оскільки платіжний баланс має більш важливу сутність – є індикатором економічного розвитку.

Основна сутністю платіжного балансу полягає не в тому, що це систематичний огляд зовнішньоекономічних операцій, а в тому, що платіжний баланс – макроекономічна модель, яка відображає ефективність державної економічної та фінансової політики на основі аналізу фактичних видатків, здійснених країною на користь інших країн, та надходжень, отриманих з-за кордону. Дане визначення підтверджує тезу про те, що платіжний баланс відображає стан всієї економіки України, а застосування економічних, адміністративних, правових регуляторів впливає як на стан суб'єктів господарювання, так і на стан фінансової системи, що в результаті знайде своє відображення в платіжному балансі. Як макроекономічна модель (дод. В) платіжний баланс розглядається через своє функціональне призначення, особливості структурної побудови та інституційний механізм наповнення, а її основним призначенням є забезпечення обґрунтованої зовнішньоекономічної, бюджетно-податкової, грошово-кредитної, торговельної, валютної, інвестиційної та інноваційної політик держави. Під фінансовим механізмом регулювання платіжного балансу розуміємо сукупність методів, форм, інструментів, прийомів і заходів впливу на основні складові рахунків платіжного балансу відповідно до здійснюваної державою фінансової політики з метою забезпечення його урівноваження.

Ретроспективний аналіз основних методик регулювання платіжного балансу свідчить, що з середини шістнадцятого століття до кінця сімнадцятого століття, відбулося зростання міжнародної торгівлі, що актуалізувало пошук підходів до її регулювання та вирішення сутності багатства країни, що визначалася його запасами дорогоцінних металів і торговельним балансом. Доктрина, відома як меркантилізм, являє собою одну з перших, яка була направлена на визначення сутності та вирішення проблем міжнародної торгівлі. Дана теорія рекомендувала

політику максимального експорту і мінімального імпорту для накопичення запасів золота і срібла, субсидуючи експорт і обмежуючи імпорт. Меркантилісти стверджували [211], що країни можуть стати багатими через надлишки торговельного балансу і накопичення дорогоцінних металів. Дана течія економічної думки поклала початок дискусії щодо вибору державою ефективних інструментів регулювання зовнішньої торгівлі та руху капіталу, проте основною проблемою було обмеження вільної торгівлі, що було згодом критиковано Д. Юмом [184], А. Смітом [119] і Д. Рікардо [106].

А. Сміт вважав, що головне завдання політичної економії кожної країни полягає у збільшенні багатства і могутності. Він був активним прибічником зовнішньої торгівлі товарами, зокрема вважав, що надлишок товарів всередині країни повинен бути спрямований закордон і обмінюватися на інші товари, на які в країні є попит. Тільки в такому разі за товар можна справляти вартість, достатню для оплати праці та витрат на його виробництво [119, с. 376]. Ідеї А. Сміта можна віднести до монетарного підходу регулювання платіжного балансу, оскільки він вважав, що ціни в малій відкритій економіці не можуть відхилятися від світових [119, с. 369]. Надлишкову пропозицію грошей пропонувалося автоматично використовувати закордоном у вигляді грошового потоку. Крім того, існувала думка, що ввезення золота і срібла має на меті їх використання не для монет і дорогоцінних виробів, а для потреб зовнішньої торгівлі, тому гроші стали загальним знаряддям торгівлі при посередництві яких продаються і купуються всякого роду товари або ж обмінюються один товар на інший [119, с. 87].

Теоретичні погляди Д. Юма [184] полягали в тому, щоб заперечувати основні принципи теорії меркантилізму. У зв'язку з недостатнім розвитком методології оцінки операцій з капіталом, основні принципи теорії меркантилізму у сфері платіжного балансу, або точніше, у сфері торгового балансу, означали орієнтацію на експорт з метою придбання дорогоцінних металів як основного джерела суспільного багатства. Вважалося, що чим більше екпортується товарів, тим більше буде вироблено всередині країни, що призведе у кінцевому рахунку до промислового зростання. Тому зростання промислового виробництва закладає

основу для зовнішньої торгівлі – якщо створюється велике число товарів для внутрішнього ринку, завжди з'явиться набір товару у вигляді надлишку, який можна буде експортувати. У своїх есе «Про гроші» [151] і «Про торговельний баланс» [152] Д. Юм доводив, що збільшення дорогоцінних металів буде підвищувати рівень цін, вартість робочої сили і перешкоджати експорту. Іншою важливою позицією було те, що державне регулювання торговельного балансу має забезпечувати безперервне зростання капіталу. Найбільшим вкладом Д. Юма є те, що він намагався пояснити важливість активного сальдо торговельного балансу для накопичення дорогоцінних металів, а також зростання промислового виробництва. Грошова пропозиція і попит повинні бути збалансованими та усі зусилля спрямовані на накопичення дорогоцінних металів за допомогою активної політики експорту або політики імпортозаміщення. Саме такої позиції дотримувався і А. Сміт, що вплинуло на формування монетарного підходу до регулювання платіжного балансу.

Теорія торгівлі Д. Рікардо пов'язана з перерозподілом реальних ресурсів за рахунок торгівлі, яка ігнорує фінансовий аспект – баланс між експортом і імпортом, який виникає в результаті торгової спеціалізації [106]. Важливим аргументом було те, що торговельні дисбаланси саморегулюються: профіцит країна спрямовує на видобуток сировини, що призводить до зростання цін, у той час як за умов дефіциту, країні потрібно реалізувати свій товар за більш конкурентоспроможними цінами. Все це підтверджує теорію автоматичного саморегулювання платіжного балансу. Проте, на сучасному етапі розвитку економічної думки, за умов спростування теорії «невидимої руки», збільшується вага державного втручання: грошово-кредитна політика спрямована на регулювання валютного курсу та рівня безробіття. Отже, подібність у поглядах А. Сміта, Д. Рікардо і Д. Юма полягала також у тому, що всі вони визначали високу залежність прибутку та рівня експорту від рівня заробітної плати та торгової спеціалізації, які впливають на торговельний баланс.

Еластичний підхід до регулювання платіжного балансу з'явився вперше в есе Д. Робінсон [212]. Відповідно до даного підходу, нестабільність платіжного

балансу є результатом розриву між вітчизняними та зарубіжними цінами. Еластичний підхід підкреслює зміну цін як детермінанту платіжного балансу і валютного курсу. Основною проблемою є те, що даний підхід віддає пріоритет питанню цін, тоді як нехтуються такі фактори як структура торгівлі та схильність населення до заощаджень, які є одними з визначальних для регулювання рахунків платіжного балансу. Крім того, нерівність між цінами пропонується коригувати за допомогою девальвації в умовах, коли ціни і зарплати не є гнучкими. Результатом цього буде зниження зовнішньоторговельних цін, що згодом призведе до збільшення внутрішніх цін. Еластичний підхід до платіжного балансу заснований на базі теорії часткової рівноваги А. Маршалла. Зовнішньоторговельний сектор розглядається ізольовано від загальної економічної ситуації [197, с. 298]. У його теорії зазначалося, що гроші вимірюють зміни вартості, які автоматично коригуються за рахунок коливань міжнародного попиту. Підхід еластичності застосовувався для аналізу еластичності попиту і пропозиції на окремі товари та аналізу експорту та імпорту в цілому. Згідно теорії А. Маршалла, платіжний баланс є відображенням стану національної економіки та залежить від цін на експорт та імпорт, що впливають на їх попит та пропозицію. Ці твердження покладено в основу еластичного підходу до регулювання платіжного балансу. Попит кожної країни стимулюється та визначається пропозицією іншої країни, отже, хоча проблема міжнародної торгівлі правильно описувалася як проблема «міжнародного попиту», її можна також описати як проблему «міжнародної пропозиції» [197, с. 302]. Отже, еластичний підхід визначає, що завищений валютний курс стимулює поглинання імпорту та перешкоджає експорту, а це призводить до появи дефіциту платіжного балансу. Проблемою є те, що надмірний дефіцит може бути профінансований за рахунок залучення іноземних кредитів або валютних резервів, проте, не надовго. Принципи даного підходу є найбільш доречними саме для аналізу платіжного балансу попередніх періодів, а для прогнозування його використання є проблематичним у зв'язку з частковою еластичністю у більшості випадків.

Іншим важливим методом регулювання платіжного балансу, відповідно до

проведеного аналізу за умов еластичного підходу, є девальвація. Використання девальвації як ефективного інструменту регулювання платіжного балансу покладено в основу умови Маршалла-Лернера [47], згідно з якою коли країна девальвує валюту, вона покращує платіжний баланс в ідеальних умовах ринку, оскільки ціна на експорт буде зменшуватися [207, с. 5].

Після світової економічної кризи на підходи до регулювання платіжного балансу вплинуло вчення Дж. Кейнса [189]. Теорія Дж. Кейнса була насправді відмовою від певних постулатів класичної теорії, пов'язаною з тенденцією до повної зайнятості, в поєднанні з введенням нової концепції економічної рівноваги. Основні положення теорії полягали в тому, що коли зайнятість підвищується, збільшується реальний сукупний дохід і сукупне споживання, для яких необхідним є залучення підприємцями інвестицій [189, с. 11]. Тому інвестиції представлені такими, що залежать від очікуваного прибутку і являють собою основний індикатор змін розміру доходу, наслідком чого є твердження, що уникнення дефіциту платіжного балансу передбачає регулювання рівня доходу. Якщо тлумачити думку Дж. Кейнса з точки зору сучасних підходів до платіжного балансу, можна погодитися, що нестабільність на грошовому ринку може призвести до нестабільності на товарному ринку, і в кінцевому рахунку до нестабільності в платіжному балансі. Але Дж. Кейнс виходив з припущення про недостатню зайнятість та стабільність цін. Стабільність цін є передумовою стабільної заробітної плати. Зокрема, ціни можуть зростати у зв'язку із змінами у рівні зайнятості, заробітній платі, продуктивності праці. Таким чином, можна зробити висновок, що роль монетарних факторів в економічній теорії Дж. Кейнса є досить значною.

Аналізуючи думки Дж. Кейнса, Г. Джонсон далі виводить наступний причинно-наслідковий зв'язок: процентна ставка є функцією попиту та пропозиції грошей, рівень інвестицій є функцією процентної ставки та граничної ефективності капіталу, доходи та рівень споживання залежать від інвестицій і схильності до заощаджень. Він відзначає, що збільшення залишків грошових коштів у сальдо платіжного балансу буде поступово підвищувати рівень витрат

разом із збільшенням внутрішнього рівня цін на достатньому рівні, для зниження експорту та збільшення імпорту, щоб звільнити місце для додаткового внутрішнього попиту [188, с. 256]. Взагалі, Г. Джонсон виділяв підхід еластичності, кейнсіанський мультиплікативний, монетарний, поглинання, економічної політики до платіжного балансу. Він, як і Д. Юм, вважає, що монетарний підхід розглядає платіжний баланс як монетарний феномен [188, с. 251]; еластичний підхід пов'язаний з експортними та імпортними цінами, а девальвація може бути використана для регулювання платіжного балансу [188, с. 251]; підхід поглинання обґрунтовує, що дисбаланс породжується в наслідок різниці між сукупними державними доходами і витратами [188, с. 257]; у підході економічної політики Г. Джонсон вказує, що міжнародна торгівля залежить від сальдо платіжного балансу країни та повної зайнятості [188, с. 258].

Р. Харрод застосовував кейнсіанську теорію зайнятості до міжнародних проблем торгівлі і виявив, що рух золота не відіграє важливу роль у механізмі регулювання через його вплив на товарний баланс. Якщо дохід від експорту збільшується, доходи країни в цілому стимулюються, зростання цін буде впливати на ступінь зайнятості і, очевидно, не буде відігравати важливу роль у налагодженні міжнародного торговельного балансу. Проте, важливою особливістю є те, що золото не може розглядатися в якості відповідного інструменту для регулювання торгівлі, навіть якщо воно може надати великий вплив на кількість грошей в обігу [182, с. 145].

Повоєнні економічні умови зробили підхід еластичності непридатним і виникла необхідність альтернативного підходу до аналізу платіжного балансу в умовах повоєнної відкритої інфляції. Підхід поглинання був розглянутий як перший крок до розробки моделі платіжного балансу на макроекономічному рівні. Він відображає дефіцит країни в зовнішній торгівлі як перевищення видатків над доходами. Основний формальний розвиток даного підходу можна знайти в роботах Д. Міда [198], Д. Тінбергена [219] і Г. Джонсона [188].

Д. Мід пропонує два способи регулювання платіжного балансу – зміни у

фінансовій політиці і девальвація, які можуть бути використані в комбінації з метою створення внутрішнього і зовнішнього балансу. Д. Мід був одним з перших, що привернув увагу до того факту, що девальвація не може покращити платіжний баланс в умовах повної зайнятості без зниження розміру реальної заробітної плати, тому пропонується регулювання фінансовою політикою (зниження поглинання в разі дефіциту платіжного балансу) [198, с. 234; 223]. Внесок Д. Тінбергена в теорію регулювання платіжного балансу полягає у введенні в аналіз як можна більшого числа інструментів та цілей, що використовуються в економічній політиці. Зокрема, виділяють такі методи регулювання платіжного балансу: дискримінаційні (імпортні мита і субсидії), кількісні обмеження, недискримінаційні, девальвація [219, с. 372]. Р. Манделл [199, 200] розширив спектр інструментів економічної політики, які впливають не тільки на поточний баланс, але і на міжнародний рух капіталу. Незважаючи на це, він не пов'язував міжнародний рух капіталу з грошовим ринком, а створив основу, на якій сучасні підходи до платіжного балансу та валютних курсів пов'язані з портфельним підходом [200, с. 490]. Основним твердженням щодо платіжного балансу даного економіста є те, що бюджетно-податкова політика пов'язана з валютними курсами, грошово-кредитна перебуває у взаємозв'язку з міжнародними резервами, а платіжний баланс може бути показником зовнішнього балансу у світі, де центральні банки можуть залучати резерви на світовому ринку капіталу [200, с. 491].

Підхід поглинання припускає, що девальвація знижує імпорт і стимулює експорт. Ці ефекти, як правило, покращують дефіцит торговельного балансу країни, але в той же час підвищують рівень сукупного попиту через збільшення чистого експорту. Популярність цієї теорії тісно пов'язана з грошовим сектором економіки в тому сенсі, що реальні витрати можуть перевищувати реальні доходи, якщо пропозиція реальних грошей перевищує попит на реальні гроші. Іншими словами, дефіцит (або профіцит) платіжного балансу може бути пов'язаний з надлишковою пропозицією (або надлишковим попитом) на грошовому ринку. Підхід поглинання стає несумісним з монетарним підходом, при якому структурні зміни вимагають додаткових державних витрат, більшого бюджетного дефіциту. Як і у всіх формах

управління попитом, негативний вплив на реальні змінні може бути зведений до мінімуму за допомогою заходів, спрямованих на підвищення сукупної пропозиції, і в цьому сенсі управління попитом і пропозицією є взаємодоповнюючою, а не альтернативною політикою.

Важливе місце займає монетарний підхід до регулювання платіжного балансу. Даний підхід акцентує увагу на ролі попиту і пропозиції грошей в економіці і для платіжного балансу. Згідно даного підходу, дисбаланс платіжного балансу розглядається як «монетарний феномен». Монетарний підхід, в основному, визначає вплив таких факторів як дохід та процентна ставка на платіжний баланс. Відповідно до даного підходу, зменшення попиту на гроші можливе і через підвищення процентної ставки, що негативно впливає на платіжний баланс. Проблеми дисбалансу платіжного балансу є прямим наслідком дисбалансу на грошовому ринку і основою вирівнювання є проведення ефективної грошово-кредитної політики, яка дозволяє стабілізувати попит на гроші. Даний підхід особливо не розмежовує рахунок поточних операцій і рахунок операцій з капіталом та фінансовий рахунок платіжного балансу, що є одним з основним негативних моментів даної теорії, оскільки розгляд платіжного балансу тільки з позиції попиту та пропозиції грошей недостатньо повно передає його основне призначення.

Відповідно до портфельного підходу стан платіжного балансу визначається ситуацією на грошовому ринку, ринку капіталів та товарному ринку. Особливий акцент даний підхід робить на фінансових активах, зокрема цінних паперах, інтеграції міжнародних торговельних ринків, повній зайнятості та попиту на гроші. На ринку капіталів, відповідно до портфельного підходу, пропонується змінювати структуру портфелю та збільшувати частки різних форм власності. Підхід поглинання розширює свій вплив, на відміну від монетарного підходу, і на інші фінансові активи, крім грошей, зокрема фінансовий портфель класифікується на гроші, внутрішні та зовнішні облігації. Процентна ставка розглядається як відносна ціна на національні фінансові активи в короткостроковій перспективі і як відносна ціна на продукцію у довгостроковій перспективі. Рівновага платіжного балансу є системною характеристикою його функціонування. Тому, аналізуючи платіжний

баланс, концептуально важливим є визначення ролі платіжного балансу в зовнішній та внутрішній економічній рівновазі. Для цього, відповідно до [170, с. 12] будується пряма платіжного балансу (BP), яка визначається такими основними параметрами – рівнем доходу (Y), процентною ставкою (r) (рис. 1.1).

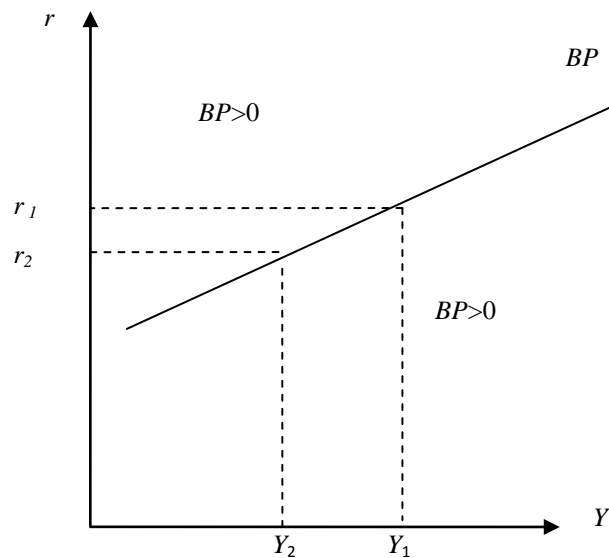


Рис. 1.1. Пряма платіжного балансу (складено за даними [170, с. 12])

Рахунок поточних операцій має протилежну залежність від процентної ставки і доходу у зв'язку з тим, що зростання цих параметрів стимулює імпорт. У свою чергу, рахунок операцій з капіталом та фінансовий рахунок залежить від мобільності капіталу – чим більша ставка проценту в країні, тим більш привабливою є країна для вкладу інвестицій. Зростання процентної ставки покращує мобільність капіталу у зв'язку зі зростанням доходності цінних паперів. Ці основні твердження є базовими при визначенні точок рівноваги сальдо платіжного балансу та механізму його регулювання [170, с. 11].

Пряма BP (рис. 1.1) надає можливість обґрунтовувати способи вирівнювання платіжного балансу, оскільки показує точки рівноваги, що визначаються процентною ставкою та реальними доходами держави. Зміни в динаміці доходів та процентної ставки впливають на рух кривої платіжного балансу, а також на стан рахунку поточних операцій та рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку: якщо зміни покращують динаміку платіжного балансу, то графік переміщується вправо; якщо зміни погіршують динаміку, то

графік переміщується вліво. Точки вище кривої вказують на наявність профіциту, а нижче – наявність дефіциту сальдо платіжного балансу [170, с. 12].

Пряма платіжного балансу перебуває в тісному зв'язку з *IS-LM* моделлю, яка характеризує баланс грошових ринків і ринків капіталу в закритій економіці. Модель описується двома рівняннями, що містять дві ендогенні змінні, а саме реальні доходи і процентну ставку [205, с. 2].

$$(IS) Y = C + I + G + NX \quad (1.1)$$

$$(LM) M/P = L(Y, i) \quad (1.2)$$

де Y – внутрішній валовий продукт (далі – ВВП); C – реальний споживчий попит; I – валове нагромадження капіталу; G – державне споживання; NX – чистий експорт; M/P – пропозиція грошей; $L(Y, i)$ – попит грошей в залежності від доходу і процентної ставки.

Для аналізу впливу макроекономічної політики на внутрішню та зовнішню рівновагу в умовах відкритої економіки, модель макроекономічної рівноваги *IS-LM* розширюють, ввівши в неї криву платіжного балансу *BP* (рис.1.2).

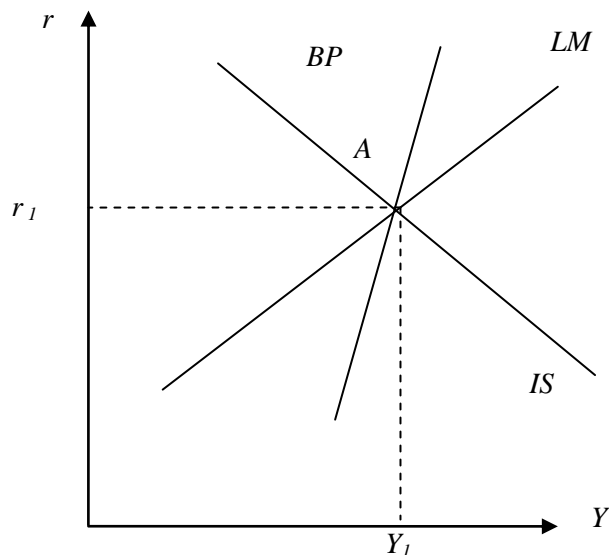


Рис. 1.2. Модель рівноваги у відкритій економіці (*IS-LM-BP* модель)

(складено за даними [170, с. 14])

Модель *IS-LM-BP* (або модель Манделла–Флемінга) була сформульована економістами Робертом Манделлом і Маркусом Флемінгом, що зробили майже одночасно аналіз відкритої економіки в 60-і роки минулого століття. На додаток до визначення балансу на товарному і фінансовому ринках, модель включає в себе й аналіз платіжного балансу. Р. Манделл у своїй роботі «Мобільність капіталу і стабілізація політики при фіксованому та плаваючому курсі валют» (1963 р.) [200] аналізує модель за досконалої мобільності капіталу, в той час як модель М. Флемінга у статті «Вітчизняна фінансова політика в рамках фіксованого і плаваючого валютних курсів» (1962 р.) [176] була більш реалістичною, оскільки вказувала на недосконалу мобільність капіталу. Тим не менш, у даний час, його модель втратила актуальність, оскільки поточна ситуація в більшості країн характеризується загальною мобільністю капіталу, що більше відповідає вченню Манделла. Аналіз руху кривої платіжного балансу в моделі Манделла–Флемінга може відбуватися за декількох сценаріїв: в умовах високої та низької мобільності капіталу паралельно при фіксованому або гнучкому валютному курсі. При цьому враховуються зміни в фіскальній та монетарній політиці, що дає змогу визначити необхідні заходи при виникненні дефіциту платіжного балансу.

Модель Манделла–Флемінга підтверджує основні теоретичні припущення, які стосуються основних рахунків платіжного балансу [170, 176, 200]: зростання доходу призводить до зростання імпорту, що може негативно вплинути на рахунок поточних операцій. Для зменшення негативного впливу необхідно збільшення процентної ставки для зростання капіталу у зв'язку з високою еластичністю імпорту; чутливість закордонних капітальних вкладень до зміни процентної ставки – графік платіжного балансу підтверджує, якщо закордонні капітальні вкладення сильно впливають на процентну ставку, то графік буде пологим, якщо не сильно, то навпаки, графік буде досить крутим; мобільність капіталу – якщо потоки капіталу з і в країну є чутливими до процентної ставки країни і присутня висока мобільність капіталу, то крива буде пологою. Якщо мобільність капіталу є низькою і потоки капіталу менш чутливі до процентної

ставки в середині країни, то крива платіжного балансу буде досить крутою.

Аналізуючи результати моделі Манделла–Флемінга, основні макроекономічні показники будуть відображати наступні тенденції (табл. 1.1):

Таблиця 1.1

Зміни макроекономічних показників в контексті моделі Манделла-Флемінга

Зміни	Дохід	Процентна ставка	Валютний курс
Зростання державного споживання	зростає	зростає	зростає
Зростання реального доходу від податків	зростає	спадає	спадає
Зростання грошової маси	зростає	спадає	спадає
Спад міжнародної процентної ставки	спадає	спадає	зростає

Складено автором на основі [176, 200]

Економічна теорія не дає однозначної відповіді які інструменти та методи регулювання платіжного балансу є найефективнішими. Результати узагальнення концепцій щодо регулювання платіжного балансу в ході історичного розвитку наведено у табл. 1.2.

Таблиця 1.2

Історичний розвиток регулювання платіжного балансу

Сутність, період	Автор	Причини дисбалансу платіжного балансу	Способи регулювання платіжного балансу
1	2	3	4
Автоматичне саморегулювання платіжного балансу (XVIII ст. – до 30-х рр. XX. ст.) – пов’язано з здійсненням цінової політики, зокрема, якщо пропозиція грошей має відповідно менший або більший попит в бік зменшення або збільшення цін і регулюється зміною цін і заробітної плати.	А. Сміт [119], Д. Юм [184], Д. Рікардо [106]	Дисбаланс грошового попиту та пропозиції, зниження експорту	Внутрішнє та зовнішнє регулювання руху золота, обмеження імпорту, проведення політики імпортозаміщення
Підхід поглинання (1940-і – початок 1950-х рр.) підкреслює той факт, що платіжний баланс характеризується розбіжностями між сукупними доходами і сукупними внутрішніми витратами (поглинання). Цей підхід фокусується на товарному ринку, а менше на валютному, і повністю ігнорує грошовий ринок.	С. Александер [155], Дж. Мід [198], М. Обстфельд [202], К. Рогофф [203], М. Тейлор [218]	Дефіцит (профіцит) пов’язаний з надлишковою пропозицією або попитом на грошовому ринку	Зменшення видатків і збільшення доходів, девальвація, протекціоністські заходи

Закінчення табл. 1.2

1	2	3	4
<p>Еластичний підхід до регулювання платіжного балансу (1930-ті рр.) концентрується на умові еластичності, необхідній для девальвації, а також покращення компонентів рахунку поточних операцій платіжного балансу. Еластичний підхід в основному зосереджується на рахунку поточних операцій, де зміни у відносних цінах впливають на рух товарів і послуг.</p>	<p>Дж. Артус[156], Т. Байоумі [158], Д. Бекус [157], Т. Гілфасон [180], Дж.Гагнон [177], К. Джонсон [188], П. Кругман [193], А. Сенхаджі [215], Н. Тамірісі [217]</p>	<p>Розрив між вітчизняними і зарубіжними цінами, завищений валютний курс</p>	<p>Девальвація, що призведе до зниження зовнішньоторговельних цін, ціна експорту буде зменшуватися, залучення іноземних кредитів або валютних резервів</p>
<p>Вчення Дж.Кейнса (1936 р.) – було введено важливість державного регулювання платіжного балансу, уникнення автоматичної оптимізації, яка характерна до 1930-х років. Державне регулювання повинно було здійснюватися за рахунок зменшення відносних цін, рівня безробіття та покращення рівня доходів.</p>	<p>Дж. Кейнс [189], Дж. Полак [209]</p>	<p>Безробіття та нестабільність цін, що призводять до проблеми на грошовому і товарному ринку, і, в підсумку платіжному балансі</p>	<p>Зміна рівня доходу населення і зайнятості, збільшення рівня доходу держави по відношенню до інших</p>
<p>Монетарний підхід (1960-80-і рр.) – платіжний баланс країни буде залежати, з урахуванням попиту на гроші в цій країні і в інших, від швидкості зростання грошової маси в країні відносно темпів зростання грошової маси в інших країнах. Зниження рівня національної валюти покращує платіжний баланс тільки в короткостроковому періоді. При цьому різниця між поточним та капітальним рахунками є корисним і дієвим заходом для визначення необхідних потоків капіталу, заборгованості, коефіцієнта обслуговування боргу.</p>	<p>Р. Дорнбуш [168], С. Фішер [136, 175], М. Дарбі [167], М. Крейнін [190]</p>	<p>Перевищення пропозиції грошей над попитом всередині країни</p>	<p>Політика дефляції, інфляції, збільшення державних резервів, девальвація, введення тарифів та квот</p>
<p>Портфельний підхід (60-80-і рр.) доповнює монетарний підхід важливістю інших фінансових активів, зокрема облігацій</p>	<p>Р. Дорнбуш[168], С. Фішер [175], А. Крюгер[192]</p>	<p>Перевищення пропозиції грошей та фінансових активів над попитом всередині країни</p>	<p>Девальвація, збільшення державних резервів</p>

Систематизовано автором

Табл. 1.2 характеризує розвиток основних підходів (еластичний, монетарний, поглинання, портфельний), інструментів, заходів та методів регулювання платіжного балансу. Якщо порівнювати усі підходи до платіжного балансу, то варто зазначити, що ні один з них в повній мірі не відображає сутність платіжного балансу та не дає змогу ефективно регулювати платіжний баланс в сучасних умовах розвитку глобалізаційних процесів.

Зокрема, еластичний підхід дозволяє аналізувати уже наслідки дисбалансу, при цьому основний акцент робиться на рахунку поточних операцій, зокрема на цінах на товари та послуги. Рахунок операцій з капіталом та фінансовий рахунок, як ще одна важлива складова платіжного балансу, ігнорується також іншим підходом – підходом поглинання. Монетарний підхід аналізує платіжний баланс, як єдине ціле, не розподіляючи і не враховуючи специфіку кожного рахунку, що також не дозволяє детально підійти до визначення причин дисбалансів платіжного балансу, а портфельний підхід, навпаки, акцентує увагу, в основному на рахунку операцій з капіталом та фінансовому рахунку. Тому варто зазначити, що до тепер не існує єдиного підходу до регулювання платіжного балансу, який би розглядав його з урахуванням структурної специфіки та часового фактору. На основі проведеного ретроспективного огляду можна визначити, що під поняттям регулювання платіжного балансу варто вважати сукупність фінансових, економічних, політичних, соціальних заходів держави для стимулювання або обмеження зовнішньоекономічної діяльності з метою покращення сальдо рахунків платіжного балансу.

В умовах повільного економічного зростання не окремі методи, а комплекс методів дозволять вирішити проблему довготривалого дефіциту платіжного балансу. Необхідно посилити зв'язки між галузями економіки, інститутами, підприємствами та потенційними закордонними торговельними партнерами. Регулювання платіжного балансу повинно забезпечуватися ефективною діяльністю органів державної влади за допомогою відповідного законодавчого та методологічного забезпечення, тому необхідністю є визначення проблем та методів регулювання платіжного балансу з метою створення умов для розвитку

зовнішньої торгівлі товарами, послугами і капіталом.

Автор поділяє методи регулювання платіжного балансу відповідно до терміну дії на короткострокові та середньо- і довгострокові, та інструментів на економічні (торговельні і монетарні) й адміністративні (рис. 1.3).

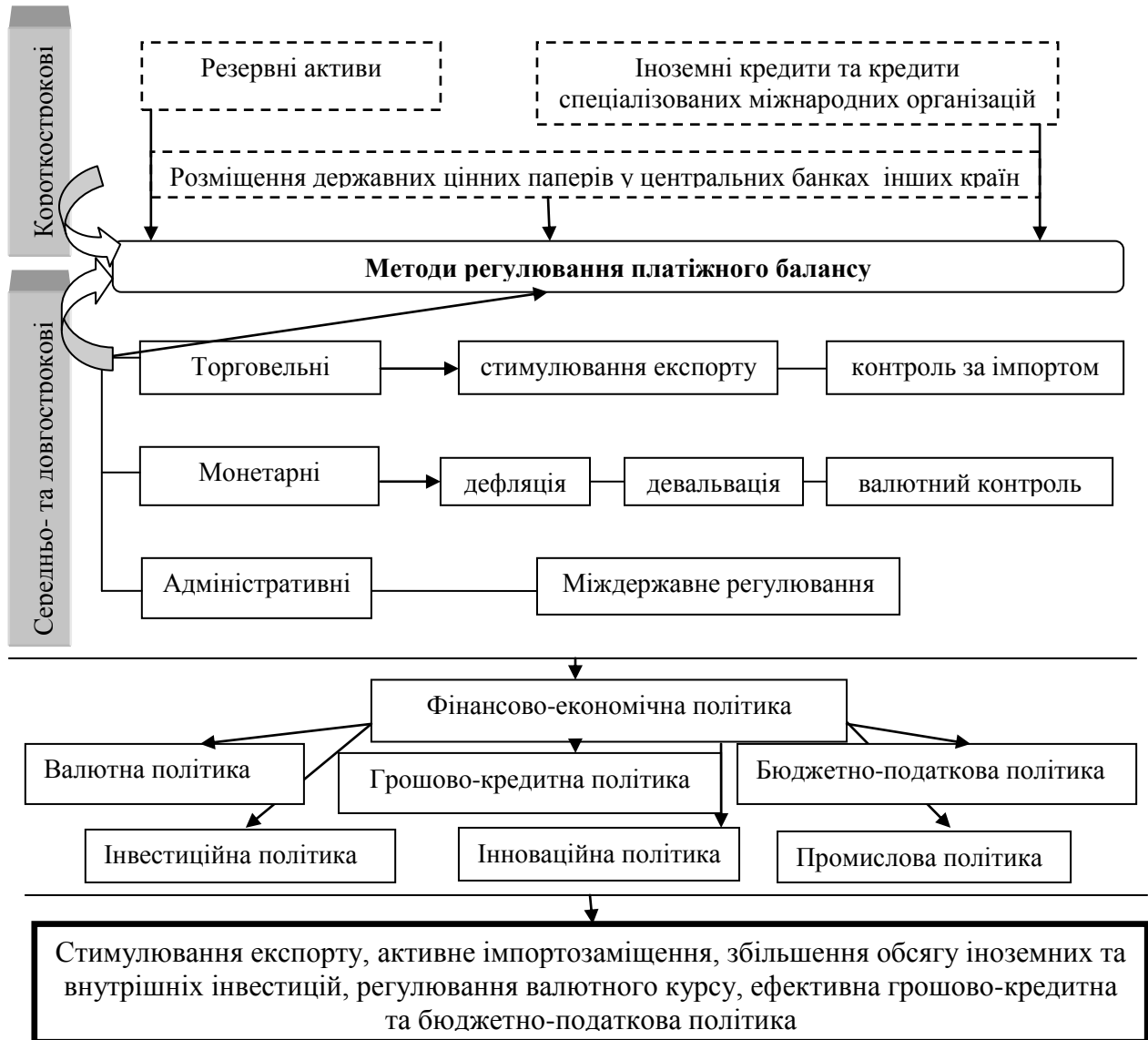


Рис. 1.3. Методи державного регулювання платіжного балансу (систематизовано на основі [3, 7, 32, 35, 39, 118, 155, 161, 149, 192])

Торгівельні методи регулювання платіжного балансу зводяться до усунення дисбалансу торговельного балансу. Одним з основних причин дефіциту рахунку поточних операцій платіжного балансу є перевищення імпорту над експортом. У такому разі країна повинна спробувати стимулювати експорт і контролювати

імпорт, або те й інше. Покращенню динаміки експорту може сприяти зниження рівня витрат за допомогою преференцій для промисловців та експортерів. Імпорт може бути обмежений шляхом прийняття системи квот, за рахунок скорочення наявного доходу громадян, високих податків або скорочення державних витрат.

Монетарні методи регулювання платіжного балансу представлені девальвацією, дефляцією та валютним контролем.

Дефляція є ще одним важливим методом державного регулювання платіжного балансу. Основною метою є зниження цін, що має збільшувати експорт і скорочувати імпорт, при цьому дефіцит платіжного балансу істотно зменшується [155]. Проте, основною проблемою даного методу є скорочення заробітної плати і, відповідно, зростання рівня безробіття. Таку точку зору також висловлює В. Андрійчук, відповідно до якої необхідно усвідомлювати, що в умовах системної кризи така політика буде загрожувати наростанням соціальних конфліктів [3].

Девальвація застосовується тільки під час тривалого дефіциту платіжного балансу. Вона передбачає здешевлення експорту та подорожчання імпорту внаслідок зниження обмінного курсу. Позитивним є те, що не скорочується заробітна плата, проте матеріальне становище громадян погіршується внаслідок підвищення цін [7]. Як вважає А. Шкляр, якщо донедавна девальвація для України, враховуючи експортноорієнтоване спрямування металургійної та хімічної промисловості й сприятливу кон'юнктуру на світовому ринку, була прийнятною, то в умовах рецесії у виробництві та зміни в попиті на світовому ринку, вона не може бути ефективною для України [149, с. 267].

Основними товарами більш схильними до цінової конкуренції є промислові товари, які виявляють велику диференціацію. Хоча аналіз обмінного курсу завжди є спірним, варто зазначити, що відповідно до теорій М. Брич та Д. Стоут [161], девальвація буде впливати на виробництво і товари першої необхідності по-різному. Вони стверджують, що позитивним буде вплив на експорт товарів, в той час виробництво не буде зменшуватися. Це пов'язано з тим, що рентабельність виробництва промислової продукції підвищується з

девальвацією, тим самим перешкоджає підвищенню її якості, що є негативним для експорту. А. Крюгер підтверджує, що даний метод призводить до використання ринкового механізму замість адміністративного, а також зменшення ціни на експортовані товари порівняно з імпортованими. У більшості випадків стан платіжного балансу покращується після девальвації, проте вона повинна супроводжуватися заходами щодо збільшення попиту на продукцію країни [192].

Валютний контроль є також популярним методом регулювання платіжного балансу. Уряд забезпечує повну монополію щодо купівлі та продажу іноземної валюти на валютному ринку. Основним недоліком цього методу є те, що він пов'язаний тільки з дефіцитом, а не його причинами, тому ефективне вирішення проблеми дисбалансу платіжного балансу не можливе. О. Дроб вважає, що при збалансованій фінансово-економічній політиці держави зміна вартості валюти країни не впливає на зміну її платіжного балансу [35]. Позитивним аспектом валютного контролю є те, що він не пов'язаний з реальним зниженням доходу.

До інших методів регулювання платіжного балансу варто віднести кредити, зокрема МВФ та інших міжнародних фінансових організацій, сприяння залученню іноземних інвестицій, а також адміністративні методи, такі як митно-тарифне регулювання, заміщення імпорту (розробка товарів-субститутів), зміни у податковій політиці, зокрема, зменшення державних витрат та податкового навантаження, контроль кредитними операціями та підвищення облікової ставки. Варто зазначити, що В. Геєць досить негативно оцінював залучення запозичень для фінансування дефіциту бюджету, оскільки вони провокували девальвацію, спад економіки [32]. О. Шаров та А. Жаліло виділяють, для прикладу, валютні, кредитні, фінансові та адміністративні важелі, що також відображає перевагу фінансово-економічних методів регулювання над адміністративними [39, с. 17]. Пріоритетною є позиція В. Сіденка щодо важливості структурних методів регулювання платіжного балансу, зокрема виділення методів корекції структури національної економіки та методів впливу на споживчі преференції всередині країни. Дані методи можливі у разі проведення глибинних структурних

економічних реформ, результатом яких є зміна структурних параметрів економіки та преференцій всередині країни [118, с. 13].

О. Береславська зазначає, що зв'язок між поточним рахунком балансу та валютним курсом залежить від однакових доходів та видатків за розрахунками із зарубіжними державами та означає, що попит на іноземну валюту власників національних грошей повинен дорівнювати попиту на вітчизняну валюту власників іноземної валюти [9, с. 8]. О. Береславська також акцентує увагу на важливості міжнародних резервів, збільшення яких вказує на економічне зростання, позитивне сальдо платіжного балансу, сприятливу зовнішню кон'юнктуру тощо [8, с. 19].

Слід також зазначити, що платіжний баланс залежить від конкурентоспроможності економіки, яка впливає на здійснення зовнішньоторговельних операцій та міжнародну інвестиційну позицію. Конкурентоспроможність національної економіки активно досліджувалася такими вченими як І. Бондаренко [10], В. Горник [33], Н. Коваленко [48], В. Сіденко [118], О. Хоменко [138], О. Швиданенко [146], О. Шнипко [150], К. Швандар [145], які підтверджують, що підвищення конкурентоспроможності національної економіки дозволяє уникати дефіциту платіжного балансу.

1.2. Зарубіжний досвід регулювання платіжного балансу

Регулювання платіжного балансу залежить від вибору фінансових регуляторів, які відрізняються в різних країнах, тому у даному підрозділі особлива увага буде приділена вивченню досвіду складання та регулювання платіжного балансу різними країнами, який може бути використаний в Україні.

Відбір країн для вивчення проводився на основі аналізу сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу, який відображає стан зовнішньої торгівлі. Основним критерієм є профіцит сальдо рахунку поточних операцій та

досягнення профіциту платіжного балансу після тривалого дефіциту (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Рахунок поточних операцій платіжного балансу, млн дол. США

Країни	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.
Німеччина	247660	224619	195502	211020	248102	255227	273404	285 817
Греція	-44504	-51014	-35503	-27890	-28752	-6329	2897	-5 003
Ісландія	-3220	-4412	-1433	-1031	-901	-729	578	562
Ірландія	-13837	-15286	-4996	2313	2830	9253	14435	9 066
Італія	-51627	-66118	-41783	-72420	-67105	-10433	12119	41 759
Японія	211746	161157	146793	203828	119824	60436	33875	22 996
Португалія	-23416	-31779	-25565	-24227	-16695	-4282	1169	22 996
Іспанія	-144103	-153040	-70212	-62199	-55324	-14805	9466	13 583
Угорщина	-9888	-11271	-300	278	569	1028	3925	3 084
Велика Британія	-62440	-25253	-31265	-61798	-36028	-94534	-111104	-152 938
США	-713390	-681342	-381636	-449471	-457725	-440417	-379278	-389 525
Росія	72193	103935	50384	67452	97274	71282	32761	56 998
Україна	-5251	-12781	-1736	-3016	-10233	-14335	-16518	-4596

Складено автором на основі [125, 126]

Країнами з найбільшим профіцитом зовнішньоторговельного обороту є Німеччина, Японія, Китай, Росія. Це зумовлено специфікою зовнішньої торгівлі, яка характеризується високою експортоорієнтованістю. Пріоритетним також для цих країн є курс на імпортозаміщення іноземних товарів товарами вітчизняного виробництва, а для Німеччини, Японії та Китаю – висока частка в експорті та виробництві високотехнологічної продукції з високою доданою вартістю.

Досвід Португалії, Іспанії, Греції, Італії, Ісландії, Угорщини є важливим для визначення методів подолання дефіциту платіжного балансу, оскільки всі ці країни мали справу з дефіцитами, що в подальшому були усунені. Криза платіжних балансів у більшості країн, окрім Угорщини, спостерігалася у 2010–2011 рр. (табл. 1.3) Основними заходами для врівноваження сальдо платіжного

балансу країн-членів Європейського Союзу (далі – ЄС) були [163, с. 1]: відновлення ринкових механізмів коригування цін; проведення ефективної кредитної політики банківськими та іншими кредитними установами; проведення структурних реформ в усіх країнах-членах ЄС; підвищення конкурентоспроможності промисловості та посилення контролю за потоками капіталу. Економіка США та Великої Британії характеризується дефіцитом платіжного балансу протягом тривалого періоду, незважаючи на стан економічного розвитку, що знову ж таки підтверджує залежність стану платіжного балансу від характеру зовнішньоекономічної діяльності. З іншої сторони, саме ці країни були одними з перших, що почали складати платіжні баланси, тому вивчення їх досвіду є також важливим з точки зору ретроспективного аналізу.

Достатньо цікавим для України повинен стати досвід Німеччини щодо складання та регулювання платіжного балансу, оскільки це одна з небагатьох країн Європи, якій вдається вже тривалий час отримувати профіцит основних його рахунків. Вперше в Німеччині платіжний баланс був складений у 1954 р. Відповідальність за збір, обробку і розповсюдження інформації щодо платіжного балансу покладена на Бундесбанк Німеччини, відповідно до угоди між Федеральним міністерством економічного співробітництва та розвитку, Німецьким федеральним міністерством транспорту, будівництва та міського розвитку, Федеральним статистичним офісом і попередником Бундесбанку – Німецьким федеральним банком. Платіжний баланс Німеччини складається у відповідності до методичних рекомендацій МВФ, проте, все ж таки існують деякі відмінності, пов'язані зі специфікою проведення зовнішньоторговельних операцій даної країни. Наприклад, складові рахунку товарів та послуг відрізняються від тих, що запропоновані у методичних рекомендаціях МВФ. Операції на поточному та капітальному рахунках реєструються для надходжень і витрат окремо. Кілька незначних відмінностей класифікації існують в сфері послуг: наприклад, транскордонна будівельна діяльність в значній мірі класифікується як послуга; комісійні та збори, пов'язані з купівлею-продажем

цінних паперів, частково відображені у фінансовому рахунку; ремонт комп'ютерів і периферійних пристроїв, класифікуються як інженерні та інші технічні послуги. Крім того, щодо подорожей, то немає ніяких відмінностей між діловими і особистими поїздками.

Щодо рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку, то операції з придбання/продажу невиробничих нефінансових активів не можуть бути відділені від ліцензійних платежів, патентів або авторських прав. Негативним є також те, що дані про перекази мігрантів не відображаються в платіжному балансі, на відміну від України. У фінансовому рахунку операції з активами і зобов'язаннями реєструються окремо, а інформація про обсяг прямих іноземних інвестицій враховується, використовуючи інформацію про стан німецької корпоративної звітності, отриманої з внутрішніх бізнес-реєстрів.

Досвід складання платіжного балансу Німеччиною не дуже відрізняється від рекомендацій МВФ, проте деякі відмінності є не зовсім прийнятними для України, оскільки класифікація послуг, пропонована МВФ, на відміну від Німеччини, дозволяє отримувати інформацію про всі основні види послуг. Позитивним може бути використання досвіду отримання інформації про іноземні інвестиції з бізнес-реєстрів, що допоможе уникати махінації зі статистичними даними. Також Бундесбанк проводить опитування користувачів, адресоване широкому колу, у тому числі науково-дослідним інститутам, професійним асоціаціям тощо. Корисним досвідом для України є визначення задоволеності користувачів статистичною інформацією щодо платіжного балансу. Зокрема, у Німеччині безперервний потік даних, запитів, отриманих від різних користувачів документально, періодично аналізується для виявлення виникаючих потреб в даних і можливостей для їх задоволення [186].

В Угорщині Центральний банк несе відповідальність за складання платіжного балансу. Платіжний баланс даної держави складений відповідно до методології МВФ і складається з поточного, капітального та фінансового рахунків. У 2008 р. Національний банк разом з Угорським Центральним статистичним управлінням запровадили нову систему збору даних з урахуванням

прямої звітності для складання платіжного балансу.

Проект з підготовки нової системи збору даних стартував у 2004 р. і мав такі основні етапи: у серпні 2004 р. було завершено складання концептуального дослідження статистики платіжного балансу та системи збору даних, який надавав огляд міжнародної практики; у вересні 2005 р. управліннями Національного банку і Угорським Центральним статистичним управлінням підписано меморандум про взаєморозуміння щодо питань розподілу обов'язків після впровадження нової системи збору даних і було прийнято рішення ліквідувати їх дублювання; у червні 2006 р. після детальних консультацій з учасниками пілотного проекту і спираючись на їх зворотній зв'язок, збір даних було завершено. Нова система збору даних включає в себе щомісячні, щоквартальні та щорічні звіти. Для великих корпорацій і банків, які мають вплив на формування основних рахунків платіжного балансу, передбачається щомісячний збір даних, відповідно до міжнародних вимог. Протягом 2010 р. також були усунуті розбіжності, що виникали через використання різних цін на цінні папери. Така практика звітування може також бути використана і в Україні, що допоможе швидше реагувати на негативне сальдо платіжного балансу та для розробки прогнозів [196, с. 58–59].

Платіжний баланс Чехії складається відповідно до законів про Чеський національний банк, про захист персональних даних і відповідно до законодавства ЄС з урахуванням методології МВФ щодо складання платіжного балансу (з 1993 р. – РПБ 5, а з другої половини 2014 р. – з урахуванням РПБ 6).

Основними методологічними проблемами складання платіжного балансу Чехії є відсутність інформації про деякі операції, зокрема щодо грантів і подарунків, великою проблемою є різниця між кодами транзакцій з іншими країнами. Покращення платіжного балансу Чехії в останні 10 років відбувається в основному за рахунок зростання експорту товарів, що є результатом збільшення прямих іноземних інвестицій у виробництво. З секторальної точки зору, категорія «Техніка та транспортні засоби і устаткування» склала значну частку зростання експорту, зокрема, завдяки деяким великим новим виробничим потужностям в

автомобільній промисловості. Сприятливі зміни в торговому балансі товарів частково компенсовані відтоком доходів у зв'язку з ростом репатрійованого прибутку та заробітною платою нерезидентів. Фінансовий рахунок характеризується істотним збільшенням притоку прямих іноземних інвестицій у виробництво та нерухомість. В цілому, зовнішня позиція Чеської Республіки отримує вигоду від ряду факторів: порівняльної переваги в деяких секторах (зокрема, у виробництві), географічної близькості до ринків інших країн ЄС, що підвищують транскордонні зв'язки виробничих процесів та людських ресурсів [174, с. 24].

Вперше платіжний баланс Естонії був складений у 1992 р., а щоквартальна звітність уже подавалася з 1996 року. При складанні платіжного балансу використовуються методичні рекомендації МВФ, а також при складанні рахунку поточних операцій – рекомендації Євростату, фінансового – Європейського центрального банку. Країни Балтії також можуть надавати позитивний досвід щодо регулювання платіжного балансу. Велика частка капіталу реінвестується в Естонію, таким чином, збільшують приплив прямих іноземних інвестицій у фінансовий рахунок. Інвестування, в основному, пов'язане з модернізацією економіки, розвитком нових технологій у виробництві. Зокрема, Естонія не стикається з труднощами у фінансуванні свого великого дефіциту зовнішньоторговельного балансу, що підтримується значним потоком прямих іноземних інвестицій, в основному з країн Північної Європи, оскільки банківський сектор знаходиться у володінні стратегічних іноземних інвесторів [174, с. 36].

Покращення балансу поточних операцій Латвії останніми роками частково пов'язано з надходженням коштів з фондів ЄС. Погіршення рахунку поточних операцій має зв'язок із збільшенням резервних активів. Кредити, отримані від іноземних банків латвійськими дочірніми компаніями, забезпечують помітну частку припливу в інші інвестиції. Органами державної влади проводиться політика мобілізації іноземних заощаджень через зовнішні запозичення для збільшення внутрішніх інвестицій і зростання продуктивності виробництва. Для

уникнення дефіциту зовнішньоторговельного балансу, інвестиції спрямовуються в ті сектори, які будуть сприяти зростанню продуктивності праці [174, с. 62].

Складання платіжного балансу Великобританії відповідає міжнародним стандартам. Ще з 1947 р., відповідно до Закону про торгівлю, були перші спроби скласти платіжний баланс Національним офісом статистики, а з 1998 року вже Банк Англії збирає інформацію для його складання. У цій державі майже завжди присутній дефіцит торговельного балансу, оскільки імпорт більше, ніж експорт товарів. Послуги у Великобританії включають: фінансові послуги, такі як банківські послуги та страхування, транспортні послуги, управлінський консалтинг, туризм і бухгалтерський облік. У Великобританії постійно є надлишок у торгівлі послугами: профіцит присутній майже кожен рік, починаючи з 1966 р. [221, с. 21]. Політика уряду визначає три основні області, які можуть покращити платіжний баланс – це фінансові послуги, виробництво та наукомісткі послуги. Виробництво та наукомісткі послуги є необхідними для покращення промислової політики. Деякі заходи стосуються й обмінного курсу, наприклад, девальвація, яка відбулася в 2007–2008 рр. дала експортерам переваги, також уряд здійснює заходи для збереження цієї переваги шляхом проведення відповідної грошово-кредитної і фіскальної політики.

Методологія складання платіжного балансу США відповідає керівництву (методології) МВФ щодо складання платіжного балансу. Слід зазначити, що для США також характерним є дефіцит платіжного балансу, який є результатом невідповідності темпів економічного зростання між США і його основними торговими партнерами. Це створює збільшення попиту на імпорт. Навіть, якщо відмінності в темпах економічного росту між США та рештою країн будуть ліквідовані, в США все одно буде характерний дефіцит торгівлі та рахунку поточних операцій з наступних причин. По-перше, рівень імпорту вище, ніж доходи від американського експорту. Це явище сягає своїм корінням в загальну відкритість ринку США, що робить імпортні товари легко доступними. По-друге, функція долара США, як основної резервної валюти, робить дефіцит платіжного балансу неминучим через приплив валютних

резервів центральних банків іноземних держав, особливо з країн з профіцитом рахунку поточних операцій. Дефіцит платіжного балансу можна фінансувати за рахунок позикових коштів [220, с. 6]. По-третє, дефіцит торговельного балансу США пов'язаний з високою інвестиційною привабливістю економіки і активним проникненням на ринок імпортерів високотехнологічної продукції з країн Західної Європи та Азії.

Досвід регулювання платіжного балансу США для України є частково прийнятним. Позитивним є лібералізація рахунку операцій з капіталом та поточного рахунку, що зумовлює підвищення портфельних інвестицій та активізацію торгівельної діяльності. Проте, надмірна лібералізація у США спровокувала колапс на фінансових ринках у 2008 р., що негативно вплинуло на платіжний баланс. Лібералізація показників платіжного балансу повинна супроводжуватися проведенням реформ в усіх сферах економічної політики та стимулюванням вітчизняних експортерів до виробництва високотехнологічних товарів. Крім того, вона є свідченням готовності до проведення здорової макроекономічної політики [143, с. 421].

Платіжний баланс Китаю зафіксований з активним сальдо, оскільки збільшився попит на китайську продукцію з боку США і Європи, крім того, Центральний банк здійснює заходи з контролю за вартістю юаня, щоб зупинити девальваційні та інфляційні процеси. Зростання експорту було зменшено за рахунок глобального економічного спаду, в той час як зростання імпорту скоротилося за рахунок меншої кількості імпорту товарів виробничого призначення. У фінансовому рахунку щодо прямих і портфельних інвестицій, зареєстрований чистий відтік капіталу з 3,96 млрд дол. США до 14,70 млрд дол. США відповідно. Головним фактором було те, що іноземні інвестори скоротили свої частки в аграрному секторі на ринку державних облігацій. Інші інвестиції в основному пов'язані зі зростанням зовнішніх запозичень банківського сектора і виведенням за кордон депозитів приватного сектора [124]. З точки зору внутрішньоекономічних відносин, ступінь економічної відкритості в Китаї є досить високою, оскільки країна орієнтується на

імпортну сировину і напівфабрикати, високотехнологічну продукцію та експорт готової продукції.

Інновації на китайських підприємствах неухильно зростають за рахунок збільшення патентних заявок і вкладень у дослідження та розробки. Китайські підприємства також інвестують значну частку своїх доходів на *R&D* – «дослідження та розробки» (англ. – *Research and Development*) [165]. У Китаї прямі іноземні інвестиції та експорт тісно взаємопов'язані і національне господарство активно розвивається. Це зображено у наступній послідовності: приплив прямих іноземних інвестицій в обробну промисловість позитивно впливає на зміцнення виробничої промисловості, що в свою чергу посилює розвиток інших секторів економіки, що призводить до збільшення експорту та накопичення профіциту рахунку поточних операцій. Загальна риса структури платіжного балансу Китаю полягає у збільшенні резервних активів. Провідну роль у банківській системі відіграють державні комерційні банки, уряд навмисно проводить політику високих ставок по депозитах для збору надлишкових заощаджень від домашніх господарств та підприємств. Протягом останніх двох десятирічь Китай є незаперечним лідером залучення прямих іноземних інвестицій, які створюють висококонкурентний та динамічний експортоорієнтований сектор, крім того, підприємства з іноземною участю формують близько 50% експортного потенціалу країни. Досвід Китаю щодо відкритості економіки, використання інновацій у виробництві, забезпечення залучення іноземних інвестицій, проведення політики високих ставок по депозитах для залучення інвестицій та заощаджень від домашніх господарств може бути використаний Україною під час регулювання зовнішньоторговельної, інвестиційної, грошово-кредитної політики в контексті покращення стану платіжного балансу.

Якщо говорити про досвід Росії щодо регулювання платіжного балансу, то слід зазначити, що експорт з Росії завжди був набагато більший, ніж імпорт. Більшу частину експорту Росії становить нафта, газ та інші природні ресурси, які не обов'язково мають тісні зв'язки з вітчизняним виробництвом у Росії, з іншого

боку, провідні експортні галузі мають меншу наукомісткість. Цілком природно, що частка новітніх технологій нафтової і газової промисловості продуктів невелика, проте ці галузі є провідними експортними в промисловості Росії. Як зазначає П. Бившев [27, с. 20], для Росії більш актуальним є фінансування дефіциту рахунку руху капіталу платіжного балансу, ніж поточного рахунку. Якщо аналізувати поточний стан платіжного балансу Росії в розрізі «заощадження-інвестиції», то стає очевидним, що позитивне сальдо є наслідком надзвичайно низького рівня внутрішніх інвестицій, а не високих національних заощаджень, хоча б внаслідок бюджетного дефіциту. Прямі іноземні інвестиції відіграють важливу роль в реальному та фінансовому секторі економіки. Регулювання платіжного балансу Росією пов'язано з протекціоністськими заходами, що негативно може позначатися на інвестиційній привабливості держави. Цей досвід буде неефективним для України, через надмірне втручання держави в торгівельну політику, великий приплив спекулятивного капіталу, низький рівень прямих іноземних інвестицій.

Дод. Д відображає ті заходи, які були здійснені урядами деяких зарубіжних держав для покращення стану платіжного балансу, сприянню залученню іноземних інвестицій та промислового виробництва, інноваційному розвитку національного господарства. Саме ці дії будуть позитивними для України, визначать можливості для створення сприятливого інвестиційного клімату для залучення іноземних інвестицій та інноваційного клімату для покращення якості продукції та розвитку нових інноваційних галузей. Також даний досвід допоможе визначити пріоритетні напрями розвитку українського національного господарства, напрями проведення економічних реформ, а також способи уникнення дисбалансів платіжного балансу.

1.3. Концептуальні положення розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу

Ретроспективний аналіз теоретичних основ та вивчення зарубіжного досвіду регулювання платіжного балансу дали змогу визначити, що основна мета платіжного балансу полягає в забезпеченні довготермінової рівноваги та стійкості міжнародних платежів і доходів. Разом з цим, дефіцитне сальдо платіжного балансу пов'язано з основними його рахунками: рахунок поточних операцій та рахунок операцій з капіталом і фінансовий рахунок, проте переважну роль все ж таки відіграє рахунок поточних операцій, який відображає динаміку зовнішньоторговельних відносин країни (дод. Е).

Структура платіжного балансу дала можливість визначити, що основні елементи фінансового механізму регулювання платіжного балансу повинні співвідноситися з економічною та фінансовою політиками та їх складовими, у тому числі фінансовою, грошово-кредитною, валютною, бюджетно-податковою, інноваційною та іншими.

Більшість відомих фінансових важелів можуть бути використанні і для регулювання платіжного балансу. Основними слід вважати дохід, податки, рівень відсоткових ставок, експортні та імпорتنі квоти, експортні та імпорتنі ціни, відсоткові ставки за кредитами, депозитами та ін. Варто зазначити, що ці важелі є важливими для впливу на фінансову систему та економіку країни загалом.

Фінансовий механізм платіжного балансу має складну структуру, тому систематизацію механізмів регулювання платіжного балансу та інструментів їх дії наведено у табл. 1.4. Вважаємо доцільним виділити наступні найважливіші механізми регулювання: фінансовий механізм, який складається з валютно-фінансового механізму, бюджетно-податкового механізму, грошово-кредитного механізму, та інші – механізм митно-тарифного регулювання та інноваційний механізм.

Таблиця 1.4

Систематизація механізмів регулювання платіжного балансу в Україні

Механізм	Назва інструменту та/або важелю	Опис дії механізму	Мета використання інструменту	Зв'язок з іншими механізмами
Фінансовий механізм				
Валютно-фінансовий механізм	Регулювання валютного курсу, конвертованість валюти, валютні обмеження, облікова ставка, валютні інтервенції, валютний контроль та контроль за рухом капіталу; величина впливу змін валютного курсу на ціни експорту та імпорту	Валютно-фінансова політика впливає на відплив/приплив капіталу, попит на імпорт та експорт	Регулювання зовнішньої торгівлі та інвестицій	Грошово-кредитний механізм
Бюджетно-податковий механізм	Оподаткування операцій пов'язаних з зовнішньоекономічною діяльністю (далі – ЗЕД), податкові пільги, рівень державних видатків, бюджетні зміни, бюджетні субсидії експортерам	Впливає на споживання та заощадження, що, в свою чергу, на динаміку зовнішньої торгівлі та інвестицій	Вплив на динаміку експорту та імпорту, приплив/відплив капіталу	Грошово-кредитний механізм, митно-тарифний механізм
Грошово-кредитний механізм	Обсяг грошової емісії	Зростання грошової маси призводить до змін у валютному курсі, а також призводить до негативного сальдо рахунків	Регулювання динаміки зовнішньої торгівлі	Валютно-фінансовий механізм
Інші механізми				
Механізм митно-тарифного регулювання	Тарифні та нетарифні методи регулювання торгівлі	Дія механізму залежить від державної торговельної політики – протекціонізму чи фрітрейдерства	Регулювання експорту та імпорту, встановлення правил та умов ведення торгівлі, зміна структури торгівлі	Бюджетно-податковий механізм
Інноваційний механізм	Захист і зростання наукомістких виробництв, стимулювання розвитку нових виробництв та галузей	Інноваційний механізм впливає на технологічний експорт та динаміку вкладу інвестицій	Сприяння зростання технологічного експорту, приплив інвестицій	Бюджетно-податковий механізм

Складено автором на основі [3, 7, 32, 35, 39, 118, 155, 161, 149, 192]

Дія механізму митно-тарифного регулювання тісно пов'язана з вибором державної торговельної політики – протекціонізму чи фрітрейдерства. Політика фрітрейдерства або політика вільної торгівлі пов'язана з лібералізацією рахунків платіжного балансу і використовується в більшості країн з ринкової економікою. Для України є більш характерна політика протекціонізму, тобто втручання держави в торгівлю з метою захисту вітчизняного товаровиробника. У залежності від вибору державної торговельної політики існують тарифні та нетарифні інструменти. На разі більшість країн застосовують різні інструменти, а для України актуальним є вибір інструментів з урахування інтеграційних процесів, зокрема спеціальні заходи для захисту національного товаровиробника в результаті зони вільної торгівлі (далі – ЗВТ) з ЄС, які передбачені правилами Світової організації торгівлі (далі – СОТ) та інших організацій й міжнародних угод, які взяла на себе зобов'язання Україна виконувати. Основною законодавчою базою стосовного захисту торгівлі в Україні є Закони «Про захист національного товаровиробника від демпінгового імпорту» [97], «Про захист національного товаровиробника від субсидованого імпорту» [98], «Про застосування спеціальних заходів щодо імпорту в Україну» [96] та інші. Більшість законодавчих актів та змін приймалися під час приєднання України до СОТ, інструменти якого відповідають *acquis communautaire* (франц. «добробок спільноти») ЄС. Одним з важливих завдань механізму митно-тарифного регулювання є те, що застосування захисних заходів не повинно перешкоджати двосторонній торгівлі. Значне полегшення у торговельній діяльності отримують українські експортери, оскільки цінова політика є визначальною для українських товаровиробників через переважно сировинного характеру експортованої продукції [131, с. 26].

Валютно-фінансовий механізм реалізується за допомогою таких інструментів як регулювання валютного курсу, конвертованість валюти, валютні обмеження, облікова ставка, валютні інтервенції тощо. Основною метою застосування даного механізму є регулювання курсової політики та руху капіталу. Початковий стан рівноваги торгівлі легко може бути порушений, у

зв'язку з очікуванням зміни обмінного курсу. Для прикладу, Г. Веріга у своїй дисертації зазначає, що платіжний баланс і валютний курс перебувають у діалектичному зв'язку [30, с. 69]. Л. Анохіна досліджує вплив валютного курсу на рахунок поточних операцій платіжного балансу та стан платіжного балансу в цілому [5, с. 365].

Ф. Журавка у своїй дисертації визначив, що динаміка і пропорції платіжного балансу формують волатильність обмінного курсу. Встановлено, що одним із найбільш важливих напрямів є проведення центральним банком відповідної валютно-курсової політики, яка може бути спрямована на стимулювання експорту та зростання виробництва, або навпаки сприяє імпортному насиченню країни [42, с.176]. Важливою є думка Ф. Серрано та Р. Сумма про те, що неможливий нескінченний приплив капіталу, коли країна встановлює процентну ставку вище міжнародної (ризик в очікуванні девальвації) [214, с. 9]. Навіть за умови, що заробітна плата і загальний рівень цін є сталими, девальвація обмінного курсу призведе до зростання рівня цін за рахунок збільшення ціни на товари, які виражаються в іноземній валюті. З іншого боку, зростання обмінного курсу буде мати протилежний ефект на загальний рівень цін в країні, оскільки призведе до зниження ціни на товари, що продаються в національній валюті. Дані тенденції відіграють важливу роль при виборі інструментів регулювання зовнішньої торгівлі, зокрема прогнозуванні імпорту.

Якщо говорити про рахунок операцій з капіталом та фінансовий рахунок, то варто зазначити, що якщо сума капіталу яка отримується від інвестицій іноземної держави менша, ніж яку інвестується за кордон – це не обов'язково є негативним моментом: якщо вклад здійснюється в довгострокові інвестиційні проекти, а чистий інвестиційний дохід є похідним від фінансових активів, розміщених за кордоном і залежить від вітчизняних та зарубіжних процентних ставок. Дані взаємозв'язки варто враховувати при виборі інструментів та методів регулювання платіжного балансу.

Бюджетно-податковий механізм визначає вплив змін податкової політики на баланс зовнішнього сектору. Інструменти при цьому впливають на споживання та

заощадження, що, в свою чергу, на динаміку зовнішньої торгівлі та інвестицій. Даний механізм перебуває у тісному зв'язку з грошово-кредитним механізмом. Зокрема, Р. Дан та Дж Мутті зазначають, що посилення ролі інструментів бюджетно-податкової політики в регулюванні платіжного балансу є дуже ефективним за умови фіксованого обмінного курсу і високої мобільності капіталу або гнучкого обмінного курсу і низької мобільності капіталу [171, с. 445]. Грошово-кредитна політика в свою чергу не ефективна в режимі фіксованого обмінного курсу, але в режимі плаваючого обмінного курсу добре спрацьовує з високою мобільністю капіталу. Дж. Вікс показав, що з урахуванням цього ефекту, експансивна грошово-кредитна політика втратить свою силу, і фіскальна політика стає більш ефективною [224, с. 10]. У грошово-кредитній політиці збільшення грошової маси призводить до номінальної девальвації обмінного курсу, що, після підвищення загального рівня цін, частково знижує зростання реальної грошової маси, яка і визначає внутрішню процентну ставку. Таким чином, чим вище частка проданих товарів, тим нижче експансіоністський вплив на номінальне збільшення грошової маси. З іншого боку, політика збільшення грошової маси призводить спочатку до збільшення виробництва і зростання номінальної процентної ставки, яка викликає підвищення обмінного курсу, що знижує чистий експорт. Номінальне зміцнення обмінного курсу, однак, зменшить загальний рівень цін і, отже, може призвести до збільшення реальної грошової маси, більш низької процентної ставки і інвестиційної експансії. Таким чином, відповідно до дослідження Дж Вікса [224, с. 10], грошово-кредитна політика втрачає ефективність та фіскальна політика буде більш ефективною, оскільки збільшується частка реалізованих товарів у виробництві і тим вище їх вплив на загальний рівень цін. І можна додати, що якщо девальвація викликає інфляцію, грошово-кредитна політика втрачає повністю свою ефективність та посилюється роль бюджетно-податкової політики у довгостроковій перспективі. Врахування характеру взаємозв'язку грошово-кредитного механізму та бюджетно-податкового механізму дає змогу визначати переважаючу роль інструментів одного з цих механізмів і, відповідно, подальше їх застосування.

Важливість застосування інноваційного механізму актуалізувалося у зв'язку з глобалізацією економічних процесів та пошуком конкурентних переваг у міжнародній торгівлі. Визначальними інструментами для даного механізму є захист і зростання наукомістких виробництв, стимулювання розвитку нових виробництв та галузей. Варто зазначити, що економісти класичної школи вказували на роль технологічних відмінностей між країнами в якості важливого фактору, що визначає конкурентні переваги і, отже, торговельні потоки, проте більшість економістів недооцінюють їх роль в ЗЕД держави. Зростання прямого та непрямого впливу інновацій на міжнародну торгівлю змінює конкурентоспроможність між країнами [172, с. 15]. Нововведення безпосередньо позначається на конкурентоспроможності через покращення технологічного потенціалу між суб'єктами господарювання і галузями економіки різних країн, а також через інші елементи, пов'язані з характеристиками продукції, такими як висока якість. Цей фактор підкреслює центральну роль виробника, через те що він є агентом, який вводить нововведення в економічну систему, з метою створення конкурентних переваг для отримання прибутку. Іншими словами, динаміка країни відтворює і поширює результат конкурентних стратегій фірм. Конкурентною перевагою таких підприємств є технологічне лідерство – в цьому випадку країни з високим рівнем оплати праці володіють перевагою по відношенню до інших. Більш високий інноваційний потенціал підвищує міжнародну конкурентоспроможність, з іншого боку, тип продуктивної спеціалізації, враховуючи міжгалузеві відмінності, змінює інноваційний потенціал країни. Україна повинна розвивати своє виробництво таким чином, щоб виробляти засоби виробництва адекватні рівню технологічного розвитку його виробничої структури. Виробництво проміжних і капітальних товарів, які пов'язані з новою технологічною парадигмою провокують суб'єктів господарювання вносити корективи в новітні технології, прагнучі максимізувати їх виробничий потенціал.

Для позитивного сальдо платіжного балансу важливим є співвідношення між виробничою структурою і потенціалом для створення надлишків

торговельного балансу. Для використання цього потенціалу зростає роль суб'єктів господарювання (наприклад, з точки зору інвестицій і створення конкурентних переваг), секторів (наприклад, спеціалізація виробничих секторів і експорту) та систем (наприклад, національні інноваційні системи, макроекономічне середовище). Саме тому інноваційний механізм повинен зайняти одне з центральних місць в системі механізмів регулювання платіжного балансу, підвищуючи значення технологічного експорту та якості експортованої продукції, що впливає на конкурентоспроможність та розширення ринків збуту України.

Організаційний рівень фінансового механізму регулювання платіжного балансу складається з нормативно-правового інструментарію та інституційного. Інституційне забезпечення фінансового механізму регулювання платіжного балансу пов'язано з ефективністю роботи виробників, споживачів, органів виконавчої та законодавчої влади, банків, центрального банку. Від результату діяльності виробників залежить динаміка експорту та імпорту товарів, послуг та капіталу. Зокрема, від реалізації товарів та послуг за кордоном виробники отримують дохід, а від вкладу інвестицій отримують інвестиційний дохід. З отриманого прибутку виплачується зарплата, дивіденди, податки і для подальшої діяльності підприємства здійснюють запозичення у банківських установах. Подібним чином здійснюють свою діяльність і резиденти, які інвестують капітал та імпортують товари і послуги в Україну. Це дає змогу говорити, що виробники своєю діяльністю забезпечують рух капіталу в здійсненні зовнішньоторговельних операцій. Споживачі також впливають на динаміку сальдо платіжного балансу, оскільки від їх споживацьких настроїв залежить структура та обсяг імпортованих продуктів. Розмір заробітної плати впливає на рівень заощаджень та інвестування споживачів, а також на кінцеве сальдо платіжного балансу. Важливою є тенденція залежності доходів споживачів й спожитих імпортованих товарів – чим вищі доходи споживачів, тим більшу кількість імпортованих товарів споживають. Держава за рахунок податкових надходжень здійснює свої функції із забезпечення соціальних стандартів

населення. Для формування позитивного сальдо державний бюджет повинен бути профіцитним. Якщо тривалий час бюджет є дефіцитним, то уряд вдається до заходів щодо його покриття часто за рахунок міжнародних запозичень. Для прикладу, запозичення МВФ Україні надавалися в основному на покриття дефіциту платіжного балансу і наповнення золотовалютних резервів. Крім того, держава здійснюючи бюджетно-податкову, грошово-кредитну, валютну, зовнішньоекономічну, промислову, інвестиційну, інноваційну політики впливає на сальдо платіжного балансу.

Банки та інші фінансово-кредитні установи надають фінансову підтримку виробникам та споживачам для купівлі та продажу товарів і послуг. Крім того, вони є активними учасниками регулювання платіжного балансу за допомогою монетарного механізму Національного банку України (далі – НБУ), оскільки банки зобов'язані депонувати частину депозитів як обов'язкових резервів до центрального банку, купують і продають іноземну валюту. Варто зазначити, що іноземна валюта грає роль ключової валюти при здійсненні зовнішньоторговельних операцій, тому валютне регулювання є важливим для коригування дефіциту платіжного балансу. НБУ уповноважений контролювати кількість грошової маси через грошово-кредитну політику, за допомогою обов'язкових резервів і відкритих операцій на ринку. Для того, щоб утримувати стабільною валютну політику центральний банк може здійснювати операції з купівлі та продажу валюти, за що отримує процентні платежі. Крім того, він є основним регулятором операцій, які безпосередньо відображаються на рахунках платіжного балансу та є відповідальним за його складання [225,с. 8].

Законодавчий інструментарій полягає у наступному – на сьогоднішній день складання платіжного балансу є обов'язковою умовою для України і має здійснюватися відповідно до єдиної методології МВФ [185]. Перші нормативно-правові акти, які стосувалися законодавчого забезпечення платіжного балансу, були прийняті майже на початку незалежності України. 17 вересня 1993 р. було прийнято спільну постанову НБУ і Кабінету Міністрів України «Про деякі питання складання платіжного балансу України» [94], яка визначала, що на

Національний банк України покладалася відповідальність за складання узагальненого платіжного балансу країни. Відповідальними за збирання необхідної інформації визначалися також Держмитком – щодо інформації про продукцію та товари, які проходили митне декларування, та Мінстат разом з іншими міністерствами та відомствами – щодо послуг та інвестицій.

Законодавче регулювання прогнозу платіжного балансу визначалося спільною постановою НБУ і Кабінету Міністрів України «Про деякі питання складання прогнозу платіжного балансу України» [95]. Даною постановою визначався порядок складання прогнозу профільними органами влади. На профільні міністерства та відомства покладалася відповідальність за збирання, узагальнення і подання інформації, необхідної для складання прогнозу платіжного балансу на плановий рік з поквартальною розбивкою та пояснювальною запискою. Відповідальність за складання прогнозу платіжного балансу покладалася на НБУ. Проте, дана постанова втратила чинність 4 липня 2005 р. Наступними кроками державної влади було прийняття Закону України «Про Національний банк України» [101], в якому визначено, що НБУ складає платіжний баланс, здійснює його аналіз та прогнозування. Цим законом платіжний баланс визначається як співвідношення між сумою грошових надходжень, отриманих країною з-за кордону, і сумою здійснених нею платежів за кордон протягом певного періоду.

В останні роки зросла актуальність покращення законодавчого регулювання платіжного балансу. Зокрема, у період кризи 2008–2009 рр. був прийнятий закон, який стосувався поліпшення стану платіжного балансу України у зв'язку з світовою фінансовою кризою. Приводом для прийняття даного закону була негативна тенденція щодо стану зовнішньої торгівлі – за 10 місяців 2008 р. від'ємне сальдо зовнішньої торгівлі склало 13,7 млрд дол. США (експорт – 59,4 млрд дол. США, імпорт – 73,1 млрд дол. США). Даним законом вживалися додаткові заходи з тимчасового обмеження імпорту товарів по окремим позиціям, що мали високі темпи зростання, які не можна було пояснити звичайною ціновою кон'юнктурою або факторами міжнародного розподілу праці. Таке тимчасове

обмеження мало слугувати виключно відновленню рівноваги платіжного балансу та не може використовуватися для протекціоністських цілей. Даним законом встановлювалася тимчасова цільова надбавка до діючих ставок ввізного мита на товари по окремих позиціям, що мали високі темпи зростання, у розмірі в 13%.

У Верховній Раді України був також зареєстрований законопроект «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України (щодо збільшення привабливості інвестиційної діяльності та поліпшення стану платіжного балансу України)» [91]. Даним законопроектом пропонувалося удосконалити процедуру формування статутного капіталу господарських товариств та усунути певні розбіжності в чинному законодавстві України, відповідно до пояснювальної записки. Аналізуючи даний проект закону варто зазначити, що його положення дуже віддалено пов'язані з платіжним балансом. Слова «платіжний баланс», окрім назви, більше ніде не згадуються і відносини, які хочу врегулювати, не мають прямого відношення до регулювання платіжного балансу, що є характерним для багатьох законодавчих пропозицій.

Важливим рішенням, яке було введено в дію у 2014 р. і стосувалося платіжного балансу, було прийняття закону України «Про заходи щодо стабілізації платіжного балансу України відповідно до статті XII Генеральної угоди з тарифів і торгівлі 1994 року», яким вводився додатковий імпорتنний збір, проте його введення хоч і покращило динаміку поточного рахунку платіжного балансу, проте в подальшому негативно вплинув на динаміку експорту внаслідок зростання цін на товари з високою часткою імпортової складової [99].

Інформаційний рівень забезпечується спільною постановою НБУ і Кабінету Міністрів України «Про складання платіжного балансу України», якою було встановлено порядок координації дій міністерств і відомств щодо формування інформаційної бази платіжного балансу, а інформація для складання платіжного балансу надається такими установами [103]:

1. Державна митна служби України у складі Державної фіскальної служби України, яка надає інформацію про сумарні обсяги експорту та імпорту по країнах світу, вартість фрахту та страхування в імпорті товарів, обсяги

зареєстрованої контрабанди, давальницької та сировинної продукції, гуманітарної допомоги.

2. Державний комітет статистики України – зведені дані щодо товарів, обсяги наданих та одержаних послуг, міграцію, зведений зовнішньоторговельний баланс країни, обсяг прямого іноземного інвестування, дані обстеження речових ринків.

3. Міністерство економічного розвитку та торгівлі України, яке надає інформацію про отриману міжнародну технічну допомогу, індикативні ціни на товари.

4. Міністерство фінансів України, яке подає звітність про стан зовнішньої довгострокової заборгованості країни, надходження до державного бюджету від зовнішньоекономічної діяльності.

5. НАК «Нафтогаз України» – дані про обсяги експорту-імпорту природного газу та нафти, стан заборгованості за енергоносії, порядок розрахунку за імпортований природний газ.

5. Державна прикордонна служба, яка подає інформацію про кількість фізичних осіб, що перетинають митний кордон України, мету поїздки, на основі чого робляться експертні оцінки про обсяги неформальної торгівлі й середні суми іноземної валюти, що ввозиться і вивозиться в розрахунку на одну особу.

6. Державне казначейство України, яке надає дані про надходження до державного бюджету від зовнішньоекономічної діяльності, а також дані про витрати з держбюджету за міжнародним співробітництвом.

Концептуальні положення удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу визначені з урахуванням основних особливостей платіжного балансу:

1. Забезпечення моделлю платіжного балансу рівноваги, дотримання основного принципу – подвійного запису. Усі платежі відображаються в дебеті зі знаком мінус, у той час як всі надходження відбиваються в активі з знаком плюс. Це дозволяє зберігати платіжний баланс в балансі весь час.

Структура платіжного балансу забезпечує також його рівновагу, оскільки сума рахунку поточних операцій та рахунку операцій з капіталом та фінансового

рахунку в сумі повинна дорівнювати нулю. Найгіршою є ситуація за якої присутній подвійний дефіцит платіжного балансу, що є свідченням економічного спаду, відтоку інвестицій та погіршення торговельної діяльності країни.

Концептуальні положення удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу (рис. 1.4) ґрунтуються на теоретико-методологічному, методичному організаційному та інформаційному рівнях та є необхідними для досягнення стратегічних цілей державної політики з регулювання зовнішньоторговельної та інвестиційної діяльності.



Рис. 1.4. Концептуальні положення розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу (складено автором)

2. Потоки, які складають структуру платіжного балансу, мають часовий вимір, сума їх надходжень та відтоку відображає сальдо платіжного балансу. Якщо експорт не покриває імпорт, то формується дефіцит торговельного балансу, що повинно покриватися надходженням капіталу за рахунок інвестицій або кредитних ресурсів. Це є однією з базових умов формування сальдо платіжного балансу.

Падіння експорту при стабільному або зростаючому імпорті причиняє дефіцит рахунку поточних операцій. Це провокує збільшення попиту на іноземну валюту, яка в свою чергу може привести до зростання обмінного курсу. Проте, підвищення курсу стимулює подорожчання імпорتنих товарів, щоб врешті-решт стримати імпорт і покращити торговельний баланс.

Імпорт є складовою платіжного балансу, яка значно впливає на сальдо рахунку поточних операцій. Чим нижчий рівень імпорту, тим краще це впливає на баланс зовнішніх розрахунків. Тому більшість країн намагаються переводити свої виробництва на імпортозаміщення та зменшення залежності від імпорту. Додатковою перевагою цього процесу є контроль за рівнем імпорту навіть при збільшенні припливу інвестицій.

Експорт відіграє подвійну роль: в першу чергу, є складовою частиною сукупного попиту; його збільшення має мультиплікативний ефект. Дуже важливим для аналізу експортного потенціалу тієї чи іншої країни, є процеси, які сприяють формуванню позитивного сальдо платіжного балансу, а також потенціалу імпортозаміщення. У даному контексті конкурентоспроможність є запобіжною здатністю генерувати і підтримувати конкурентні переваги по відношенню до конкурентів [167, с. 11].

3. Платіжний баланс складається з взаємозалежних показників, які взаємодіють один з одним в процесі ЗЕД держави. Держава за допомогою податків, протекціоністських заходів та інших інструментів впливає на обсяг виробництва, на споживання за рахунок регулювання зайнятості та соціального забезпечення. Якщо держава стимулює виробництво, то зростає рівень експорту. Зростання доходів виробників впливає на поведінку споживачів через рівень

заробітної плати, а зростання доходів споживачів сприяє зростанню імпорту. Все це підтверджує, як і в моделі загальної економічної рівноваги, необхідність постійної стабілізації сукупного попиту та сукупних витрат, що підтверджує підхід поглинання до регулювання платіжного балансу.

Дослідження впливу основних економічних показників на стан платіжного балансу проводили також О. Чубукова [142, с. 21] та О. Петрикова [78, с. 100], які визначали, що основними показниками, які здійснюють вплив на платіжний баланс є темп інфляції, реальне зростання ВВП, процентна ставка, валютний курс, профіцит або дефіцит бюджету.

4. Забезпечення позитивного сальдо платіжного балансу можливе різними засобами. Автор частково дотримується кейнсіанського підходу до регулювання платіжного балансу – контроль за сукупними витратами за допомогою регулювання державних витрат, податків і грошової пропозиції. Державне регулювання повинно здійснюватися за рахунок зменшення відносних цін, рівня безробіття та покращення рівня доходів. Даний підхід дозволяє вирішувати, окрім проблеми дефіциту платіжного балансу, проблему дефіциту державного бюджету, зокрема контролю за видатками, що є найбільшою проблемою бюджетної політики України.

Аналізуючи основні теоретичні концепції, зарубіжний досвід та взаємозв'язок показників платіжного балансу з іншими економічними показниками, слід виділити наступні тенденції та проблемні питання, пов'язані з фінансовим механізмом регулюванням платіжного балансу:

1) нестабільність макроекономічного розвитку пов'язана з інфляційними процесами, постійним колюванням ВВП, спадом промислового виробництва та сільського господарства, значним зовнішнім та внутрішнім державним боргом. Існує тісний зв'язок між показниками платіжного балансу та макроекономічними показниками, тому для регулювання платіжного балансу необхідними є системні реформи в усіх напрямках економічної політики;

2) проблеми грошово-кредитної, валютної та бюджетно-податкової політики пов'язані з проблемами обмінного курсу, що ускладнює валютні операції та зменшує кількість депозитів в іноземній валюті. Бюджетно-податкова політика на

даному етапі розвитку негативно впливає на здійснення експортних операцій та промислове виробництво, що є наслідком адміністративного тиску та великого податкового навантаження на підприємств, особливо малих та середніх. Наслідком цього є погіршення інвестиційного клімату та зменшення обсягу залученого державою зовнішнього капіталу;

3) використання переважно заходів короткострокової дії регулювання платіжного балансу з кожним роком збільшує кількість проблем, пов'язаних з його регулюванням. Девальвація та регулювання валютних курсів є найпопулярнішими методами регулювання платіжного балансу. У той же час, в Україні відсутня концепція та стратегія його регулювання в довгостроковому періоді, що призводить до неефективності регулювання платіжного балансу більшістю пропонованих та здійснених органами влади заходів;

4) проблеми рахунку поточних операцій тісно пов'язані зі станом зовнішньоторговельних операцій через його архітектуру. Підтримка позитивного сальдо зовнішньоторговельних операцій можлива за рахунок перевищення експорту над імпорту. Ключову роль у цьому відіграє здатність країни стимулювати експорт та обмежувати імпорт за допомогою фінансових регуляторів. В українських реаліях для стимулювання українського експорту необхідним є вирішення низької конкурентоспроможності української продукції, що пов'язана часто з низькою якістю та екстенсивним характером розвитку національного господарства, яке впливає на собівартість і ціну. Іншим важливим питанням залишається наявність проблем з отримання регуляторних документів при здійсненні експортних операцій;

5) велика залежність економічного розвитку від політичних процесів впливає на активність іноземних інвесторів. Часта зміна правлячих партій та високий рівень фрактуризації негативно впливає на економічний розвиток, що пов'язано з відсутністю довгострокової стратегії розвитку національного господарства. Незважаючи на теоретичні дослідження щодо позитивного впливу частоті зміни правлячих партій на соціально-економічний розвиток, в Україні ця теорія не підтверджується, що пов'язано з постійним декларуванням різних напрямів економічного розвитку за період незалежності [12, с. 21];

б) розвиток фінансового ринку потребує вдосконалення, що знижує активність іноземних та вітчизняних портфельних інвесторів, зокрема регулювання потребує й інфраструктура фінансового ринку, що дозволить покращити рахунок операцій з капіталом та фінансовий рахунок платіжного балансу;

7) зовнішньоекономічні відносини та рівень конкурентоспроможності економіки. Постійні зміни напрямів інтеграції України за період незалежності негативно вплинули на економічний розвиток. На сьогоднішній день зовнішньополітичний напрям розвитку є одним з визначальних для зовнішньоторговельних відносин, тому органам державної влади потрібно проводити виважену зовнішньоекономічну та інтеграційну політику, щоб покращити імідж держави.

Вирішення усіх вищезазначених проблем дозволить покращити стан платіжного балансу, а також позитивно вплине на економічний розвиток. Від ступеня реагування органів державної влади на негативні тенденції платіжного балансу залежить і внутрішньоекономічна ситуація, оскільки всі показники платіжного балансу перебувають у тісній взаємодії з показниками економічного розвитку держави.

Висновки до розділу 1

На основі визначення теоретичних основ регулювання платіжного балансу, дослідження зарубіжного досвіду його регулювання та запропонованих концептуальних положень розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу можна зробити такі висновки:

1. Платіжний баланс є одним з найбільш важливих показників фінансового розвитку країни, який віддзеркалює результати зовнішньоекономічної діяльності країни. Протягом багатьох століть виділяли різні підходи до аналізу платіжного балансу, проте найважливішими залишаються монетарний підхід, підхід

еластичності та поглинання. Усі ці підходи по-різному впливають на його регулювання, пов'язані з попитом і пропозицією на іноземну валюту, товарним, валютним та грошовим ринком. Розвиток економічної думки свідчить, що формування міжнародної торгівлі товарами та послугами відрізнялося на різних етапах розвитку. Зокрема, меркантилісти пов'язували платіжний баланс з запасом дорогоцінних металів країни тому і обмежували обсяги імпорту. Класична теорія пов'язує платіжний баланс з перерозподілом реальних ресурсів за рахунок торгівлі, яка ігнорує монетарні аспекти торгівлі, тобто баланс між експортом і імпортом. Кейнсіанський підхід до регулювання платіжного балансу пов'язаний зі стабільністю цін і повною зайнятістю, а також тим, що нестабільність на грошовому ринку може призводити до дефіциту в платіжному балансі. Основні методи регулювання платіжного балансу, в основному, покращують стан платіжного балансу на короткостроковий період. Для довгострокових позитивних змін потрібні заходи держави щодо покращення усіх складових фінансової та економічної політики, зокрема зовнішньоторговельної, промислової, грошово-кредитної, бюджетно-податкової тощо.

2. За останні роки в платіжному балансі багатьох країн спостерігається дефіцит деяких рахунків, що може бути причиною негативних економічних процесів. Нині країни ЄС генерують трансферт ресурсів з країн-кредиторів до країн-боржників, але цей механізм не виглядає стабільним. Аналіз досвіду інших країн дав можливість зрозуміти, що доступ до ключових технологій впливає на становище певної країни в міжнародних рейтингах конкурентоспроможності, яка в довгостроковій перспективі буде заснована на загальнодоступних технологіях, в основному за рахунок кращого використання імпортованих технологій. Основними положеннями, які можуть застосовуватися в Україні для регулювання платіжного балансу є досвід подолання кризи платіжних балансів, який спостерігався у 2010–2011 рр. у деяких європейських країнах, проведення опитувань щодо визначення задоволеності користувачів статистичною інформацією щодо платіжного балансу, пропозиції щодо збільшення припливу прямих іноземних інвестицій у фінансовий рахунок відповідно до досвіду балтійських країн, регулювання ЗЕД та сприяння

інноваційному розвитку. На відміну від переваг, основними проблемними моментами, які частіше за все пов'язані з методологічними особливостями складання платіжного балансу в інших країнах, є недостатня деталізація статистичної інформації щодо складових платіжного балансу, відсутність деяких даних, які передбачені методичними рекомендаціями МВФ, та надання переваг протекціоністським заходам для регулювання складових платіжного балансу.

3. Фінансовий механізм регулювання платіжного балансу визначено як сукупність фінансово-економічних методів, форм, інструментів, прийомів і важелів впливу на стан платіжного балансу у контексті здійснюваної державою фінансової, грошово-кредитної, валютної, бюджетно-податкової та інших політик. При цьому основними складовими механізму регулювання платіжного балансу запропоновані: валютно-фінансовий, бюджетно-податковий, грошово-кредитний, інноваційний механізми, а також механізм митно-тарифного регулювання. Аналіз основних підходів, теорій, механізмів дав можливість визначити концептуальні положення удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу, які представлені за теоретико-методологічним, методичним, організаційним та інформаційними рівнями, та відображають регуляторний вплив держави на стан платіжного балансу за допомогою фінансових регуляторів. Концептуальні положення удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу дали можливість визначити проблеми формування методичних підходів до регулювання платіжного балансу та необхідність формування стратегії його регулювання, орієнтованих на створення сприятливого середовища для підприємництва за допомогою фінансових інструментів, спрямованих на макроекономічну стабілізацію, покращення інвестиційного клімату та розвитку фінансових інструментів регулювання та науково-технічного потенціалу.

Результати дослідження по першому розділу опубліковано в роботах [12, 14, 22, 25, 68, 69, 131, 137].

РОЗДІЛ 2

СТАН ТА ОСОБЛИВОСТІ РЕГУЛЮВАННЯ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ УКРАЇНИ

2.1. Аналіз стану та особливості формування основних рахунків платіжного балансу

Інтенсифікація зовнішньоекономічної діяльності України сприяла актуалізації визначення концептуальних основ побудови фінансового механізму платіжного балансу. Аналіз особливостей проведення бюджетної, податкової, грошово-кредитної, валютної, інвестиційної, торговельної політики та факторів, що впливають на їх динаміку, дозволяє визначити методичний підхід до оцінки залежності показників платіжного балансу (рахунку поточних операцій, рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку платіжного балансу) від макроекономічних показників. В основному, внутрішня рівновага визначається сукупним попитом та пропозицією на торговельному та грошовому ринку, а зовнішня рівновага – станом платіжного балансу. Для аналізу платіжного балансу важливим є визначення характеру взаємодії показників макроекономічної політики та показників платіжного балансу.

Для визначення кола проблем, пов'язаних з формуванням платіжного балансу, потрібно визначити основні фактори впливу на платіжний баланс (рис. 2.1). Для аналізу обрано такі змінні як: валютний курс, рівень інфляції, рівень конкуренції, інвестиційна позиція держави, зміни в частці державного і ринкового регулювання економіки, що визначають різні можливості експорту і потреби в імпорті товарів і послуг, капіталу, робочої сили. Значний вплив також здійснюють циклічні коливання економіки – в платіжному балансі знаходять відображення коливання, підйоми і спади господарської активності в країні,

оскільки від внутрішньоекономічної ситуації залежать її зовнішньоекономічні операції [13, с. 237].

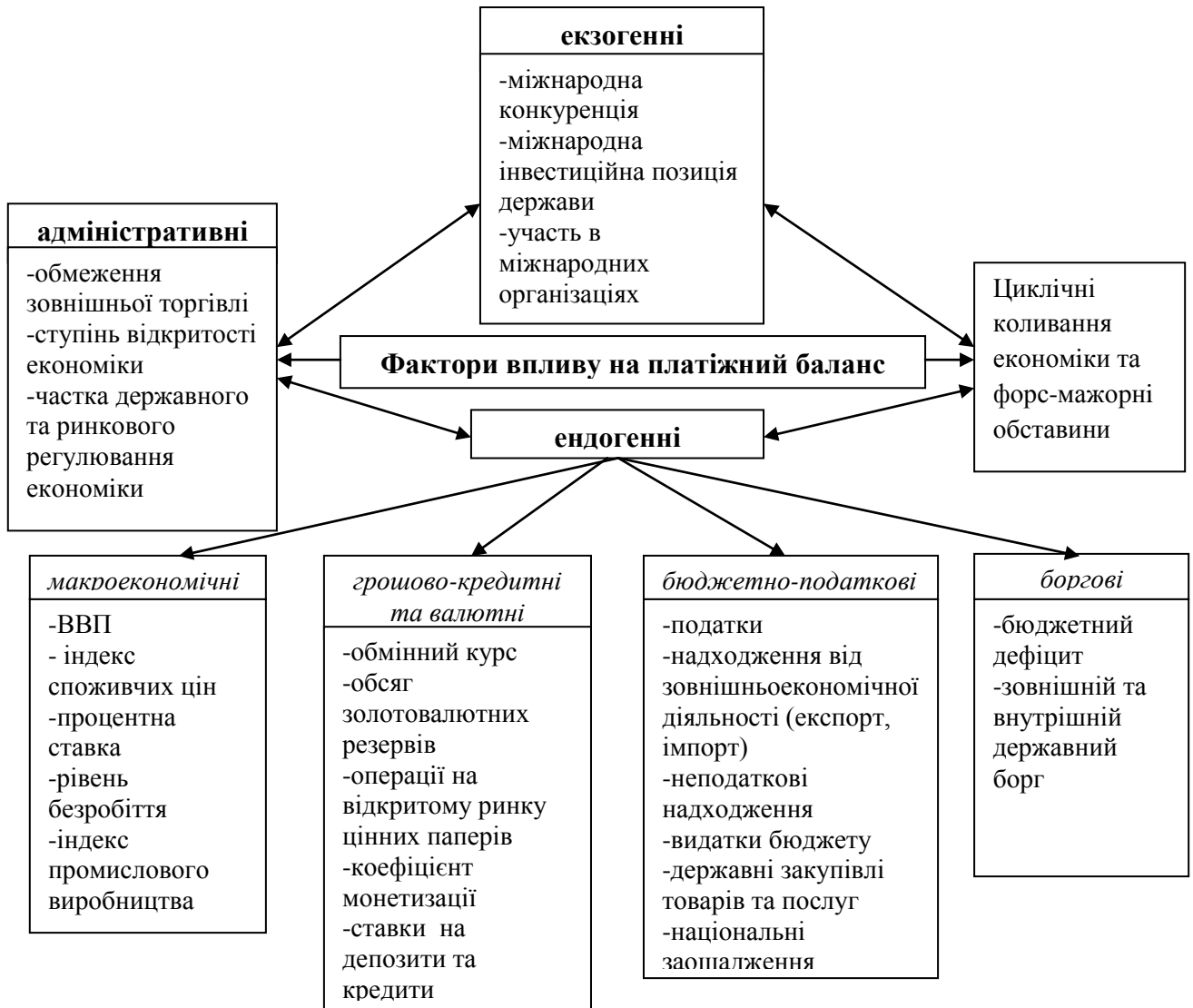


Рис. 2.1. Фактори впливу на платіжний баланс
(систематизовано автором)

Екзогенний вплив здійснює економічний і політичний розвиток інших країн, міжнародна конкуренція, що визначає позицію держави в світовому економічному просторі. Платіжний баланс реагує на торговельно-політичну дискримінацію певних країн, які створюють штучні бар'єри і перешкоджають розвитку взаємовигідних відносин. Дефіцит рахунку поточних операцій залежить від багатьох факторів, проте визначаємо наступні базові: швидкість зростання експорту в порівнянні з імпортом, структура експорту, імпорту, державних

витрат і національних кредитів, рівня, призначення та структури зовнішнього боргу та можливості покриття дефіциту рахунку поточних операцій через зовнішнє фінансування. Крім того, інфляція здійснює значний вплив на експорт, оскільки вона знижує конкурентоспроможність товарів та послуг, і навпаки, стимулює імпорт. Девальвація національної валюти несе чималу небезпеку для стійкості поточних рахунків, тому що робить зовнішнє фінансування дорожчим. Дефіцит рахунку поточних операцій, також залежить від рівня розвитку фінансової системи, перш за все тому, що нерозвиненість банківської системи перешкоджає національним заощадженням. По-друге, нерозвинена фінансова система не може ефективно впливати на надходження капіталу. Третя причина стосується кризи банківської системи, що буде впливати на обмінний курс.

Фінансовий механізм регулювання платіжного балансу надає підґрунтя для визначення взаємозв'язку основних його рахунків з макроекономічними показниками. Динаміка рахунків платіжного балансу перебуває у залежності від динаміки основних макроекономічних показників: темпу приросту реального ВВП, рівня безробіття, індексу споживчих цін, валютного курсу та індексу промислового виробництва [208]. Варто зазначити, що для моделювання показників платіжного балансу часто використовують макроекономічні та динамічні міжгалузеві моделі [6, 116] за допомогою яких також визначається вплив різних факторів на рахунки платіжного балансу.

Використаємо метод регресії для теоретичного визначення характеру зв'язків між рахунками платіжного балансу та деякими макроекономічними показниками:

$$Y_i = a_0 + a_1\beta_1 + a_2\beta_2 + a_3\beta_3 + a_i\beta_i + E_i \quad (2.1)$$

Для аналізу впливу макроекономічних показників на рахунок поточних операцій платіжного балансу побудовано регресійну модель:

$$CA = 0,17 \cdot IIP + 1,52 \cdot CI + 0,83 \cdot GDP - 0,21ER - 0,62 \cdot Inc + 782,20 \quad (2.2)$$

де CA – сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу; IP – обсяг виробництва; CI – інвестиції в основний капітал; GDP – ВВП; ER – валютний курс; Inc – доходи громадян.

R -квадрат (R^2) регресійної моделі має значення 0,917 показує, що на 91,73% пояснювальні змінні пояснюють зміни в залежній змінній і те, що модель є вдало підбраною. Це означає, що на 91,73% незалежні змінні пояснюють зміни в сальдо рахунку поточних операцій.

Наявність чи відсутність гетероскедастичності можна також ідентифікувати за допомогою перевірки адекватності допоміжної регресії. Для перевірки наявності гетероскедастичності використовується критерій Вайта з попарними добутками та без них. В нашому випадку гетероскедастичність відсутня. Значення показника Дарбіна-Уотсона (DW) дорівнює 2,933, який показує наявність автокореляції, тому потрібно було позбутися залишків автокореляції в моделі.

Результат, отриманий від регресії показує, що є істотний вплив ВВП та рівня безробіття на сальдо рахунку поточних операцій. Таким чином, ВВП є значимим для рахунку поточних операцій. Крім того, результат регресії показує, що рівень безробіття має негативний вплив на поточний рахунок платіжного балансу. Проте, внутрішній валовий продукт має позитивний вплив на поточний рахунок платіжного балансу. Це зазначено в його позитивному коефіцієнті 0,933. Отже, дефіцит рахунку поточних операцій є фактором ризику для економіки України, який може призвести до валютно-фінансової кризи протягом певного періоду часу.

Для аналізу впливу макроекономічних показників на рахунок операцій з капіталом та фінансового рахунку платіжного балансу використано регресійну модель:

$$KA = -1,504 \cdot FDI - 0,594 \cdot GS + 5,393 \cdot CI - 31,731 \quad (2.3)$$

де KA – капітальний рахунок платіжного балансу; FDI – прямі іноземні інвестиції; GS – урядові витрати; CI – інвестиції в основний капітал.

R -квадрат (R^2) регресійної моделі має значення 0,9998 показує, що на 99,98% пояснювальні змінні пояснюють зміни в залежній змінній. Це означає, що на 99,98% незалежні змінні пояснюють зміни в сальдо фінансового рахунку та рахунку операцій з капіталом. Наявність чи відсутність гетероскедастичності можна також ідентифікувати за допомогою перевірки адекватності допоміжної регресії. Для перевірки наявності гетероскедастичності використовується критерій Вайта з попарними добутками та без них. В нашому випадку гетероскедастичність відсутня. Значення показника Дарбіна-Уотсона (DW) дорівнює 3,15, який показує наявність автокореляції. Тому потрібно було позбутися залишків автокореляції в моделі.

Результат, отриманий від регресії показує, що є істотний вплив прямих іноземних інвестицій на сальдо капітального рахунку з коефіцієнтом 1,504. Таким чином, прямі іноземні інвестиції є значимим для фінансового рахунку та рахунку операцій з капіталом платіжного балансу. Крім того, регресія результат показує, що урядові витрати мають негативний вплив з коефіцієнтом -0,594. Проте, валове нагромадження основного капіталу має позитивний вплив на фінансовий рахунок та рахунок операцій з капіталом платіжного балансу. Це зазначено в його позитивному коефіцієнті 5,393. Все це відбувається за умов спаду прямих іноземних інвестицій та урядових витрат.

Економетричні моделі показали, що дефіцит платіжного рахунку в найближчому майбутньому буде залишатися фактором ризику для української економіки. Реальне зростання імпорту вище, ніж темпи зростання реального експорту, що негативно відбивається на торговому балансі, і це не може бути компенсовано за рахунок покращення балансу послуг і доходів. Як показали побудовані моделі, скорочення дефіциту платіжного балансу залежить від промислового виробництва. Тому потрібно інтенсифікувати виробничі потужності для збільшення експорту вітчизняної продукції. Політична

нестабільність також є одним з основних перешкод для покращення стану платіжного балансу в Україні, оскільки впливає на вклад в Україну коштів іноземних інвесторів.

Варто зазначити, що дослідження платіжного балансу Г. Верігою показало, що сальдо поточного рахунку платіжного балансу має тісні зворотні кореляційні зв'язки з імпортом товарів та послуг, експортом товарів і послуг [30]. Моделювання динаміки державного боргу України І. Федорович [134] допомогло визначити тенденції його залежності від сальдо платіжного балансу та інших показників, що є необхідним в контексті визначення системи його регулювання. З фінансової точки зору, торговельний баланс впливає на загальний розмір та склад балансу поточних операцій. Тривалий дефіцит торгового балансу може привести до зростання зовнішнього боргу, за який країна повинна виплачувати відсотки [207].

Для регулювання платіжного балансу особливо актуальним є визначення значення взаємозв'язку ВВП та інвестицій за рахунок функціональної структури першого показника, оскільки інвестиції через вплив на сукупний попит визначають обсяг виробництва, капіталовкладення, сукупну пропозицію. Прямі іноземні інвестиції приносять певні вигоди для національної економіки, впливаючи на ВВП, валове нагромадження основного капіталу. Крім вищезазначеного, прямі іноземні інвестиції сприяють обслуговуванню боргу, стимулюванню експортних ринків і формуванню валютних надходжень. Врахування даних взаємозв'язків є необхідною умовою для визначення методики регулювання платіжного балансу, оскільки безпосередньо впливає на вибір інструментів.

Економісти течій мейнстріму припускають, що іноземні портфельні інвестиції можуть принести користь реальному сектору економіки, в трьох випадках. По-перше, в країнах, що розвиваються: поява інвестиційного портфеля може доповнити внутрішні заощадження для покращення інвестиційного клімату. По-друге, збільшення припливу іноземного капіталу підвищує ефективність розподілу ресурсів в країні. Третє і найбільш важливе,

іноземні портфельні інвестиції впливають на економіку через різні зв'язки за допомогою внутрішнього ринку капіталу. Одна з найбільш важливих переваг від прямих портфельних інвестицій – вони призводять до зростання ціни на внутрішньому фондовому ринку, що в певній мірі впливає на заробітну плату працюючих [206, с. 3].

Аналізуючи основні показники впливу на платіжний баланс і вплив показників платіжного балансу на економічний розвиток, слід зазначити, що всі вони перебувають у тісному взаємозв'язку. А це означає, що будь-які методи його регулювання будуть мати вплив на усю економічну систему, тому політика регулювання платіжного балансу повинна бути детально проаналізована з огляду на економічну ситуацію в державі. Наша держава потерпає від гострих зовнішніх і внутрішніх боргових проблем, які також є причиною погіршення стану платіжного балансу. На сьогоднішній день можна констатувати, що загальний дефіцит платіжного балансу в Україні фінансується значною мірою іноземними кредитами, які збільшують майбутні борги та зобов'язання. З огляду на дану тенденцію підвищується актуальність пошуку більш ефективних методів регулювання платіжного балансу України, які будуть супроводжуватися позитивними змінами економічного розвитку.

Існує кілька теоретичних поглядів (Д. Робінсон [212], А. Маршал [197], Д. Мід [198], Д. Тінберген [219], Г. Джонсон [188], П. Кругман [193], М. Обстфельд [202], К. Рогофф [203], К. Калдерон [162], Ф. Ліб [195]), які намагаються пояснити причини дефіциту або профіциту сальдо рахунку поточних операцій. Різні теоретичні підходи пропонують різні прогнози щодо факторів, які впливають на динаміку поточного рахунку і, отже, надають різні економічні наслідки.

Підхід еластичності розглядає сальдо рахунку поточних операцій як суму сальдо торгівельного балансу і чистих міжнародних інвестиційних доходів. Він базується в основному на аналізі цінової еластичності попиту на імпорт і експорт у зв'язку зі змінами валютних курсів. Згідно підходу еластичності, сальдо рахунку поточних операцій в основному визначається реальним

обмінним курсом, вітчизняним та зарубіжним виробництвами. Багато економістів і політиків використовують його для побудови сучасних моделей рахунку в зв'язку з його загальною привабливістю і простотою. Однак головна слабкість такого підходу є те, що він аналізує тільки торгівлю товарами і ігнорує інші взаємодії різних ринків в економіці.

Підхід поглинання розглядає сальдо рахунку поточних операцій як різницю між заощадженнями та інвестиціями. Такий підхід стверджує, що економіка витрачає більше, ніж виробляє (тобто поглинання перевищує дохід), тому потрібно імпортувати з інших країн у зв'язку з надмірним споживанням і витратами.

Особлива увага приділяється рахунку поточних операцій платіжного балансу, який показує доходи країни, а також витрати на міжнародні потоки товарів, послуг, доходів і трансфертів. У сучасній економічній науці ці проблеми висвітлювались в роботах вітчизняних та зарубіжних вчених, таких як: Д. Айзенман [154], І. Бураковський [26], Ю. Василенко [28], Є. Корнієнко [52], Н. Шаповаленко [52], П. Лейн [194], Т. Мельник [58], О. Петрикова [78], П. Пищик [79], Н. Черкас [139], М. Чін [164] та ін., які визначили, що рахунок поточних операцій є важливим показником сильних і слабких сторін країни в міжнародній економіці.

Рахунок операцій з капіталом та фінансовий рахунок є відображенням процесу глобалізації. Одним з найбільш переконливих аргументів на його користь є те, що глобалізація повинна бути частиною зростаючої фінансової інтеграції країн на світових фінансових ринках. Дослідженням рахунку операцій з капіталом займалися такі вчені як К. Галагер [178], Гезер Д.Гібсон [183], Дж. Крун [191], Р. Манделл [199], А. Сайн [216].

Дефіцит рахунку поточних операцій, не покритий позитивним фінансовим рахунком, зберігається в Україні довгий час, зокрема протягом 2006–2014 рр. (рис. 2.2).

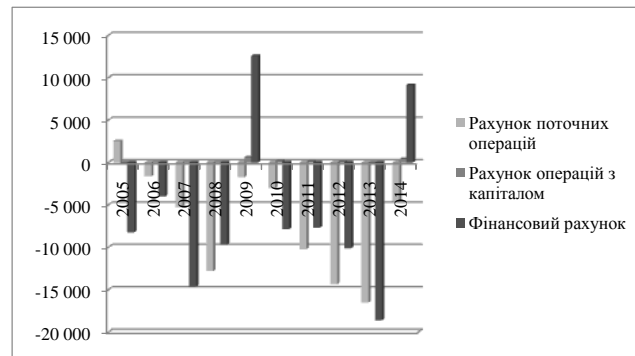


Рис. 2.2. Динаміка основних рахунків платіжного балансу України, млн дол. США (складено за даними [80–89, 125])

Рис. 2.2 показує, що витрати на реальні ресурси (товари, послуги, робоча сила тощо) перевищують доходи, і ця різниця не фінансується за рахунок припливу іноземного капіталу. Така тенденція пов'язана з діяльністю вітчизняних підприємств та іноземних інвесторів на території України, а також є результатом проведеної зовнішньоторговельної політики.

Аналізуючи динаміку рахунків платіжного балансу, зокрема поточних операцій, слід зазначити, що найбільшого рівня дефіциту було досягнуто в 2008 р. у період економічної кризи та у 2013 р., що пов'язано із зниженням обсягів експорту, а також не здатністю фінансового рахунку покрити цей дефіцит. Проте, і в подальші роки ці негативні явища продовжувалися, що свідчить про те, що Україні потрібна система заходів для збільшення експорту товарів, послуг, робочої сили тощо.

2014 р. характеризувався також дефіцитом рахунку поточних операцій платіжного балансу, що є негативною тенденцією, оскільки якщо дефіцит рахунку поточних операцій є надто високим, це може бути причиною фінансової та економічної кризи в майбутньому, особливо якщо дефіцит існує протягом довгого періоду.

Рис. 2.3 показує структуру та динаміку рахунку поточних операцій.

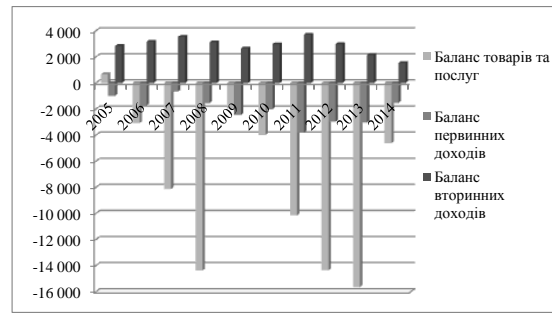


Рис. 2.3. Динаміка рахунку поточних операцій України, млн дол. США
(складено за даними [80–89, 125])

З рис. 2.3 добре видно, що негативне сальдо рахунку товарів є основною причиною дефіциту рахунку поточних операцій за останні дев'ять років. Імпорт товарів (витрати) Україною є значно вищим, ніж експорт товарів (доходи), і, всі компоненти рахунку поточних операцій, що є позитивними, не можуть компенсувати негативне сальдо торговельного балансу, основну частку якого складає імпорт та експорт товарів.

Найбільша частка припадає на баланс товарів, що пов'язано зі специфікою експорту України, проте потрібно здійснювати заходи для покращення інших складових рахунку поточних операцій, збільшувати їхню вагу, зокрема, це стосується балансу послуг. Для України пріоритетними повинні бути транспортні послуги, що пов'язано з геополітичним положення держави, якраз використання цього пріоритету має принести додаткові можливості для економіки, на чому також акцентує А. Чечет [141].

Згідно даних табл. 2.1 річні темпи зростання експорту збільшуються з 2009 по 2012 рр., проте у наступні роки динаміка погіршилися. Значну частину експорту було забезпечено за рахунок збільшення поставок продукції машинобудівної галузі до країн Співдружності незалежних держав (далі – СНД), зокрема переважно залізничних локомотивів та вагонів до Росії та зростання зовнішнього попиту на українську аграрну продукцію. Негативним моментом є те, що темпи зростання

імпорту в більшості випадків перевищували темпи зростання експорту та негативне сальдо торгівлі товарами не компенсується за рахунок балансу послуг.

Таблиця 2.1

Динаміка експорту та імпорту товарів України

Роки	Експорт товарів		Імпорт товарів		Сальдо (різниця між експортом та імпортом) млн дол. США
	млн дол. США	у % до попереднього року	млн дол. США	у % до попереднього року	
2004	32672,3	141,64	28996	125,96	3676,29
2005	34286,7	104,96	36141,1	124,64	-1854,3
2006	38367,7	112,1	45034,5	124,6	-6666,8
2007	49248,1	128,4	60669,9	134,7	-11422
2008	66954,4	135,8	85535,4	141,1	-18581
2009	39702,9	59,3	45435,6	53,1	-5732,7
2010	51430,5	129,6	60740	133,7	-9309,4
2011	68409,8	133,1	82606,9	136	-14197
2012	68809,8	100,6	84658	102,5	-15848,2
2013	63312	92,0	76963,9	90,9	-13651,9
2014	53901,7	86,5	54428,7	71,8	-527

Складено автором за даними [128]

Якщо говорити про географічну структуру експорту, зокрема 2014 р., слід зазначити, що найбільше експортується до країн СНД та Європи і ця тенденція спостерігається протягом 2001–2014 рр. (рис. 2.4).

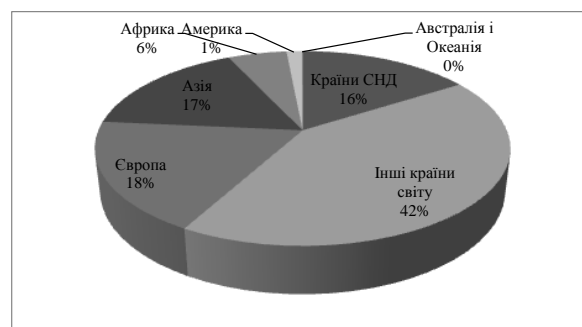


Рис. 2.4. Географічна структура експорту товарів в Україні у 2014 році, %
(складено за даними [128])

Така динаміка зумовлена і товарною структурою експорту, що пов'язано з необхідністю цих країн у поставках конкретного набору товарів і характером міжнародних зв'язків. Те, що країни СНД є важливими торговельними партнерами України пов'язано з історичним розвитком взаємовідносин з ними, проте, як свідчить статистичні дані у 2014 р. доля європейських країн збільшилася і перевищила обсяги експорту до СНД. Для збільшення експорту товарів та послуг необхідно розширювати ринки збуту, зокрема тих, валова частка яких є не значною, зокрема, це Австралія, Америка та Африка.

Згідно рис. 2.5. найбільшу частку експорту продовжувала забезпечувати продукція металургії (28,0% приросту експорту), яка складає одну з найбільших часток загального обсягу реалізованої промислової продукції (18,8%). Металургійне виробництво в Україні потребує модернізації, яка дозволить його інтенсифікувати та випускати конкурентоспроможну продукцію з меншим використанням трудових та матеріальних ресурсів. Товарами, які складають найбільшу частку експорту, є також машинобудівна продукція, продукція агропромислового комплексу (далі – АПК), мінеральні продукти та продукти хімічної промисловості. Це зумовлено природно-ресурсним потенціалом та галузевою структурою національного господарства.

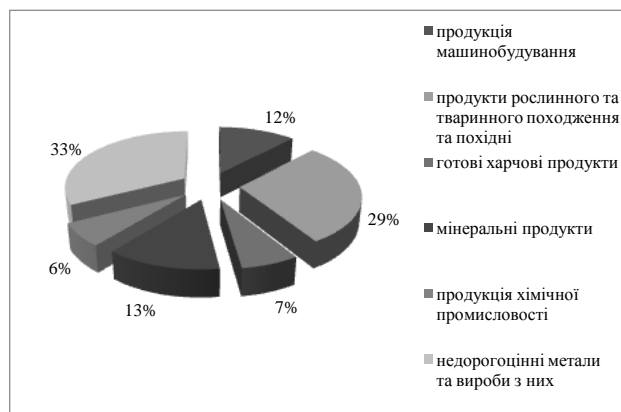


Рис. 2.5. Товарна структура експорту України в 2014 році, %
(складено за даними [128])

З кожним роком кількість галузей, що дає позитивне сальдо збільшується, проте основною проблемою для України залишається сировинна спрямованість експорту – продукція металургії з кожним роком втрачає свої позиції на світовому ринку, крім того, вона продається в якості сировини. Подібна ситуація і в аграрному секторі, де є проблема якісного сортименту продукції. Іншою проблемою є те, що у сировинних галузях додана вартість є нижчою, тому сільське господарство не має значного впливу на зростання ВВП та доходи державного бюджету.

Для прикладу, В. Козюк вважає, що вивіз капіталу прив'язаний до платіжного балансу, а монетарна політика заохочує профіцит поточного рахунку, внаслідок чого центробанк схильний запобігати підвищенню курсу [49, с. 368]. На думку Я. Жаліла низька якість бізнес-клімату, жорстка монетарна політика й високі процентні ставки стримують інвестування в галузях переробної промисловості [40, с. 45].

Для України важливим є збільшення різноманітності експортованих товарів та послуг. Це стосується товарів з високою доданою вартістю, що має стати пріоритетним, оскільки позитивне сальдо платіжного балансу і розвиток національного господарства можливо за рахунок збільшення високотехнологічних товарів та послуг, на які з кожним роком збільшується попит і додана вартість яких є вищою.

Зменшення імпорту відбувалося за рахунок скорочення фізичного обсягу енергоносіїв при стабільно високих цінах. Найбільше надходження імпорту забезпечувалося за рахунок мінеральної продукції та продукції машинобудівної галузі, хімічної та продукції АПК (рис. 2.6). Потрібно зменшувати кількість імпортованих товарів, зокрема, що стосується продукції АПК, оскільки є всі умови для виробництва власних товарів.

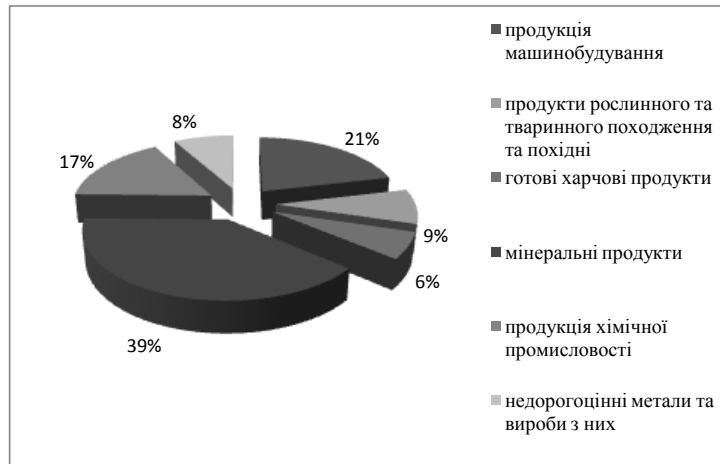


Рис. 2.6. Товарна структура імпорту України в 2014 році, %
(складено за даними [128])

Проте, найбільшою проблемою України є залежність від поставок енергетичних продуктів. Визначальним для торговельного балансу є два критерії – імпорт енергетичних продуктів та експорт металургійної та аграрної продукції, від яких залежить кінцеве сальдо. Тому Україні потрібно і надалі збільшувати кількість галузей, які будуть мати значний вплив на торговельний баланс і вирішувати проблему енергетичної залежності від Росії, що часто стає причиною політичних маніпуляцій.

Основними торговельними партнерами щодо імпорту, як і для експорту, були країни СНД. Навіть за умови зростання імпорту в подальшому завдяки створенню зони вільної торгівлі України з ЄС, в короткостроковій перспективі навряд чи значно зміниться географічна структура імпорту товарів в Україну, хоча ймовірність потрапляння дешевого імпорту є одним з основних ризиків, про які зазначалося під час укладення поглибленої та всеосяжної зони вільної торгівлі між Україною та ЄС (рис. 2.7). Для отримання позитивного підсумку рахунку поточних операцій необхідним є створення пріоритетних взаємозв'язків з іншими країнами.

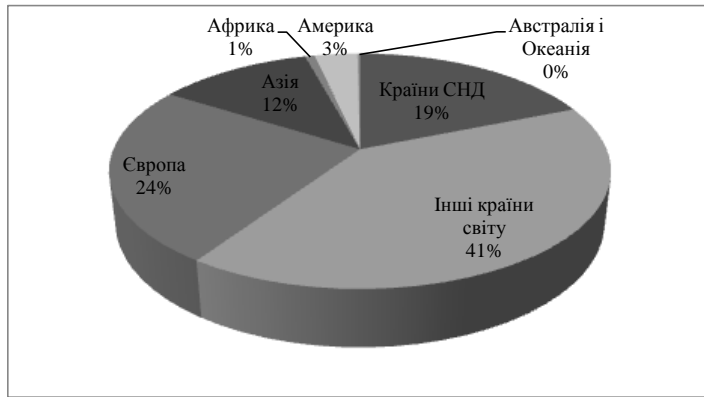


Рис. 2.7. Географічна структура імпорту товарів в Україну у 2014 році, % до загального обсягу (складено за даними [128])

У зв'язку з загальною глобалізацією, спостерігалось значне зростання обсягу послуг за останнє десятиліття. Як видно з табл. 2.2 протягом 2005–2014 рр. спостерігається високий рівень імпорту послуг, що практично нівелювало всі позитивні тенденції 1999–2004 рр. Основні тенденції торгівлі послугами зумовлені збільшенням витрат українців на подорожі за кордон, збільшення доходів від інформаційних та комп'ютерних послуг. Основними торговельними партнерами послуг є країни СНД, Європа та Азія.

Таблиця 2.2

Динаміка основних показників торгівлі послугами в Україні

Роки	Експорт послуг		Імпорт послуг		Сальдо (різниця між експортом та імпортом) млн дол. США
	млн дол. США	у % до попереднього року	млн дол. США	у % до попереднього року	
1	2	3	4	5	6
2001	3544,7	111,7	1148,4	99,8	2396,3
2002	4055,3	114,4	1191,6	103,8	2863,7
2003	4248	104,8	1388,4	116,5	2859,6
2004	5307,9	125	2008,1	137,7	3299,8
2005	6134,7	115,6	2910,9	141,4	3223,8
2006	7505,5	122,3	3812,4	129,9	3693,1
2007	8989,2	119,8	4878,3	131,2	4110,9

Закінчення табл.2.2

1	2	3	4	5	6
2008	11694,2	129,4	6646,8	133,5	5047,4
2009	9520,8	81,1	5168,8	79,9	4352
2010	11759,4	122,5	5447,7	105,3	6311,7
2011	13697,6	116,5	6247,9	114,7	7449,7
2012	13527,6	98,1	6706,2	107,6	6821,2
2013	14509,1	107	7649,2	113	6859,9
2014	11273,3	79,2	5676,1	75,4	5597,2

Складено автором за даними [128]

Збільшення від'ємного сальдо з кожним роком по статті «Доходи» відбувається за рахунок зростання виплат за доходами від прямих інвестицій. Додатне сальдо поточних трансфертів збільшується переважно за рахунок зростання грошових переказів робітників, які працюють за кордоном, що пов'язане з збільшенням їхніх доходів, оскільки кількість вибулих з України зменшилася. Найбільшою перевагою даних фінансових потоків є мінімізація обслуговування боргу та відсутність зобов'язань по поверненню [55, с. 55–57].

Зі статистичних даних, можемо виділити такі основні ризики рахунку поточних операцій платіжного балансу:

1. Низька наукомісткість виробництва – ця негативна тенденція впливає чи не найбільше на конкурентоспроможність вітчизняних товарів та послуг. Основні надходження відбуваються за рахунок сировинних галузей та АПК на відміну від європейських держав. Але навіть ці галузі потребують термінового переоснащення та впровадження новітніх технологій виробництва. Вітчизняне виробництво має екстенсивний характер, що негативно впливає на собівартість вітчизняної продукції, що, в свою чергу, зменшує її конкурентоспроможність.

2. Зниження попиту на металургію – даний ризик пов'язаний зі світовим економічним спадом попиту та металургійну продукцію та покращенням якості продукції Китаю – одного з основних конкурентів.

3. Проблеми забезпечення енергоносіями – висока ціна на газ робить собівартість вітчизняної продукції набагато вищою за собівартість закордонних

конкурентів. Дана проблема є характерною для більшості галузей промисловості.

4. Інфляційні процеси – для України ці процеси характеризують зниження купівельної спроможності населення, а також відсутністю кореляції соціальних стандартів та оплати праці. При цьому знижуються витрати населення на товари харчової та легкої промисловості, що також є втратами для виробництва.

5. Значне адміністративне навантаження на торгівлю, проблема фіскального навантаження – велика кількість документів щодо стандартизації продукції, ліцензування, отримання дозволів, технічного регулювання негативно впливає на діяльність експортоорієнтованих підприємств. Крім того, більшість норм, які стосуються сертифікації, скоріше відповідають за технічні характеристики, ніж за якість. Україна є однією з країн з найбільшим податковим навантаженням, що також негативно впливає на підприємницьку діяльність, цим самим обмежуючи експорт.

В. Шевчук [148, с. 32–35] визначає, що підтримання позитивного сальдо рахунку поточних операцій можливо за рахунок: неінфляційного стимулювання попиту, формування очікувань цінової та грошової стабільності, поліпшення інвестиційних перспектив, трансферу технологій, отримання переваг від спеціалізації. А В. Сіденко у свою чергу визначає, що позитивний вплив на рахунок поточних операцій повинні здійснювати макроекономічна політика та структурні реформи, спрямовані на стимулювання високотехнологічного експорту, імпортозаміщення та розвиток енергетичної незалежності [118, с. 13].

На рахунку операцій з капіталом та фінансовому рахунку реєструються міжнародні операції з фінансовими і нефінансовими активами, сальдо якого показує чисті надходження іноземної валюти від усіх угод з активами. В результаті – якщо сальдо позитивне, то існує чистий притік капіталу в країну [115, с. 139].

Для оцінки стану та визначення проблем, пов'язаних з рахунком операцій з капіталом та фінансового рахунку окреслюємо коло основних чинників, що здійснюють вплив на залучення іноземних інвестицій:

1) Економічні – проявляються у макроекономічній стабільності, сформованій бюджетно-податковій, грошово-кредитній, інвестиційній політиці,

фінансовому ринку, наявних заощаджень та інвестицій у населення та рівня конкурентоспроможності України на світовому ринку.

2) Адміністративні – державне регулювання інвестиційної сфери, зокрема, нормативно-правова база, адміністративні обмеження.

3) Політичні – прозорість виборчого процесу та виконання правлячою елітою передвиборчих обіцянок, рівень впливу політичних процесів на економічний розвиток.

4) Інформаційні – формування позитивного іміджу країни за рахунок міжнародних рейтингів.

5) Глобалізаційні – вплив економічного розвитку країн-реципієнтів, а також світова економічна кон'юнктура [61, с. 182].

Рис. 2.8 показує, що динаміка усіх складових рахунку фінансових операцій є стрибкоподібною. На це впливають кризові явища в економіці, а також недосконале законодавче забезпечення діяльності іноземних інвесторів на території України. Сумарний обсяг прямих іноземних інвестицій в країну відображають їх довгострокову привабливість. Загалом, найбільший вклад прямих іноземних інвестицій здійснювалося у період 2005–2008 рр., до періоду фінансової кризи, що пов'язано інтеграцією іноземного капіталу в банківський сектор, а також процесами приватизації підприємств.

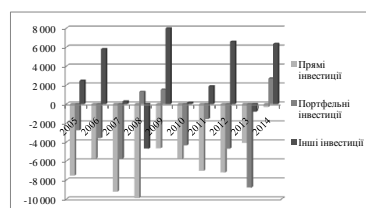


Рис. 2.8 Динаміка основних показників рахунку фінансових операцій в Україні, млн дол. США (складено за даними [125])

Кількість країн світу, з яких надходили інвестиції в економіку України, на 1 січня 1996 р. становила 94 країни, на кінець 2014 р. – 131 (рис. 2.9, 2.10).

Упродовж цих років десятка основних країн-інвесторів України змінювалась. У 2014 р. основними країнами-інвесторами були Кіпр, Німеччина, Нідерланди, Російська Федерація, Австрія, Велика Британія, Франція, Швеція та Швейцарія (понад 83% загального обсягу прямих інвестицій в економіці України). Порівняно з 1996 р. зі складу десяти країн найбільших за обсягами інвестування вибули США, Ірландія, Бельгія та Польща [128].

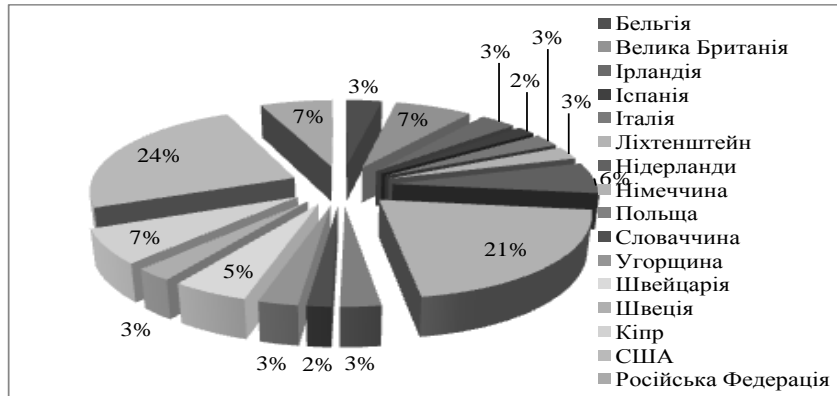


Рис. 2.9. Прямі іноземні інвестиції в Україну у 1996 р., млн дол. США
(складено за даними [128])

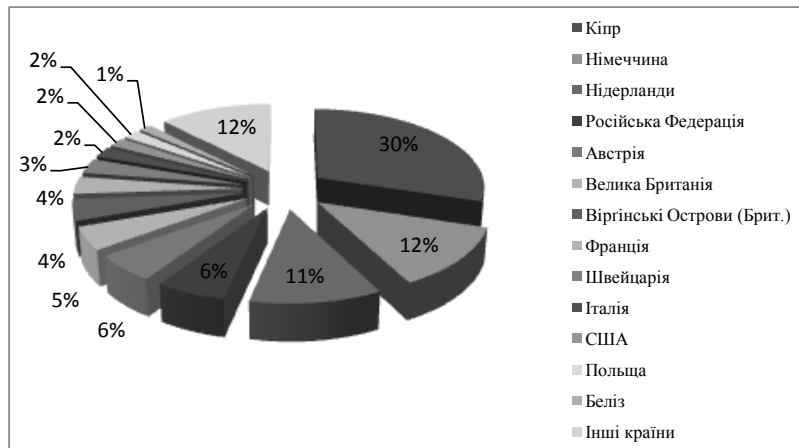


Рис. 2.10. Прямі іноземні інвестиції в Україну у 2014 р., млн дол. США
(складено за даними [128])

Для детального аналізу та визначення тенденцій рахунку фінансових операцій необхідним є визначення його взаємозв'язків з основними

макроекономічними показниками. Це також допоможе визначити основні проблеми залучення іноземних інвестицій та сфер, які найбільш тісно пов'язані і потребують також регулювання. Існує сильний причинно-наслідковий зв'язок прямих іноземних інвестицій з ВВП в довгостроковій перспективі. Зростання прямих іноземних інвестицій сприяє зростанню ВВП, що впливає на економічне зростання України.

Для України іноземні інвестиції є найбільш ефективним і безпечним способом інтегруватися у світову економіку, а також відіграють вирішальну роль у підвищенні експортного потенціалу. На даний час інвестиції є основним і реальним джерелом для реструктуризації економіки та модернізації виробництва, призводять до зростання кількості випущеної продукції. Відповідно до статистичних даних Державної служби статистики [128] у 2014 р. відбулося значне скорочення обсягу іноземних інвестицій в економіку України – в порівнянні з 2013 р. на 12,2 млрд дол. США. За наведений рік в економіку України іноземними інвесторами вкладено 2451,7 млн дол. США прямих інвестицій із 131 країни світу. До десятки основних країн-інвесторів, на які припадає майже 83% загального обсягу прямих інвестицій, входять: Кіпр, Німеччина, Нідерланди, Російська Федерація, Австрія, Велика Британія тощо. При цьому, відбулося скорочення реінвестицій з Кіпра – інвестовано 5,5 млрд дол. США, що є одним з найбільших спадів за останні 10 років.

Державна служба статистики також констатує, що за секторами промисловості найбільше прямих іноземних інвестицій зосереджено на підприємствах переробної, добувної промисловості і розроблення кар'єрів, з постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря, а в установах фінансової та страхової діяльності акумульовано 25,1% загального обсягу прямих інвестицій. Разом з тим, найбільше залучено іноземних інвестицій до підприємств металургійного виробництва, виробництва готових металевих виробів, харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів, хімічних речовин і хімічної продукції, машинобудування [128].

Деякі країни, що розвиваються докладають величезних зусиль для залучення та сприяння іноземним інвестиціям у свій сільськогосподарський сектор. Вигоди повинні виникнути від припливу капіталу, передачі технологій, що ведуть до інновацій і підвищення продуктивності, модернізації вітчизняного сільського господарства, поліпшення якості, створення робочих місць. Вплив прямих іноземних інвестицій на сільське господарство показує, що переваги не завжди існують, що пов'язано з обмеженим ефектом створення робочих місць, екологічних факторів, таких як хімічні забруднення, деградації земель та виснаження водних ресурсів.

Прямі іноземні інвестиції вважаються яскравими інструментом для зростання доходів населення і зайнятості, а потім і соціально-економічного розвитку. Економічна та фінансова політика України повинна бути досить привабливою для прямих іноземних інвестицій, щоб мати позитивний вплив на боротьбу з нерівністю у доходах. Приплив капіталу означає відтік доходів, оскільки з часом висока частка репатріації доходів може вплинути на стабільність платіжного балансу. Зараз такі явища характерні для банківського сектору, що пов'язано з значною репатріацією доходів банків з 100% іноземним капіталом. Проте, державою не забезпечувалися, протягом аналізованого періоду, ефективні заходи протидії цим явищам [29, с. 357]. Для України іноземні інвестиції є найбільш ефективним і безпечним способом інтегруватися у світову економіку, а також відіграють вирішальну роль у підвищенні експортного потенціалу, на даний час є основним і реальним джерелом для реструктуризації економіки та модернізації виробництва, і призводять до зростання кількості випущеної продукції.

Фінансовий рахунок також відображає стан іноземного портфельного інвестування в Україні. З кожним роком роль портфельних інвестицій зростає, що підтверджує динаміка з 2001 р. до 2008 р. Важливість портфельних іноземних інвестицій свідчить про підвищення конкурентоспроможності вітчизняних підприємств та їх прибутковості (дод. Є). Крім того, конкуренція між іноземними інвесторами щодо купівлі цінних паперів збільшується і стає все більш важливим фактором для забезпечення привабливості ринку для портфельних інвесторів,

оскільки вона є своєрідним каталізатором стимулювання розвитку вітчизняного фондового ринку і відкриває шлях для ринку похідних фінансових інструментів [61, с. 183].

Приплив іноземного капіталу може має істотний вплив на макроекономічну ситуацію в країні, зокрема на обмінний курс, валютну політику, заощадження та інвестиції. Тому девальвація або навіть очікування девальвації гривні може створити негативні настрої серед портфельних інвесторів. Як видно з фінансових криз, різке знецінення національної валюти країни, що розвивається, потенційно викликає раптовий відтік капіталу з цієї країни. Ці події серйозно впливають на конкурентоспроможність експорту країни на світовому ринку.

У цьому контексті стає особливо важливим вплив фондового ринку на платіжний баланс. Іноземні портфельні інвестиції позитивно впливають на економіку, що пов'язано з збільшенням внутрішніх заощаджень, підвищенням ефективності розподілу ресурсів, покращенням розвитку внутрішнього фондового ринку (рис. 2.11).



Рис. 2.11. Вплив іноземних портфельних інвестицій на покращення інвестиційного іміджу країни (складено на основі [206])

Аналізуючи структуру платіжного балансу потрібно зазначити, що обсяги портфельних інвестицій постійно зростали до 2007 р., проте у 2008 р. відбувся значний відтік капіталу, що призвело до від'ємного значення рахунків. Така тенденція зберігалася і протягом 2009 р. У 2010 р. збільшилася їх кількість, що пов'язано з посткризовою інтеграцією капіталу в Україну. Нашій державі потрібно активізувати процес залучення портфельних інвестицій для отримання

вигід вже в короткостроковому періоді. Проте, економічна та політична ситуація держави не сприяє покращенню інвестиційного клімату найближчим часом.

Портфельні інвестиції тісно пов'язані із спекулятивними операціями, які якраз були одним з причин фінансової кризи 2008 р. Такі операції були спровоковані зростанням кількості торговців цінними паперами на міжнародному фінансовому ринку. Відповідно до основних статистичних даних, можна прослідкувати, що з кожним роком обсяг портфельних інвестицій зростає, проте ця тенденція набагато слабша у порівнянні з прямими іноземними інвестиціями. З огляду на економічну ситуацію одним з необхідних заходів є активізація діяльності іноземних інвесторів, зокрема портфельних. Важливим є проведення *IPO* серед більшої кількості українських компаній, а також підвищення конкурентоспроможності серед вітчизняних підприємств – емітентів цінних паперів. Тому потрібно, найперше, створювати надійне правове поле для забезпечення прав інвесторів, а також підвищення гарантій з боку держави. Такі заходи також дозволять досягнути взаєморозуміння між інтересами держави та інтересами іноземних інвесторів, що дозволить мінімізувати ризики для обох сторін [61, с. 183].

Кроки в напрямку покращення інвестиційного клімату за допомогою державних заходів існують, починаючи з 2005 р. НБУ проводилося ряд заходів для залучення інвестицій. Зокрема, отримання дозволів іноземними інвесторами для проведення форвардних операцій, скасування обов'язкової умови конвертації іноземної валюти при інвестуванні, законодавче забезпечення умов створення дочірніх банків, представництв українських банків за кордоном. Крім того, згідно з статтею 251 Митного кодексу України «Порядок митного оформлення іноземних інвестицій» [60] передбачено, що митне оформлення товарів, що ввозяться в Україну як внесок іноземного інвестора до статутного фонду підприємства з іноземними інвестиціями, здійснюється в першочерговому порядку.

Іншими законодавчими заходами державного регулювання інвестиційної діяльності є прийняття 1 липня 2010 р. Закону України «Про державно-приватне

партнерство» [93] в якому визначено положення про співпрацю держави та бізнесу, Закон України «Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна» [102], в якому визначено правові та організаційні засади відносин, пов'язаних з підготовкою та реалізацією інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна», Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про інвестиційну діяльність» [92], який визначає запровадження державної реєстрації інвестиційних проектів/проектних (інвестиційних) пропозицій, проект Закону України «Про індустриальні парки» [100], що визначає правові та організаційні засади створення та функціонування індустриальних парків на території України.

Податкове стимулювання інвестиційної діяльності в Україні полягає насамперед у створенні сприятливого середовища згідно нововведень Податкового кодексу України [90], що полягали у поетапному зменшенні деяких ставок податків, зокрема податку на додану вартість, податок на прибуток, на 10 років звільнялися від оподаткування прибутку підприємства машинобудування для АПК, легкої промисловості, що не працюють з давальницькою сировиною, прибуток суб'єктів господарювання, що отриманий від надання готельних послуг, та прибуток, отриманий від основної діяльності та науково-дослідних робіт підприємств авіабудівної промисловості. Проте навіть ці заходи не призвели до очікуваного позитивного ефекту, що пов'язано із значною бюрократизацією та важкістю введення бізнесу [187, с. 232].

Щодо інформаційних заходів для створення позитивного інвестиційного іміджу України, то основні положення визначені у Програмі Кабінету Міністрів України «Інвестиційний імідж України» [46] метою якої є вдосконалення механізму функціонування інформаційного ринку як одного з визначальних чинників активізації інвестиційної діяльності в цілому та об'єктивне інформування національної та світової спільноти про досягнення Україною позитивних змін в економічному та соціальному розвитку.

Відповідно до опитування, яке проводила Європейська бізнес асоціація протягом 2014 р., найбільшим досягненням влади щодо покращення

інвестиційної привабливості України є підписання Угоди про Асоціацію з ЄС, а негативною є загальна політична та економічна нестабільність, конфлікт з Росією (рис. 2.12).

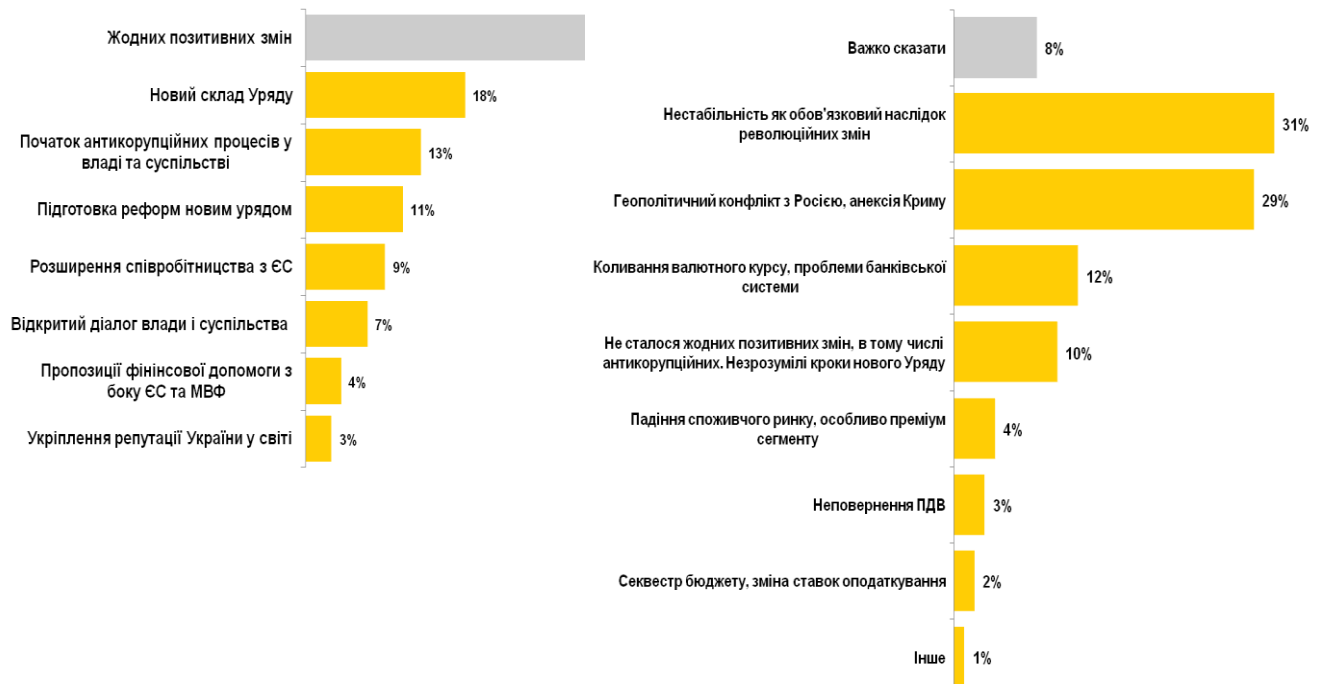


Рис.2.12. Позитивні та негативні зміни в інвестиційному кліматі протягом 2014 р. згідно опитування Європейської бізнес асоціації [36]

Рис. 2.12 показує, що найбільші побоювання стосуються зараз політичної стабілізації України внаслідок політичних змін та взаємовідносин з Росією, проте економічні проблеми і присутність надалі корупції складають також значний відсоток.

Аналіз стану рахунків платіжного балансу дав можливість визначити, які рахунки найбільше впливають на сальдо платіжного балансу та спричиняють дисбаланс, а також використати дані закономірності для побудови економетричних моделей для визначення фінансового значення рахунку поточних операцій.

Всі нижчезазначені моделі – це модифікація моделей К. Бенковскіс [159] і оцінювалися вони за період з 1998 р. по 2013 р. з використанням річних даних Державної служби статистики та НБУ. Всі рівняння регресії, лінійні за параметрами, але оцінка була зроблена за допомогою методу найменших

квадратів (далі – МНК) (див. формулу 2.1). Для побудови моделей будуть використовуватися основні важелі, які є важливим елементом фінансового механізму регулювання платіжного балансу. Під час проведення аналізу використовувався еластичний підхід, оскільки врахування цінового фактору є вагомим для побудови економетричних моделей рахунку поточних операцій, що передбачає побудову моделей експортних, імпортних цін, експорту, імпорту, заощаджень та інвестицій.

Модель експортних цін є необхідною для того, щоб визначити ступінь відкритості економіки і рівень впливу вітчизняних виробників на експортні ціни. Важливим є визначення основних показників, які здійснюють вплив на них, та їх тісноту зв'язку. Модель експортних цін: експортні ціни (PX) залежать від обмінного курсу гривні до долара США (ER), індексу промислового виробництва (IIP), індексу споживчих цін (CPI).

$$PX = -1,008 \cdot CPI + 3,09 \cdot IIP + 0,12 \cdot ER - 233,07 \quad (2.4)$$

$$R^2 = 0,99; DW = 2,51$$

R -квадрат (R^2) регресійної моделі має значення 0,99 показує, що на 99 % пояснювальні змінні пояснюють зміни в залежній змінній і те, що модель є вдало підбраною. Значення показника Дарбіна-Уотсона (DW) дорівнює 2,51, який показує наявність автокореляції. Тому модель була позбавлена залишків автокореляції.

Результати моделі показують, що індекс експортних цін є позитивним і істотно залежать від індексу промислового виробництва (3,09) і обмінного курсу (0,12). Деякі конкретні особливості слід підкреслити:

- Еластичність обмінного курсу гривні є позитивною. Така низька еластичність експортних цін пояснюється тим, що ціновий фактор не має вирішального значення при визначенні сальдо торговельного балансу. На основі цього також можна зробити висновок, що ціни на експорт повинні змінюватися аналогічно до світових цін (у разі стабільних валютних курсів).

- Індекс споживчих цін – впливає негативно на експортні ціни, що пов’язано з збільшенням собівартості продукції та зниженням купівельної спроможності населення.

- Індекс промислового виробництва – найбільше впливає на зміни в експортних цінах. Пояснення цього явища може бути пов’язано з структурою експорту України та індексом споживчих цін, а також світовими цінами.

Використовуючи результати моделі можна стверджувати, що ціни на експорт в Україні визначається внутрішніми факторами, зокрема індексом промислового виробництва. Ще однією ознакою є низька ступінь відкритості економіки України, тому вітчизняні виробники не можуть впливати на експортні ціни значно.

Моделю імпорتنих цін, поряд з моделлю експортних цін, відображає також ступінь відкритості економіки, а також залежність від індексу промислового виробництва та індексу споживчих цін для формування попиту на товари та послуги закордонного походження.

Для побудови моделі імпорتنих цін взяті ті ж параметри, що й для моделі експортних цін, оскільки обмінний курс впливає на формування ціни на імпортні товари та послуги. Індекс промислового виробництва впливає на формування імпорتنих цін, оскільки від обсягів виробництва вітчизняних виробників і залежить необхідність в імпорті і відповідно, формування імпорتنих цін. У моделі імпорتنих цін: імпортні ціни (PM) перебувають у залежності від обмінного курсу (ER), індексу промислового виробництва (IIP) і індексу споживчих цін (CPI).

$$PM = -0,9 \cdot CPI + 0,92 \cdot IIP - 0,02 \cdot ER + 122,56 \quad (2.5)$$

$$R^2 = 0,976; DW = 2,52$$

R -квадрат (R^2) регресійної моделі має значення 0,976 показує, що на 97,6 % пояснювальні змінні пояснюють зміни в залежній змінній і те, що модель є вдало підбраною. Значення показника Дарбіна-Уотсона (DW) дорівнює 2,52, який

показує наявність автокореляції. Тому модель було позбавлено залишків автокореляції.

Результати моделі показують, що індекс імпортних цін є позитивним і істотно залежать від індексу промислового виробництва (0,92), негативний зв'язок існує з обмінним курсом (0,02) та індексом споживчих цін (0,9).

Згідно економетричних моделей змінні пояснюють ціни в Україні на імпорт: ціни на імпорт статистично значимі і позитивно впливають на курс гривні, а еластичність нижче одиниці; ціни на імпорт позитивно пов'язані з індексом промислового виробництва – це означає, що ціни на імпорт в Україні ростуть в залежності від внутрішнього виробництва в країні.

Інше пояснення полягає в наступному: зміни в імпорті відображають те, що українські підприємства почали імпортувати більш якісні і, отже, дорогі товари. Таким чином, ціни на імпорт знаходяться у прямій залежності від зовнішніх факторів, а також визначаються низьким ступенем відкритості економіки України, ось чому внутрішній попит, що не в змозі впливати на світові ціни, і відповідно не створює жодного впливу на політику імпорту.

Моделі експортних та імпортних цін визначають динаміку експорту та імпорту товарів, капіталу та послуг, тому наступним кроком є визначення впливу деяких макроекономічних показників на експорт та імпорт.

Модель експорту є необхідною для визначення того чи девальвація буде ефективною для регулювання платіжного балансу. Крім того, вона допоможе визначити вплив реального обмінного курсу на експорт, що є значимим для визначення політики регулювання валютних курсів.

У нашій моделі український експорт залежить від двох екзогенних змінних:

- Реального обмінного курсу гривні, який показує відносні зміни між внутрішніми та зовнішніми цінами. Зміни реального обмінного курсу вказують на зміни в конкурентоспроможності українських підприємств, оскільки якщо реальний обмінний курс зростає, це означає, що українські товари стають відносно дорожчими й експорт знижується.

- Реальний ВВП результат якого залежить від рівня реального експорту.

Результати загальної моделі експорту показують, що в Україні реальний експорт (X) позитивний і суттєво залежить від ВВП і реального ефективного обмінного курсу.

$$\log(X) = 0,83 \cdot \log(GDP) - 0,93 \cdot \log(ER) + 5,47 \quad (2.6)$$

$$R^2 = 0,96; DW = 1,73$$

R -квадрат (R^2) регресійної моделі має значення 0,96 показує, що на 96 % пояснювальні змінні пояснюють зміни в залежній змінній і те, що модель є вдало підбраною. Значення показника Дарбіна-Уотсона (DW) дорівнює 1,73, який показує про відсутність автокореляції.

Еластичність реального експорту на реальний ефективний обмінний курс є -0,93, отже, 1 % збільшення реального обмінного курсу призведе до погіршення конкурентоспроможності українських підприємств на зовнішньому ринку (як і внутрішні ціни до збільшення), а реальний експорт скоротиться на 0,93 %. Експорт є істотним і негативно залежить від реального обмінного курсу. При цьому спостерігається значна залежність експорту від ВВП і цей вплив є позитивним. Дане регресійне рівняння також свідчить про значну кореляцію між цими двома змінними.

Підсумовуючи результати моделі, можна зробити висновок, що в Україні експорт також визначається зовнішнім попитом і реальним обмінним курсом гривні. Інший важливий висновок, що реальний експорт має набагато більш сильний вплив на зміни ВВП, ніж на зміни реального обмінного курсу. Побудована модель також показала, що девальвація гривні не буде ефективним способом стимулювання експорту, оскільки зміна номінального курсу гривні знизить довіру інвесторів до вітчизняних виробників, погіршиться інвестиційний клімат, що може призвести до відтоку капіталу, і негативно позначиться на експортному потенціалі, а відтак і на конкурентоспроможності на зовнішніх ринках та знівелює початковий позитивний ефект від девальвації. Такі проблеми також описані в моделі К. Бенковскіс [159, с. 13]

Модель імпорту моделюється згідно наступних незалежних змінних:

- Внутрішній попит, який залежить від приватного і державного споживання, внутрішніх інвестицій, експорту, цінового фактору та інших показників.
- Реальний обмінний курс гривні – як показали моделі експортних та імпорتنих цін, якщо реальний обмінний курс зростає, то товари, вироблені в Україні, стають дешевшими від імпорتنих, проте потрібно враховувати, що ціна може зрости на вітчизняні товари за рахунок зростання ціни на імпортні складові, сукупні частина яких інколи може сягати до 60%.
- Обсяг експорту від якого прямо залежить і обсяг імпорту.

$$M = 0,067 \cdot C + 0,08 \cdot FDI + 1.268 \cdot X - 19,9 \quad (2.7)$$

$$R^2 = 0,98; DW = 1,34$$

R -квадрат (R^2) регресійної моделі має значення 0,98 показує, що на 98% пояснювальні змінні пояснюють зміни в залежній змінній і те, що модель є вдало підбраною. Значення показника Дарбіна-Уотсона (DW) дорівнює 1,34, який показує про відсутність автокореляції.

Підсумки моделі показують, що експорт має високу граничну схильність до імпорту (1,27), так як існує висока потреба в імпортній складовій для отримання зростання експортних товарів. Зміна попиту на імпортні товари в бік збільшення можливе за рахунок збільшення відкритості економіки, у тому числі за рахунок виконання Угоди про асоціацію з ЄС у якій закріплені умови зони вільної торгівлі. Проте, зростання імпортних товарів не є критичним для рахунку поточних операцій, на відміну від необхідності у проведенні політики зростання експорту. Крім того, низька експортна цінова еластичність показує, що девальвація призведе до погіршення рахунку поточних операцій.

Рахунок поточних операцій може розглядатися не тільки як різниця між експортом та імпортом, а також як різниця між національними заощадженнями та інвестиціями, що потрібно враховувати при виявленні причин дефіциту даного

рахунку та методики його регулювання.

Першою варто розглянути модель заощаджень, яка відображає здатність населення до заощаджень. Для України характерним є низька схильність до заощаджень, що пов'язано з рівнем безробіття і, звичайно, рівнем доходу громадян, а також економічною культурою.

Співвідношення заощаджень і ВВП повинні бути змодельовані за допомогою наступних екзогенних змінних:

- Рівень безробіття, який показує зміну рівня зайнятості.
- Рівень доходу, який показує можливість заощаджень.

В процесі моделювання з'ясувалося, що приватні заощадження значною мірою залежать від обох запропонованих показників – безробіття (U) та рівня доходів (I). Результати представлені в рівнянні (2.8).

$$\log(S) = 1,37 \cdot \log(U) + 0,99 \cdot \log(I) - 5,11 \quad (2.8)$$

$$R^2 = 0,78; DW = 1,79$$

R -квадрат (R^2) регресійної моделі має значення 0,78 показує, що на 78% пояснювальні змінні пояснюють зміни в залежній змінній і те, що модель є вдало підбраною. Значення показника Дарбіна-Уотсона (DW) дорівнює 1,79, який показує про відсутність автокореляції.

Висновки з моделі приватних заощаджень є наступні: гранична схильність до заощадження складає 0,98, що означає, що підвищення рівня доходів як правило збільшує схильність до заощаджень. Проте, низький рівень доходів населення та зростаючий рівень безробіття і надалі будуть стримуючими факторами.

Рахунок поточних операцій балансу також може визначатися як різниця між заощадженнями та інвестиціями. Таким чином, для країни, яка переживає дефіцит рахунку поточних операцій, збільшення внутрішніх заощаджень для інвестування призводить до зменшення дефіциту рахунку поточних операцій платіжного балансу. Тому існує зворотний зв'язок між внутрішніми

заощадженнями (по відношенню до інвестицій) і дефіцитом рахунку поточних операцій.

Модель інвестицій – українська економіка повинна мати високу схильність до інвестування, тобто є необхідність капіталізації. Тому для максимальної оцінки рахунку поточних операцій необхідно також розробити економетричну модель інвестицій. Екзогенними є наступні змінні:

- Відношення інвестицій до ВВП (I/GDP).
- Рівень доходу – використовуємо взаємне рівняння (по аналогії з моделлю заощаджень), так як ендогенна змінна є співвідношення інвестицій до ВВП.

$$I_v = 0,782 - 528246,0 \cdot (I/GDP) \quad (2.9)$$

$$R^2 = 0,73; DW = 1,56$$

R -квадрат (R^2) регресійної моделі має значення 0,73 показує, що на 73 % пояснювальні змінні пояснюють зміни в залежній змінній і те, що модель є вдало підбраною. Значення показника Дарбіна-Уотсона (DW) дорівнює 1,56, який показує про відсутність автокореляції. Результати рівняння показують, що схильність до інвестування в українській економіці є низькою. Коефіцієнт регресії до зворотного ВВП є негативним і значним: зростання доходів збільшує інвестицій до ВВП.

Вибір між цими двома типами моделей призвів до переваги моделі, заснованій на заощадженні та інвестиціях, так як ця модель описує поточний рахунок з фундаментальної точки зору. Моделі експорту та імпорту відображають реакції на зовнішні і внутрішні зміни не враховуючи такі фундаментальні змінні, як капітал і робоча сила. Якраз ці змінні є визначальними, якщо говоримо про експорт та імпорт, оскільки експорт може збільшуватися за умови збільшення капіталу для інвестування у виробництво та інтенсифікації робочої сили. А за інших умов населення буде віддавати перевагу дешевому імпорту і зменшувати попит на товари вітчизняного виробництва, що є одним з найбільших побоювань від ведення в дію зони вільної торгівлі з ЄС. Така

ситуація з кожним роком буде погіршувати зовнішньоторговельний оборот держави. Незважаючи на те, економетричні моделі доводять, що дефіцит рахунку поточних операцій в найближчому майбутньому буде залишатися фактором ризику для економіки, це підтверджують і фундаментальні фактори, оскільки в країні існує низька схильність до інвестування і заощаджень.

Аналіз компонентів рахунку поточних операцій має бути орієнтований на структуру експорту та імпорту за товарними групами і торговельними партнерами. Товари з огляду структури імпорту та експорту дозволяють оцінити експортний потенціал економіки за галузями і контролювати структуру попиту на імпорт. У процесі економетричного аналізу отримати результати і висновки. Ціни в Україні на експорт сильно визначаються зовнішніми факторами: світовими цінами і номінальним обмінним курсом. Кореляція експортних цін з обмінним курсом дала змогу встановити, що зміни обмінного курсу впливають на зміни експортних цін. Крім того, за умов девальвації та кризових явищ позитивний вплив обмінного курсу на експортні ціни не може залишатися постійним, тому потрібно здійснювати заходи щодо постійного забезпечення стабільності національної валюти, особливо якщо спостерігається негативне сальдо поточного рахунку в довгостроковому періоді.

На відміну від експортних цін, в Україні реальний експорт визначається зовнішнім попитом і реальним курсом гривні. Відповідно до побудованих моделей: український експорт є позитивним і значно впливає на ВВП та істотно залежить від реального обмінного курсу гривні і зовнішнього попиту. Експорт в інші країни позитивно впливає на зовнішній попит і негативно – на реальний обмінний курс гривні. Він має сильнішу реакцію на зміни зовнішнього попиту, ніж зміни реального обмінного курсу. Таким чином, девальвація гривні не буде ефективним способом стимулювання експорту. По-перше, відповідно до результатів моделей, пряма дія не буде високою. По-друге, зниження номінального обмінного курсу гривні знизить довіру інвесторів і вітчизняних виробників, погіршує інвестиційний клімат і може призвести до відтоку капіталу, що негативно позначиться на експортному потенціалі держави, знизить

конкурентоспроможність України на зовнішніх ринках і нейтралізує початковий позитивний ефект від девальвації. Це дозволяє зробити висновок, що для підвищення експортного потенціалу держави та забезпечення позитивного сальдо рахунку поточних операцій необхідним є проведення виваженої валютної політики, особливо в частині обмінних курсів. Крім того, регулювання курсової політики є одним з найпопулярніших заходів регулювання платіжного балансу, проте не на тривалий період.

Ціни в Україні на імпорт пояснюються обмінним курсом та світовими цінами. Найбільш негативним фактором є те, що хоча обсяг імпорту впав в останні роки, що пов'язано з девальвацією національної валюти, проте його обсяг переважає над експортом, що негативно впливає на платіжний баланс. Однією з основних причин є високий обсяг імпорту мінеральних продуктів, який буде залишатися в наслідок енергетичної залежності України.

Отримані результати щодо імпорту в результаті моделювання є статистично значущими і відповідно до теоретичних очікувань експорт має найвищу граничну схильність до імпорту, так як є висока потреба в імпортних складових для виробництва вітчизняних експортних товарів. Негативним також у даному контексті було прийняття у 2014 р. рішення щодо запровадження додаткового імпортного збору, що спричинив зниження рівня експорту ряду галузей через зростання цін на імпортні складові. В цілому, в Україні імпорт визначається високим ступенем закритості і спеціалізації економіки. Це означає, що девальвація гривні буде викликати значне зниження реального імпорту, а номінальний обсяг імпорту збільшиться тільки за умов лібералізації торгівлі. Очевидно, що з такою високою схильністю до імпорту, високе зростання імпорту буде продовжуватися і розвиватися. Проте, Україні не притаманний швидкий економічний розвиток, про що свідчать більшість макроекономічних показників.

У результаті розробки економетричних моделей приватних заощаджень в Україні досягнуто двох цілей. По-перше, моделі заощаджень необхідно аналізувати і прогнозувати для рахунку поточних операцій. З іншого боку, економетричні моделі показали, що поведінка жителів не є раціональною, вони не намагаються

оптимізувати свої заощадження. Поступове зниження інвестицій та експорту буде основною причиною погіршення сальдо рахунку поточних операцій. Тому для вирішення цих проблем необхідним є проведення активної соціальної політики для збільшення відсотку схильності до заощаджень та інвестування серед населення. Для цього потрібно збільшити їхні доходи та покращити соціальне становище, що дозволить акумулювати тимчасово вільні кошти.

Слід також зазначити, що результати моделей показали, що потрібно збільшити увагу на проведену валютну політику, оскільки вона безпосередньо впливає на рівень експорту та імпорту, і цим самим на експортні та імпортні ціни. Особливої уваги потребує і соціальна політика, зокрема, що стосується ринку робочої сили, оскільки від нього залежить і схильність до заощаджень, й рівень експорту. Статистичні дані та побудовані економетричні моделі показали, що в Україні з кожним роком важче забезпечувати позитивне сальдо рахунку поточних операцій, тому необхідним є проведення реформ в усіх сферах економічного життя держави, а особливо що стосується промислової, торговельної, валютної, бюджетно-податкової, грошово-кредитної політик.

2.2. Аналітичне представлення складових платіжного балансу за допомогою технологічного платіжного балансу

Інноваційний розвиток держави відіграє значну роль в глобалізаційних процесах та стабільності фінансової системи держави. Жорстка конкуренція, що характеризує глобалізацію, призвела до того, що все більше і більше фірм намагаються застосовувати новітні технології, які з часом приносять переваги у залученні фінансових ресурсів. При цьому прямі іноземні інвестиції сприяють зростанню передачі технологій від материнської компанії до своїх партнерів за кордоном. Лісабонська стратегія до 2010 р. була на те спрямована, щоб зробити Європу найбільш конкурентоспроможною і динамічною та підкреслила

важливість інновацій для таких дій [210]. Стратегія Європи–2020 виділила інновації як один з ключових чинників, який може забезпечити протидію економічним кризам у Європі, а також підготувати економіки країн на наступне десятиліття. Табло європейських інновацій стало основним інструментом, розробленим за ініціативи Європейської комісії, щоб забезпечити порівняльну оцінку інноваційної діяльності держав-членів ЄС [173].

Технологічний платіжний баланс (далі – ТПБ) є одним з основних джерел, що показує передачу технологій, а також інноваційну активність держави. Він є першим з офіційних документів для вимірювання науково-технічної діяльності, який підготовлений ОЕСР ще у 1990 р. Технологічний платіжний баланс є своєрідним керівництвом щодо визначення динаміки інформаційних технологій (інформаційні, комп'ютерні та товари та послуги зв'язку), а також інноваційної діяльності підприємств, важливим елементом інтерпретації науково-технічних показників, визначення конкурентоспроможності держави. ТПБ використовується для зіставлення невидимих операцій щодо торгівлі технічними знаннями і технологічними послугами. Іншими словами, ТПБ є відображенням міжнародної торгівлі нематеріальними активами, що використовуються у виробництві: ліцензії, патенти, ноу-хау, науково-технічна допомога.

Деякі країни складають свої ТПБ в рамках *R&D* досліджень, в той час як інші роблять це в рамках статистики платіжного балансу. Існує ряд переваг і недоліків щодо обох варіантів. Перший варіант дозволяє більш широко оцінювати міжнародну інвестиційну позицію, тоді як в другому не спостерігається розбіжностей з платіжним балансом країни. Оцінка передачі технологій та їх використання є достатньо важким процесом, оскільки не завжди можна оцінити кінцевий результат технологій, а також їхню ринкову вартість. Крім того, у зв'язку з великим обсягом торгівлі між материнськими компаніями і їх філіями, можуть виникнути проблеми, пов'язані з «трансфертним ціноутворенням», тобто ціни на деякі технології послуг можуть бути визначені материнською компанією. Існують проблеми, пов'язані зі збором даних відповідно до міжнародних стандартів, а також інтерпретацією показників,

порівняти та аналізувати з іншими які важко.

Навіть ці та інші обмеження, не слід недооцінювати як інструмент для вимірювання поширення знань та інтеграції країн в міжнародну торгівлю нематеріальних активів і технологічних послуг. Згідно методології ОЕСР існують три основні умови, що визначають чи дана угода повинна бути включена в ТПБ: угода повинна бути міжнародною, тобто залучати партнерів з різних країн, угода повинна бути комерційною і залучати потік доходів та витрат між партнерами, угоди повинні бути пов'язані з торгівлею нематеріальних активів та поставкою технологічних послуг [204]. Технологічний платіжний баланс складається з грошових коштів, сплачених, або отриманих за використання патентів, ліцензій, ноу-хау, торгових марок, моделей, проектів, технічного обслуговування (в тому числі технічна допомога) і промислових досліджень, *R&D*, проведених за кордоном. Дані ТПБ слід розглядати як лише часткові міжнародні потоки технологій.

Згідно методології, яка використовується у більшості країн світу, визначено чотири типи операцій технологічного платіжного балансу [204]:

1) Дохід від володіння технологічними активами генеруються в основному за рахунок угод, пов'язаних з:

патентами (прямого продажу, або ліцензування);

винаходами;

ноу-хау.

2) Дохід від володіння нетехнологічними активами, які відносяться до промислової власності (наприклад, торгові марки і моделі), або знаходяться під дією законів щодо інтелектуальної власності (наприклад, фільми, звукозаписи, авторські матеріали, програмне забезпечення);

3) Дохід від послуг з технологічним змістом: надання технічної допомоги, технологічні дослідження, інженерні послуги, консультації, технічне співробітництво;

4) Дохід від інтелектуальних, але нетехнологічних послуг – маркетинг, управління, фінансовий менеджмент, страхування, транспорт і т.д.

Проте, зараз в більшості країн використовуються такі основні складові:
 придбання і використання роялті та ліцензійних платежів;
 технічна допомога;
 наукові дослідження та розробки;
 інші технічні послуги.

Прикладом того, що деякі країни презентують ТПБ по-різному, є досвід Гонконгу [123] (табл. 2.3). Гонконг не використовує методичні рекомендації ОЕСР, тому ТПБ побудований згідно структури торгівлі високотехнологічною продукцією. Визначальним є частка новітніх технологій в міжнародній торгівлі продукцією.

Для України ця практика є прийнятною, оскільки статистика передачі технологій потребує вдосконалення, з іншої сторони – це дозволяє опубліковувати більше статистичної інформації щодо інноваційної діяльності і відслідковувати процеси передачі технологій.

Таблиця 2.3

Статті технологічного платіжного балансу Гонконгу

Статті
Загальний обсяг експорту високотехнологічної продукції по продуктам категорії
Телекомунікації та звукозаписувальна і відтворююча апаратура і обладнання
Офісна техніка та автоматичне обробка даних машин
наукові прилади
електричні машини
авіаційно-космічне обладнання
Неелектричні машини
Хімічні матеріали та продукти
Медичні та фармацевтичні продукти

Складено автором за даними [123]

В Україні відсутні методологічні положення та практика складання технологічного платіжного балансу, тому складено цей документ, що дозволить отримати доступ до інформації щодо інноваційної діяльності України та дасть змогу визначити галузі, які потребують реформ з огляду на розвиток науково-технічного потенціалу. Аналізуючи міжнародний досвід слід зазначити, що для України прийнятним є побудова технологічного платіжного

балансу на основі платіжного балансу та згідно методичних рекомендацій ОЕСР [204] (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Технологічний платіжний баланс України, млн дол. США

Стаття	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Надходження	445	548	762	1125	1785	1740	2118	2322	2959	2694
Комп'ютерні та інформаційні послуги	44	97	191	316	344	429	698	992	1394	1598
Роялті та ліцензійні послуги	22	32	53	72	112	132	107	124	167	118
Наукові та конструкторські розробки	202	228	303	421	402	490	526	567	581	440
Послуги в архітектурних, інженерних та інших технічних галузях	177	189	215	310	452	451	592	540	640	478
Придбання/реалізація нефінансових активів	0	2	0	6	475	238	195	99	177	60
Витрати	-824	-837	-1083	-1568	-1273	-1438	-1589	-1565	-2199	-1270
Комп'ютерні та інформаційні послуги	-128	-137	-160	-272	-220	-247	-296	-371	-445	-370
Роялті та ліцензійні послуги	-421	-428	-577	-754	-644	-744	-746	-727	-1072	-552
Наукові та конструкторські розробки	-74	-104	-150	-261	-180	-167	-172	-166	-149	-89
Послуги в архітектурних, інженерних та інших технічних галузях	-144	-168	-196	-281	-212	-221	-267	-233	-272	-238
Придбання/реалізація нефінансових активів	-57	0	0	0	-17	-59	-108	-68	-261	-21
Підсумки	-379	-289	-321	-443	512	302	529	757	760	1424
Комп'ютерні та інформаційні послуги	-84	-40	31	44	124	182	402	621	949	1228

Закінчення табл. 2.4

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Роялті та ліцензійні послуги	-399	-396	-524	-682	-532	-612	-639	-603	-905	-434
Наукові та конструкторські розробки	128	124	153	160	222	323	354	401	432	351
Послуги в архітектурних, інженерних та інших технічних галузях	33	21	19	29	240	230	325	307	368	240
Придбання/реалізація нефінансових активів	-57	2	0	6	458	179	87	31	-84	39

Складено автором на основі [80-89, 125]

З рахунку поточних операцій платіжного балансу основні показники визначаються відповідно до наступних положень:

1) Згідно рекомендацій МВФ [185, с. 67] під комп'ютерними та інформаційними послугами слід мати на увазі послуги, що охоплюють комп'ютерні дані і новини, пов'язані з обслуговуванням операцій між резидентами і нерезидентами. Вони включають: бази даних, такі як розвиток, збереження і онлайн-часові ряди, обробки даних, а також таблиць, апаратна консультація, впровадження програмного забезпечення – в тому числі проектування, технічне обслуговування та ремонт комп'ютерів і периферійного обладнання, послуги агентств – у тому числі надання новин, фотографій та тематичних статей в засобах масової інформації, підписка на газети та періодичні видання. Для України даний показник є стратегічно важливим, оскільки з кожним роком збільшуються надходження, що пов'язані з інформаційними та комп'ютерними послугами. Ці послуги – послуги майбутнього, які тісно пов'язані з наданням інших послуг та розвитком галузей національного господарства в цілому.

2) Роялті та ліцензійні платежі охоплюють обмін платежів і надходжень між резидентами і нерезидентами для дозволеного використання нематеріальних,

невироблених нефінансових активів і майнових прав (таких, як патенти, авторські права, товарні знаки, промислові процеси, франшизи тощо) і з використанням за ліцензійними договорами вироблених оригіналів або прототипів (наприклад, рукописи та фільми) [185, с. 67]. Даний рахунок пропонується у зв'язку з тим, що підприємства здійснюють значні постійні витрати на роялті та ліцензійні платежі. Крім того, з побудованого технологічного платіжного балансу видно, що ця стаття складає найбільшу частку витрат, що підтверджує її необхідність включення до даного документу.

3) Наукові дослідження та розробки охоплюють ті послуги, які укладаються у вигляді угод між резидентами і нерезидентами та пов'язані з фундаментальними та прикладними дослідженнями і експериментальними розробками нових продуктів і процесів [185, с. 68]. Саме ці послуги є найважливішим елементом технологічного платіжного балансу, оскільки комерціалізація наукових досліджень та розробок дозволить отримати значні прибутки. Крім того, дані послуги дозволять інтенсифікувати виробничі галузі національного господарства, підвищити конкурентоспроможність експортної продукції [169, с. 156].

4) Архітектурні, інженерні та інші технічні послуги охоплюють операції резидентів/нерезидентів, пов'язаних з архітектурою міст та інших проектів розвитку, планування і дизайн-проекту та контролю гребель, мостів, аеропортів, проекти під ключ тощо; геодезії, картографії, тестування та сертифікації продукції та послуг технічного огляду [185, с. 67]. Дані послуги є важливим елементом інноваційного розвитку, який пов'язаний з капітальними інвестиціями та покращенням інфраструктури. В Україні необхідно здійснювати заходи для покращення цих послуг, оскільки вони тісно впливають на покращення національного господарства та отримання додаткових прибутків.

З рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку основні показники визначаються відповідно до наступних положень:

Придбання та продаж невірблених нефінансових активів складається з операцій, пов'язаних з матеріальними активами, які можуть бути використані або

необхідні для виробництва товарів і послуг (наприклад, патенти, авторські права, торгові марки, франшизи тощо) [185, с. 77]. Дані послуги тісно пов'язані з науковими дослідженнями та розробками, є їх результатом. Тому, ці операції повинні бути складовими технологічного платіжного балансу, що допоможе отримати інформацію про інтенсифікацію виробництва за допомогою закордонних та вітчизняних наукових розробок і досліджень.

Інституційне забезпечення наповнення технологічного платіжного балансу повинні здійснювати такі установи:

1. Державна служба статистики України, який надає інформацію про науково-технічну діяльність, наукові кадри, обсяги виконаних наукових та науково-технічних робіт, джерела фінансування інноваційної діяльності тощо.

2. НБУ, який надає інформацію про стан платіжного балансу та динаміку основних його показників.

3. Державна фіскальна служба України, яка надає інформацію про експортно-імпортні операції, в тому числі, які пов'язані з інноваційною діяльністю.

4. Міністерство фінансів України, яке подає звітність про основні надходження та витрати бюджету.

5. Міністерство економічного розвитку та торгівлі України, яке надає інформацію про використання інновацій при реалізації економічної політики.

6. Державне казначейство України, яке надає дані про надходження до державного бюджету від інноваційної діяльності.

Аналізуючи ТПБ можна помітити, що Україна нарощує експорт технологій. Тим не менше, різниця між надходженнями і витратами нематеріальних активів збільшується. Більше того, починаючи з 2009 р., Україна збільшила обсяг експорту технологій, що зазначено в ТПБ (рис. 2.13), тому якщо в подальшому дії влади будуть стимулювати розвиток технологічного експорту, то це буде мати позитивний вплив на ТПБ і на платіжний баланс загалом.

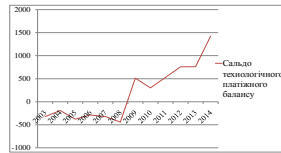


Рис. 2.13. Динаміка підсумку технологічного платіжного балансу України, млн дол. США (на основі [80–89, 125])

Останнім часом темпи чистих потоків ТПБ багато в чому пояснюється поведінкою експорту технологічних товарів та послуг, що зростає в останні кілька років (рис. 2.14). Починаючи з 2009 р. спостерігається збільшення експорту і навіть в посткризовий період він більше 2007 р. Аналогічна ситуація спостерігається і для імпорту, правда у бік зменшення, і ці тенденції підтверджуються сальдо ТПБ.

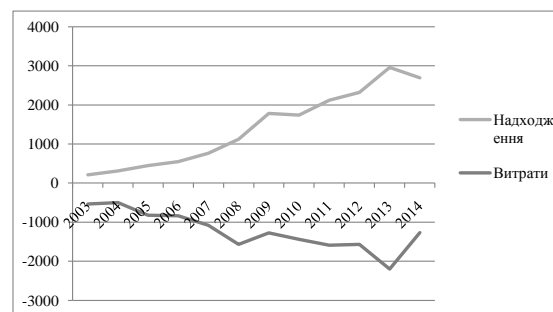


Рис. 2.14 Динаміка надходжень та витрат технологічного платіжного балансу України, млн дол. США (на основі [80–89, 125])

Беручи до уваги внесок кожного елемента і порівняння двох років, 2003 р. і 2014 р. (рис. 2.15), можна зробити висновок, що у 2003 р. наукові розробки і дослідження були головним елементом ТПБ, проте у 2014 р. основною складовою є комп'ютерні та інформаційні послуги. Структура надходжень у 2003 р., в деякій мірі відрізняється від тієї, яка спостерігається у 2014 р. Зокрема, у 2014 р. такий показник як реалізація нефінансових активів і навіть перевищив роялті та ліцензійні послуги. Це зумовлено і розвитком ринку технологій основних торговельних партнерів, та його структурою, а також попитом на технологічну продукцію українського походження.

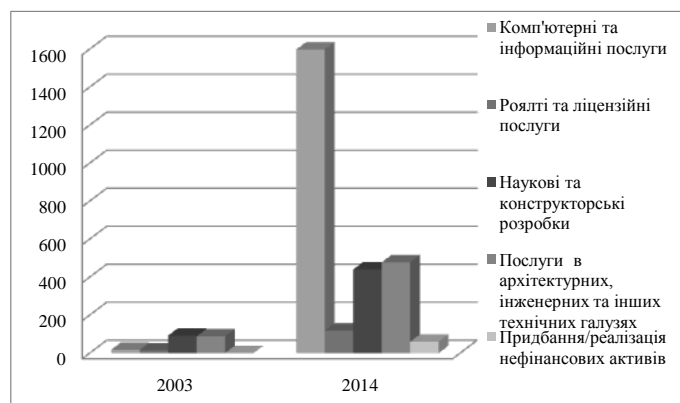


Рис. 2.15. Структура надходжень технологічного платіжного балансу України у 2003 та 2014 рр., млн дол. США (складено на основі [80–89, 125])

Якщо говорити про витрати, то у 2003 р. найбільша питома вага була у роялті та ліцензійних послугах і ця ситуація спостерігається у 2014 р. (в порівнянні з 2003 р. збільшилися у 3 рази). Всі показники за 11 років зросли, але найбільше зростання у щодо комп'ютерних та інформаційних послуг, а також придбання нефінансових активів. Це знову ж таки є позитивним моментом, оскільки комп'ютерні технології є найбільшим перспективними з огляду на попит на них на світовому ринку технологій, проте потрібно також розвивати і наукові

та конструкторські розробки, які зможуть інтенсифікувати промислове виробництво.

Така динаміка показує, що стратегічним напрямом розвитку інноваційної діяльності є покращення надання комп'ютерних та інформаційних послуг, а також збільшення імпорту роялті та ліцензійних послуг, що супроводжується розвитком промисловості (рис. 2.16).

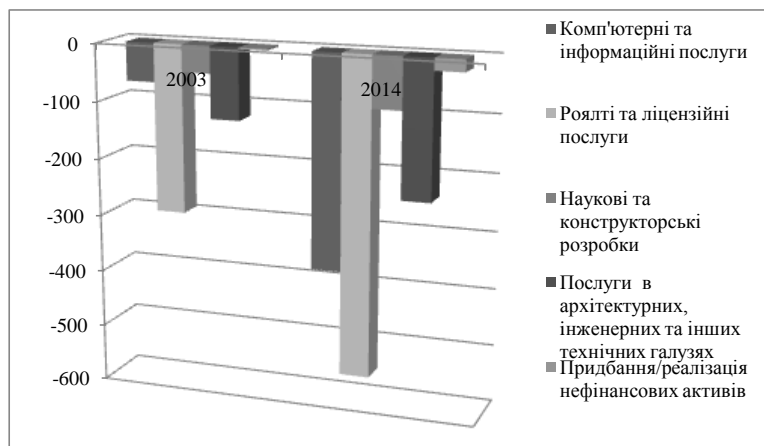


Рис. 2.16. Динаміка складових витрат технологічного платіжного балансу України у 2003 та 2014 рр., млн дол. США (складено на основі [80–89, 125])

Аналізуючи технологічний платіжний баланс, слід також звернути увагу на кількість організацій, які виконують наукові дослідження та розробки. При цьому, фінансові потоки, пов'язані з *R&D*, надаються в двох видах:

по-перше, кошти, надані транснаціональними корпораціями для фінансування *R&D* своїх дочірніх компаній, а також кошти, які дочірні перераховують материнським компаніям, як «вступний внесок» або передоплату за наступний трансфер технологій;

по-друге, фінансові потоки між непов'язаними фірмами, які домовилися про проведення спільних *R&D* або з існуючими науково-дослідними установами або дочірніми компаніями [204].

Згідно структури фінансування наукових та науково-технічних робіт, найбільшу частку займають розробки (більше 50%). Важливим моментом є те, що значну частку займають також фундаментальні дослідження (22%), що дозволяє реалізовувати довгострокові наукові проекти. З огляду на переваги інноваційного розвитку України частка науково-технічних послуг повинна бути значно більшою, адже це дозволить значно збільшити надходження (в разі трансферту технологій) технологічного платіжного балансу. Загалом рис. 2.17 підтверджує диференціацію та фрагментарність наукових та науково-технічних робіт.

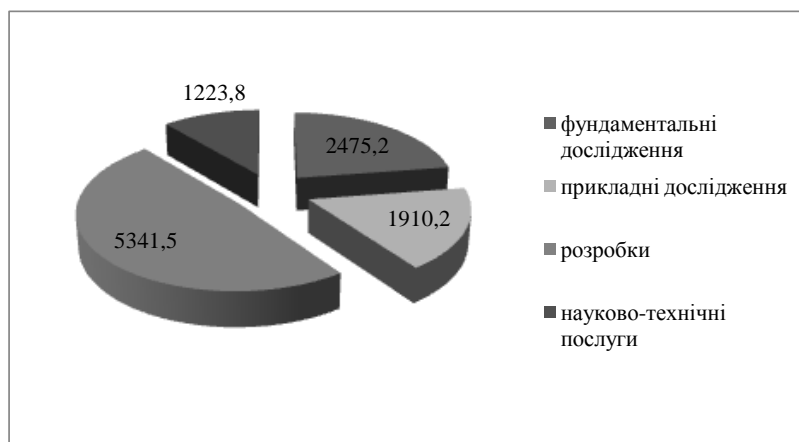


Рис. 2.17. Структура виконання наукових та науково-технічних робіт в Україні у 2014 р., млн грн (складено за даними [128])

Фінансування інноваційної діяльності здійснюється за рахунок, в основному, власних джерел (рис. 2.18). Проте, для стимулювання інноваційної діяльності необхідно набагато більше державних вкладень, тому потрібно збільшувати кількість видатків на інноваційну діяльність.

Всі проаналізовані показники підтверджують інноваційний потенціал України та існування проблем, вирішення яких є необхідною для технологічного платіжного балансу загалом та платіжного балансу.

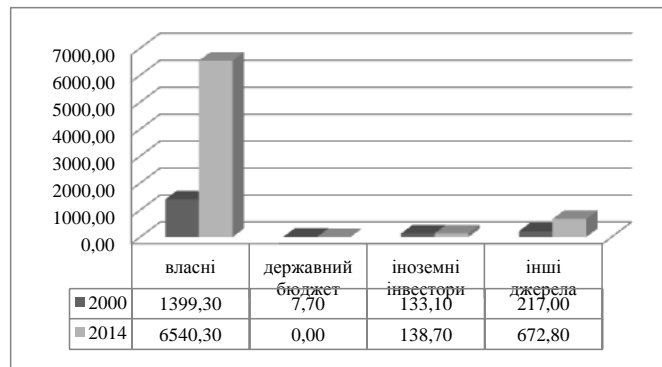


Рис. 2.18. Джерела фінансування інноваційної діяльності в Україні у 2000 та 2014 рр., млн грн (складено за даними [128])

З огляду на міжнародний досвід та статистику основним недоліком складання ТПБ є спотворення отриманих різними національними податковими системи податкових стимулів і валютного контролю. Всі вони виробляють розбіжності між фінансовими потоками оголошеної і фактичної передачі технологій.

Враховуючи, як уже зазначалося, що наука і техніка тісно взаємопов'язані, не можемо ігнорувати рух наукового знання, який складно оцінити, оскільки наука поширюється безкоштовно. Тим не менш, також ОЕСР виділяє три типи даних, які можуть бути використані [204]: звернення до наукових видань і аналіз бібліографічних посилань; міграція науковців (дослідників та інженерів); наукові конференції і конгреси і візит вчених.

Ці елементи є також дуже важливими для України, оскільки з кожним роком збільшується кількість міграцій науковців за міжнародними програмами, проектами, грантами, кількість проведених наукових конференцій, зокрема міжнародних. Проте офіційно дана інформація не оприлюднюється, що також є перешкодою для висвітлення технологічного платіжного балансу. Отже, ТПБ не слід недооцінювати як інструмент для виміру поширення знань та інтеграції України в міжнародну торгівлю нематеріальних активів і пов'язаних з технологією послуг.

Необхідним є визначення сильних та слабких сторін, загроз та можливостей основних показників ТПБ і, відповідно, інноваційної політики за допомогою *SWOT*-аналізу. *SWOT*-аналіз інноваційного потенціалу України (табл. 2.5) підтверджує, що галузева структура виробництва і торгівлі має вирішальне значення для економічного зростання, важливо розуміти зв'язок між здатністю країни до інновацій і її здатністю економічно використовувати ці інновації.

Таблиця 2.5

SWOT-аналіз інноваційного потенціалу України

Сильні сторони	Слабкі сторони
1. Людський капітал – в Україні найбільшим надбанням є висококваліфіковані і дешеві кадри 2. Історично сформована велика кількість наукових шкіл, зокрема в області фізики, хімії, механіки тощо. Цьому свідчить рейтинг науковців України в <i>Scopus</i> [117] 3. Природно-ресурсний потенціал, геополітичне розташування 4. Велика кількість наукових установ та ВНЗ 5. Участь України в різноманітних міжнародних дослідженнях і розробках	1. Застаріла матеріально-технічна база промисловості 2. Відсутність підтримки малих інноваційних проектів 3. Недостатність державного фінансування інноваційної сфери 4. Відсутність стимулів до інноваційної діяльності підприємств. 5. Негативна взаємодія політики трансферу знань і технологій. 6. Відсутність досвіду інноваційного підприємництва. 7. Не ефективно діють положення Закону України «Про наукову і науково-технічну діяльність»
Можливість	Загрози
1. Збільшення активності інноваційної діяльності на підприємствах 2. Незважаючи на негативні тенденції держава зберігає науково-технічний потенціал 3. Збільшення вкладу інвестицій в післякризовому розвитку економіки в довгострокові інвестиційні проекти 4. Запровадження практики реалізації національних проектів, які пов'язані з активізацією інноваційної діяльності 5. Збільшення кількості програм підтримки галузей і нормативно-правових актів.	1. Стійке зниження чисельності та вікової структури наукових кадрів 2. Всі ліцензійні технології надходять із значним запізненням 3. Промисловість пов'язана з екстенсивним розвитком 4. Недосконала нормативно-правова база та інституційне забезпечення інноваційної діяльності 5. Не збільшуються з кожним роком витрати на науку 6. Зменшення частки наукомісткої продукції в експорті

Складено автором

Створення та впровадження інновацій мають першорядне значення для підтримки економічного розвитку, їх впровадження дозволяє отримати надзвичайні доходи для того, щоб зменшити розрив у доходах між розвиненими і

слаборозвиненими країнами. Цей процес дозволяє постійно отримувати надзвичайні доходи і збільшити нагромадження капіталу. Більш продуктивні технології вимагають глибших знань працівників та інвестиції в освіту. Коли слаборозвинені країни швидко приймають інновації, вони отримують вигоду з них протягом тривалого періоду, не взявши на себе значних витрат на створення інновацій.

Тим не менш, цей процес відбувається з необхідністю розвитку соціального потенціалу, що дозволяє швидко впроваджувати нові технології, які не тільки пов'язані з підвищенням рівня освіти і створенням наукової інфраструктури, а також зі створенням нормативного та інституційного апарату для підтримки та стимулювання цього процесу.

Таким чином, чим менш розвинена країна, тим нижча нецінова конкурентоспроможність товарів, які вона виробляє, і вища потреба в імпорті, що провокує погіршення сальдо платіжного балансу. Варто розуміти, що відмова від інноваційного розвитку економіки призводить до подальших структурних проблем, що будуть відображатися на стані реального сектору економіки, у першу чергу, і як наслідок – впливатиме на загальний експортний потенціал. Тому для покращення проведення інноваційної політики потрібно зробити її пріоритетною в усіх сферах розвитку економіки, а використання фінансових інструментів при цьому повинно стати вагомим перевагою. Складання технологічного платіжного балансу повинно бути першим кроком для реалізації цієї політики.

2.3. Методичні положення оцінки збалансованості платіжного балансу

Визначення основних напрямів регулювання платіжного балансу в Україні за допомогою фінансового інструментарію актуалізувало питання ефективності державної політики щодо платіжного балансу, яка проводилася в

останні роки. Для цього необхідним є визначення основних монетарних, валютно-фінансових, бюджетно-податкових, митно-тарифних інструментів, які застосовували з 2008 р. – року, після якого Україні так і не вдалося досягнути позитивного сальдо платіжного балансу. У той же час, доцільність розгляду даного питання пов'язана з тим, що регулювання платіжного балансу часто не розглядається як система інструментів та методів, що вказує на неефективну політику управління ним.

Визначаючи методичні положення формування фінансового механізму регулювання платіжного балансу, нами буде враховано теоретичні положення щодо основних концепцій регулювання та визначено ті методи й інструменти, які необхідними для застосування в Україні. Визначення ефективних методик регулювання платіжного балансу як в закордонній, так і у вітчизняній літературі зазнає постійних змін через поглиблення глобалізаційних процесів, підвищення мобільності капіталу та інших трансформаційних змін в економіці України та світу.

Методичні положення оцінки збалансованості фінансового механізму регулювання платіжного балансу потребують розробки з урахуванням досвіду України, а комплексне застосування відбувається для формування подальшої стратегії регулювання. Крім того, основні складові даного підходу виступають сучасними інструментами визначення стану та методів управління дефіцитом платіжного балансу.

Важливою є позиція Т. Савченко [116, с. 10] щодо комплексного методологічного підходу до оцінки урівноваженості платіжного балансу держави на основі таких критеріїв як відсутність критичних відхилень сальдо основних статей платіжного балансу від їх збалансованого (нульового) рівня, що в Україні поки не спостерігається; низька волатильність показників платіжного балансу; сприяння досягненню макроекономічної рівноваги, що для України наразі є критично важливим; наявність зв'язків між показниками платіжного балансу та параметрами, що визначають макроекономічну рівновагу.

Загалом регулювання платіжного балансу зводиться до сукупності економічних (у тому числі фінансових, грошово-кредитних, валютних, бюджетно-податкових) заходів, спрямованих на раціональне формування його основних статей, усунення причин та факторів появи неврівноваженого стану. Система регулювання платіжного балансу, у першу чергу, це система інструментів за основними напрямками економічної політики, яка поділяється на: монетарну політику, бюджетно-податкову політику, митного регулювання, валютну тощо. Для регулювання платіжного балансу важливим є визначення впливу деяких економічних напрямів на нього і основних заходів покращення:

1) Стан монетарної політики має вплив на аналіз зовнішнього сектора, моніторинг цінової динаміки та на загальну економічну рівновагу. Основним заходом оптимізації платіжного балансу є регулювання монетарної політики для отримання цінової стабільності у випадку зовнішніх шоків.

Одними з основних цілей монетарної політики є встановлення цінової стабільності, підтримання рівноваги платіжного балансу, сприяння зайнятості та зростання виробництва.

Р. Гбосі [179] стверджує, що монетарна політика повинна бути спрямована на контроль за грошовою масою, щоб протидіяти безробіттю, інфляції, економічному спаду або порушенню рівноваги в платіжному балансі. Проте, важливою метою монетарної політики для будь-якої сучасної економіки є підтримка цінової стабільності, яка є основою для досягнення стійкого зростання. М. Нанна [201, с. 2] відзначає, що прагнення до цінової стабільності незмінно припускає непряме переслідування цілей, таких як досягнення рівноваги платіжного балансу.

2) Фінансова політика впливає на виявлення ризиків для фінансової стабільності (включаючи стійкість рахунку поточних операцій, надмірні ризики, пов'язані з фінансовим сектором). Основними заходами в рамках даної політики можуть бути поправка до нормативно-правового забезпечення фінансового сектору та покращення нагляду за забезпеченням фінансової стабільності.

3) Стан платіжного балансу залежить від змін фіскальної політики щодо балансу зовнішнього сектору. Основні важелі в даному напрямі є бюджетні зміни, бюджетні субсидії експортерам, протекціоністське підвищення імпортних мит, скасування податку з відсотків, виплачуваних іноземним власникам цінних паперів з метою припливу капіталу в країну [3].

Зміни у фіскальній політиці дійсно пов'язані зі змінами в рахунку поточних операцій. У панельних регресіях, зміна сальдо бюджету на 1 процентний пункт ВВП пов'язана з покращенням рахунку поточних операцій на 0,3 процентного пункту ВВП [153, с. 3].

Фіскальна політика впливає на платіжний баланс через зміни у споживанні або інвестиційного попиту уряду на товари та послуги. Фіскальна експансія, яка реалізується через зменшення податків або через збільшення витрат має тенденцію до збільшення попиту (у тому числі для імпорту) і дефіциту торгового балансу.

Податково-бюджетна політика також може впливати на платіжний баланс, змінюючи відносний обмінний курс. Зокрема, бюджетна консолідація може знизити процентні ставки, у тому числі за зовнішнім боргом, тим самим покращуючи сальдо платіжного балансу, зокрема рахунку поточних операцій. У той же час, низький ризик також може збільшити приплив капіталу, що може підвищити попит і підвищення реального курсу і в кінцевому підсумку погіршити рахунок поточних операцій [153].

4) Структурна політика пов'язана з змінами в міжнародній конкурентоспроможності секторів економіки та відносними перевагами. Структурна політика може включати в себе зміни щодо мобільності факторів виробництва, заробітної плати, ступеня конкуренції і монополії, діяльності транснаціональних корпорацій і розподілу продукції між споживанням та інвестиціями. Проблеми з методами такого роду є те, що вони, як правило, впливають на платіжний баланс тільки в довгостроковій перспективі і надають несприятливий вплив у короткостроковій перспективі.

5) Міжнародна фінансова структура впливає на ризики для фінансового і нефінансового секторів у разі міжнародних фінансових криз за допомогою торгових і фінансових потоків, дозволяє виявити основні глобальні порушення зовнішнього балансу, визначити фактори, що викликають нестабільність у міжнародній грошово-кредитній системі і вироблення необхідних заходів (рис.2.19).

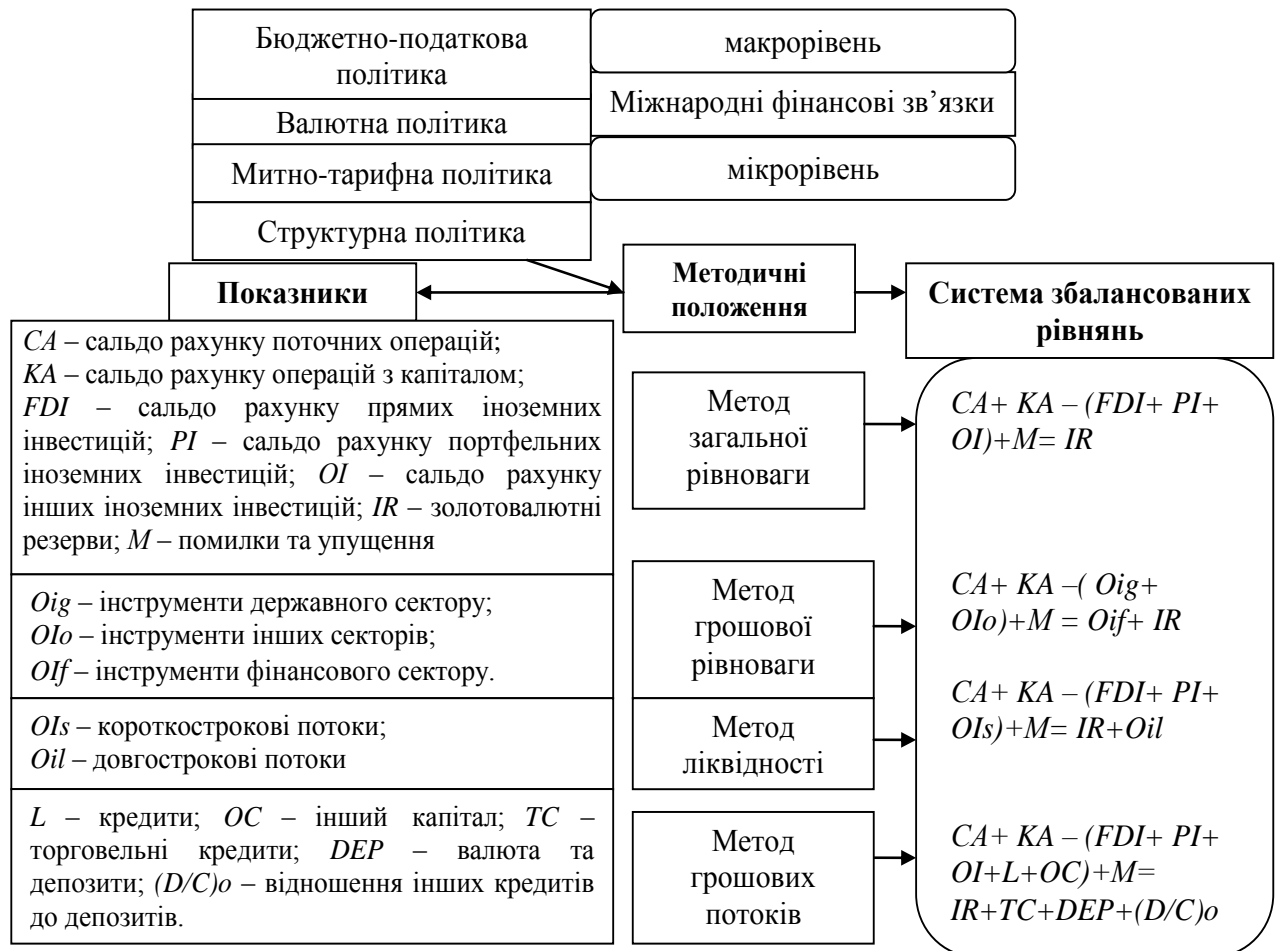


Рис. 2.19. Методичні положення оцінки збалансованості платіжного балансу (розроблено автором)

Стандартна презентація платіжного балансу відбувається на основі та відповідно до вимог МВФ:

$$X - M + Y_f + Tr = 0 = -(KA + FDI + PI + OI + IR + M) \quad (2.10)$$

де X – експорт; M – імпорт; Yf – сальдо рахунку «Доходи»; Tr – сальдо рахунку поточних трансфертів; KA – сальдо рахунку операцій з капіталом; FDI – сальдо рахунку прямих іноземних інвестицій; PI – сальдо рахунку портфельних іноземних інвестицій; OI – сальдо рахунку інших іноземних інвестицій; IR – золотовалютні резерви; M – помилки та упущення.

Відповідно до методології МВФ дефіцит рахунку поточних операцій не може перевищувати приплив капіталу на капітальний і фінансовий рахунки і навпаки. Рахунок поточних операцій показує, якою мірою економіка країни використовує дохід, а фінансування відбувається за допомогою золотовалютних резервів. Платіжний баланс завжди перебуває у балансі відповідно стандартної форми презентації. Тільки аналітична форма дає змогу визначити динаміку дефіцитного або профіцитного сальдо, тому вона і лягла в основу дослідження.

Метод загальної рівноваги визначає зміни в операціях платіжного балансу і в золотовалютних резервах НБУ і визначається за формулою:

$$CA+KA-(FDI+PI+OI)+M=IR, \quad (2.11)$$

де CA – сальдо рахунку поточних операцій.

Метод загальної рівноваги пояснює причини змін у резервах центральних банків. Застосування даної концепції є важливою для оцінки валютної політики, у першу чергу для країн з плаваючим обмінним курсом, до яких з 2014 р. відноситься Україна. Основною причиною є те, що резерви не змінюються без втручання держави, а їх суттєве зменшення вказує, у тому числі, на неефективну валютну політику держави (табл. 2.6). В Україні цю проблему органи влади вирішували за рахунок позик міжнародних фінансових організацій.

Таблиця 2.6

Динаміка балансу відповідно до методу загальної рівноваги, млн дол. США

Рік	CA	KA	FDI	PI	OI	M	Баланс	IR
2005	2 534	-43	-7 533	-2 757	2 164	104	10 721	10 721
2006	-1 619	22	-5 737	-3 583	5 391	76	2 408	2 408
2007	-5 251	25	-9 218	-5 753	-156	-480	9 421	9 421
2008	-12 781	28	-9 903	1 280	-541	526	-3 063	-3 063
2009	-1 736	599	-4 654	1 533	16 053	343	-13 726	-13 726
2010	-3 016	188	-5 759	-4 342	3 593	1 351	5 031	5 031
2011	-10 233	101	-7 015	-1 569	1 878	971	-2 455	-2 455
2012	-14 335	40	-7 195	-4 689	3 157	1 393	-4 175	-4 175
2013	-16 518	-60	-4 079	-8 787	-6 375	-640	2 023	2 023
2014	-4 596	400	-299	2 700	7 243	533	-13 307	-13 307

Складено автором на основі [80-89, 125]

Відповідно до даної методики, дефіцит платіжного балансу компенсувався золотовалютними резервами. Найкритичнішими моментами були 2009 та 2014 рр., де потребувалося більше 13 млрд дол. США резервів.

Метод секторальної рівноваги (табл. 2.7) визначає частку державних активів, інструментів фінансового сектору та інших секторів у забезпеченні рівноваги платіжного балансу:

$$CA+KA-(OIg+OIo)+M=IR+Olb \quad (2.12)$$

де OIg – інструменти державного сектору; OIo – інструменти інших секторів; Olb – інструменти фінансового сектору.

Таблиця 2.7

Динаміка балансу відповідно до методу секторальної рівноваги, млн дол. США

Рік	CA	KA	M	OIg	OIo	Баланс	Olb	IR	Баланс
2010	-3 016	188	1 351	-4 908	-3 985	7 416	2 385	5 031	7 416
2011	-10 233	101	971	-1 132	-7 103	-926	1 529	-2 455	-926
2012	-14 335	40	1 393	-2 714	-10 980	792	4 967	-4 175	792
2013	-16 518	-60	-640	-4 889	-9 847	-2 482	-4 505	2 023	-2 482
2014	-4 596	400	533	-3 658	13 992	-13 997	-690	-13 307	-13 997

Складено автором на основі [80-89, 125]

Даний метод визначення рівноваги платіжного балансу часто використовується для розробки грошово-кредитної політики в країнах ЄС.

Протягом аналізованого періоду в Україні спостерігалось значний вплив інших інвестицій державних установ та інших суб'єктів. Основна причина цього залучення довгострокових фінансових ресурсів міжнародних організацій. Крім того, даний метод відображає характер здійснюваної монетарної політики за допомогою аналізу динаміки рахунку поточних операцій та стану інших інвестицій.

Метод ліквідності (табл. 2.8) використовується для визначення ліквідності економіки на зовнішніх ринках:

$$CA+KA-(FDI+PI+Ois)+M=IR+Oil \quad (2.13)$$

де *Ois* – короткострокові потоки; *Oil* – довгострокові потоки

Таблиця 2.8

Динаміка балансу відповідно до методу ліквідності, , млн дол. США

Рік	<i>CA</i>	<i>KA</i>	<i>FDI</i>	<i>PI</i>	<i>Ois</i>	<i>M</i>	Баланс	<i>IR</i>	<i>Oil</i>	Баланс
2009	-1 736	599	-4 654	1 533	565	343	1 762	-5 654	7 416	1 762
2010	-3 016	188	-5 759	-4 342	1 090	1 351	7 534	8 460	-926	7 534
2011	-10 233	101	-7 015	-1 569	1 086	971	-1 663	-2 455	792	-1 663
2012	-14 335	40	-7 195	-4 689	9 058	1 393	-10 076	-7 594	-2 482	-10 076
2013	-16 518	-60	-4 079	-8 787	13 197	-640	-17 549	-3 552	-13 997	-17 549
2014	-4 596	400	-299	2 700	6 340	533	-12 404	-12 404	0	-12 404

Складено автором на основі [80-89, 125]

Аналіз платіжного балансу відповідно до даного методу дає можливість оцінити спроможність держави сплачувати за зобов'язаннями без грошових коштів з поточної діяльності. Наведений у табл. 2.8 період дав змогу визначити певні проблеми залучення довгострокових потоків, що пов'язано із зниженням інвестиційної привабливості України та складнощами отримання інших видів довгострокового фінансування, зокрема кредитів міжнародний фінансових

організацій. Переважне залучення короткострокових потоків не в повній мірі дає використовувати ці ресурси для фінансування довгострокових проектів, зокрема, тих, які впливають на розвиток реального сектору економіки.

Подальше удосконалення методу ліквідності дозволяє також використовувати метод грошових потоків, в якому додається огляд платіжних джерел, які використовуються у міжнародних економічних операцій.

Метод грошових потоків (табл. 2.9) визначається за формулою:

$$CA+KA-(FDI+PI+L+OC)+M=IR+TC+DEP+Othercdep/credit \quad (2.14)$$

де L – кредити; OC – інший капітал; TC – торговельні кредити; DEP – валюта та депозити; $Othercdep/credit$ – інші кредити / депозити.

Даний метод є необхідним для визначення причин, які впливають на динаміку припливу грошових коштів (збільшення або зменшення). Результат показує ступінь фінансування поточних операцій або інвестицій валютою на рахунках компаній, банків та домогосподарств або з валютних резервів центрального банку.

Таблиця 2.9

Динаміка балансу відповідно до методу грошових потоків, , млн дол. США

Рік	CA	KA	FDI	PI	M	L	OC	Balance	IR	TC	DEP	Othercdep/credit
2005	2534	-43	-7533	-2757	104	-3194	5	16074	10425	304	1773	3572
2006	-1619	22	-5737	-3583	76	-3787	3	11583	1999	609	4479	4496
2007	-5251	25	-9218	-5753	-480	-8 890	0	18155	8980	-1637	5517	5295
2008	-12781	28	-9903	1280	526	-11217	0	7613	1080	-224	4487	2270
2009	-1736	599	-4654	1533	343	-6313	0	8640	-5654	-1648	17685	303
2010	-3016	188	-5759	-4342	1 351	-8686	5	17305	8460	1337	9200	-1692
2011	-10233	101	-7015	-1569	971	-4482	0	3905	-2455	-5529	12092	-203
2012	-14335	40	-7195	-4689	1 393	-2908	7	1883	-7594	-3471	12834	114
2013	-16518	-60	-4079	-8787	-640	3015	1	-7368	-3552	-4469	612	41
2014	-4596	400	-299	2700	533	-4345	-4	-1715	-12404	7390	3299	0

Складено автором на основі [80-89, 125]

Даний метод є необхідним для визначення причин, які впливають на динаміку припливу грошових коштів (збільшення або зменшення). Результат показує ступінь фінансування поточних операцій або інвестицій валютою на рахунках компаній, банків та домогосподарств або з валютних резервів НБУ. Для України, відповідно до табл. 2.9, значний рівень державних запозичень, що тільки тимчасово вирішують проблему дефіциту платіжного балансу.

Табл. 2.10 визначає основні індикатори, які відображають ефективність державної політики регулювання платіжного балансу. Використання даних інструментів дозволяє визначити динаміку грошових потоків, зокрема запозичень, торговельного кредиту та валюти і депозитів. Найгірша динаміка була протягом 2008–2009 рр. та 2013–2014 рр., що пов'язано з тенденціями у міжнародній фінансовій системі та вплив політичних проблем. Крім того, динаміка індикаторів дала можливість визначити, що Україна є достатньо відкритою по імпорту (імпортна квота більше 45%), аніж по експорту.

Органи влади протягом 2008–2014 рр. здійснювали ряд заходів для регулювання дефіциту платіжного балансу. Відповідно до класифікації, наведеної у першому розділі, використовувалися адміністративні, монетарні та торговельні методи регулювання, які здійснювали вплив на стан платіжного балансу та загальну економічну ситуацію в країні. Починаючи з 2005 р. Україна проводила ліберальну торговельну політику, що знайшло своє відображення у платіжному балансі. Дана політика призвела до зростання імпорту та значного дефіциту рахунку поточних операцій платіжного балансу, починаючи з 2007 р.

Табл. 2.11 відображає основні валютні, монетарні, бюджетно-податкові, торговельні та інші важелі та інструменти, які використовувалися органами влади для регулювання платіжного балансу і яким чином це вплинуло на сальдо платіжного балансу.

Основні індикатори впливу проведеної державної політики щодо регулювання платіжного балансу в Україні

Рік	Сальдо поточного рахунку/ ВВП	Прямі інвестиції/ВВП	Експорт/Імпорт	Темп росту валютного курсу гривні до долара	Сальдо державного бюджету/ВВП	Обсяг золотовалютних резервів, Станом на кінець року	Індекс фізичного обсягу (Ласпейреса)		Індекс цін (Пааше)		Індекс умов торгівлі		Індекс реального ефективного обмінного курсу гривні (річна зміна на грудень, %)	Індекс відкритості	Експортна квота	Імпортна квота
							експорт	імпорт	експорт	імпорт	кількісний	ціновий				
2008	-7	25,8	85,64	152,5	-1,3	31543	110,5	114,9	123,0	122,8	96,2	100,1	-17,4	29	46	54
2009	-1,5	44,4	96,53	104,5	-3,9	26505	81,0	53,5	73,2	99,2	151,3	73,8	4,4	30	44	46
2010	-2,1	41	94,56	99,3	-5,7	34576	103,2	113,1	126,0	118,1	91,2	106,7	8,2	31	48	51
2011	-6,1	39,2	89,74	100,9	-1,7	31794	106,0	112,8	125,6	120,6	94,0	104,1	2,8	32	51	57
2012	-7,8	41,1	86,27	100,3	-3,7	24546	102,6	93,4	98,1	110,2	109,8	89,0	-7,0	31	49	57
2013	-8,6	41,4	76,49	100	-4,3	20415	92,2	89,6	101,0	101,3	102,9	99,8	-1,8	29	45	53
2014	-4,0	48,1	90,82	148,71	-5,0	7 533	92,1	74,4	94,8	98,3	123,8	96,4	-21,3	32	50	53

Складено автором за даними [80-89, 125, 128]

Таблиця 2.11

Важелі та інструменти фінансового механізму регулювання платіжного балансу протягом 2007-2014 рр. [122, 125]

Рік	Валютні	Монетарні	Бюджетно-податкові	Торгівельні	Інші	Сальдо ПБ
1	2	3	4	5	6	7
2007	високий рівень валютних резервів; стабільність національної грошової одиниці; жорстка фіксація обмінного курсу; зниження РЕОК	посилення інфляційного тиску; зростання грошової пропозиції; обов'язкове резервування коштів банками, отриманих від банків нерезидентів.	профіцитний бюджет; збільшення розмірів ставок окремих платежів та розширення бази оподаткування;	нарощування експортних поставок; підготовча робота до вступу в СОТ	залучення довгострокових ресурсів, головним чином, прямих іноземних інвестицій	профіцит платіжного балансу; дефіцит рахунку поточних операцій
2008	валютні інтервенції для врівноваження валютного курсу; мораторій на дострокове зняття депозитів та приріст кредитного портфелю; тимчасова заборона на купівлю, обмін іноземної валюти для імпорту товарів та послуг	підвищення облікової ставки; антиінфляційна спрямованість грошово-кредитної політики	бюджетно-податкова політика орієнтована на поточне споживання	середньоарифметична ставка ввізного мита по всьому Митному тарифу зменшилася від 5,09 до 4,96%	співпраця з МВФ в рамках програми стенд-бай	сформований подвійний дефіцит платіжного балансу внаслідок світової фінансової кризи
2009	зростання РЕОК; заборона купівлі іноземної валюти на оплату імпорту без їх ввезення на територію України; обмеження переказів для осіб за межами України	зменшення облікової ставки; підтримання ліквідності банків через рефінансування	звуження бази оподаткування; бюджетний дефіцит; зростання бюджетних видатків; випуск ОВДП НАК «Нафтогаз України»	тимчасова імпортна надбавка у розмірі 13%, з березня 2009р. - тільки на авто і холодильники	співпраця з МВФ в рамках програми стенд-бай	рекордний дефіцит платіжного балансу за 2005-2014рр.
2010	валютний курс відповідно до меморандуму МВФ на рівні середньозваженого курсу покупців та продавців на міжбанку; валютні інтервенції	зменшення облікової ставки; відновлено вимогу щодо 20-ти % резервування у НБУ коштів нерезидентів комерційних банків	посилення податкового тиску на суб'єкти господарювання		співпраця з МВФ в рамках програми стенд-бай	дефіцит рахунку поточних операцій, профіцит платіжного балансу

Закінчення табл. 2.11

1	2	2	4	5	6	7
2011	валютний курс відповідно до меморандуму МВФ на рівні середньозваженого курсу покупців та продавців на міжбанку; збільшено суму продажу готівкової іноземної валюти одній особі	знижено облікову ставку	жорстке податкове адміністрування; підвищення ставок на деякі податки;	експортні мита на зернові (2011 р.); підвищення ставок митного тарифу за окремими товарними підкатегоріями;	МВФ тимчасово заморожує співпрацю з Україною	дефіцит рахунку поточних операцій, дефіцит платіжного балансу
2012	спрощено контроль за банківськими установами в розрізі експортних та імпортних валютних операцій резидентів;	знижено облікову ставку; розширення інструментів впливу на грошово-кредитний ринок	зниження ставки податку на прибуток; звільнення від ПДВ окремих операцій; «податкові канікули» для малого бізнесу	підвищення ставок митного тарифу за окремими товарними підкатегоріями	Погашення раніше отриманого кредиту в рамках стенд-бай з МВФ	дефіцит рахунку поточних операцій та платіжного балансу
2013	валютні інтервенції для регулювання валютного курсу;	зниження облікової ставки; зниження ставок рефінансування; зниження РЕОК;	розширення фінансової бази органів місцевого самоврядування	уведення ряду антидемпінгових і спеціальних мит, зокрема спеціальних мит на легкові автомобілі	Програма стенд-бай МВФ	профіцит платіжного балансу; дефіцит рахунку поточних операцій
2014	перехід до гнучкого валютного курсоутворення; адресні валютні інтервенції для "Нафтогаз України"	підвищення ставки рефінансування; розпочато реалізацію підготовчих заходів щодо переходу до режиму інфляційного таргетування; підвищення облікової ставки	посилення податкового навантаження; проблеми відшкодування ПДВ; спад реальних надходжень до бюджет	запровадження додаткового імпортного збору	Програма розширеного фінансування МВФ	дефіцит рахунку поточних операцій, дефіцит платіжного балансу

Складено автором за даними [107-114]

Однією з основних причин стало зниження імпорتنих мит в результаті вступу України до СОТ, що призвело до зростання попиту на імпортні товари та зниження конкурентоспроможності вітчизняних товаровиробників. Іншою причиною було використання залученого капіталу, в основному, на споживчі цілі. Проте, саме дисбаланс зовнішньоторговельного сальдо став основною причиною дефіциту платіжного балансу.

Протягом 2007 р. негативний баланс рахунку поточних операцій покривався значним припливом рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку. Для досягнення профіциту платіжного балансу застосовувалися інструменти монетарного та валютного регулювання, крім того основним чинником збільшення обсягів імпорتنих операцій є розширення як споживчого, так і інвестиційного внутрішнього попиту. Спостерігалось зростання імпорту у зв'язку із зростанням дефіциту держбюджету, що в подальшому негативно вплинуло на торговельний баланс. Монетарна політика була спрямована на зростання грошової пропозиції, що було пов'язано із зростанням соціальних виплат. Крім того, органи влади застосували такий інструмент як зниження облікової ставки з 8,5 до 8 %, а також було прийнято рішення щодо обов'язкового резервування коштів банками, отриманих від банків нерезидентів. Валютна політика передбачала забезпечення стабільності гривні без жорсткої фіксації обмінного курсу. Крім того, реальний ефективний обмінний курс (далі – РЕОК) знизився на 0,6 %, що відповідно, до інформації НБУ, дозволило посилити конкурентні переваги українського бізнесу [107].

2008 р. характеризувався подвійним дефіцитом внаслідок впливу світової фінансової кризи. Дії державної влади характеризувалися наступними заходами для його врівноваження:

- 1) бюджетно-податкова політика не змогла подолати бюджетний дефіцит, який характеризувався орієнтованістю на поточне споживання та зростання поточних видатків і сприяв зростанню попиту на імпортні товари;

- 2) монетарна політика мала антиінфляційну спрямованість і характеризувалась підвищенням облікової ставки з 8 до 10 %. НБУ посилював

пруденційні нормативи діяльності банків, стимулюючи їх укладати угоди в національній валюті, розширював можливості банків з підтримки їх ліквідності, вживалися рестрикційні заходи;

3) валютна політика характеризувався врівноваженням валютного курсу за допомогою валютних інтервенцій, моніторинг попиту і пропозиції на іноземну валюту на міжбанку в режимі реального часу, з грудня 2008 р. започатковано проведення валютних аукціонів, зміни до інструкції про міжбанківський переказ коштів в Україні в національній валюті; запровадження мораторію на дострокове зняття депозитів та приріст кредитного портфелю, введення тимчасової заборони на купівлю, обмін іноземної валюти для імпорту товарів та послуг [108].

Заходи, проведені у 2008 р. не дали змоги уникнути рекордний дефіцит платіжного балансу у 2009 р. Монетарна політика у тому році характеризувалась зменшенням облікової ставки з 11,25 % до 10 %, підтриманням ліквідності банків здійснювалося шляхом рефінансування через проведення тендеру; посилилися вимоги до формування обов'язкових резервів; зміни до Спеціального порядку здійснення заходів щодо фінансового оздоровлення банків. Валютна політика визначалася зростанням РЕОК, затвердження змін до Положення про порядок та умови торгівлі іноземною валютою, заборона купівлі іноземної валюти на оплатку імпорту без їх ввезення на територію України; обмеження переказів для осіб за межами України [109]. Всі ці важелі та інструменти здійснили позитивний вплив на платіжний баланс, оскільки 2010 р. характеризувався незначним профіцитним сальдо.

Для отримання позитивного сальдо платіжного балансу органи влади використовували наступні інструменти та важелі у 2010 р. [110]:

1) монетарна політика характеризувалась зменшенням облікової ставки з 10,25 % до 9,5 %, потім до 8,5 %, потім до 7,7 %, зменшувався мінімальний розмір регулятивного капіталу банку; технічний порядок проведення операцій з надання НБУ стабілізаційних кредитів комерційним банкам; було відновлено вимогу щодо 20-ти процентного резервування у НБУ коштів нерезидентів комерційних банків;

2) валютна політика була спрямована на надання НБУ права проводити валютні інтервенції на валютному міжбанківському ринку шляхом проведення з уповноваженими банками операцій з купівлі-продажу безготівкової іноземної валюти на умовах «своп» строком до 3-х місяців; проведення валютних інтервенцій та встановлення курсу відповідно до меморандуму МВФ на рівні середньозваженого курсу покупців та продавців на міжбанку;

3) успішна співпраця з міжнародними фінансовими організаціями, залучення на іноземних ринках як за короткостроковими так і за довгими інструментами дала можливість стабілізувати курс та покращити ліквідність.

2011 рік не характеризувався активними діями органів влади у монетарній політиці, зокрема, було знижено облікову ставку до 7,5 %. Проте, інструменти валютної політики використовувалися активніше і мали значніший вплив на платіжний баланс, зокрема, встановлювався курс відповідно до меморандуму МВФ на рівні середньозваженого курсу покупців та продавців на міжбанку. Позитивним було те, що здійснювалися заходи в напрямку лібералізації фінансового сектору, а саме збільшено суму продажу готівкової іноземної валюти одній особі через касу банку в сумі 80–150 тис грн. [111].

2012 рік характеризувався наступними діями органів державної влади щодо регулювання платіжного балансу, де монетарні та торговельні методи та інструменти мали найбільшу вагу [112]:

1) Валютна політика – спрощено контроль за банківськими установами в розрізі експортних та імпорتنих валютних операцій резидентів; затверджено Стратегічну програму з удосконалення організації готівкового обігу в Україні на 2013–2018 рр.

2) Монетарна політика – знижено облікову ставку до 7,5%;

3) Торговельні важелі – підвищення ставок митного тарифу за окремими товарними підкатегоріями.

Протягом 2013–2014 рр. платіжний баланс погіршився через загальний промисловий спад та вплив політичної ситуації. Проте, державна політика не завжди була ефективною, а деякі рішення були запізненими. Монетарна політика

характеризувалася постійними змінами облікової ставки, ставки рефінансування та РЕОК. Розпочато реалізацію підготовчих заходів щодо переходу до режиму інфляційного таргетування. Основними важелями та інструментами валютної політики, спрямованими на стабілізацію платіжного балансу, були валютні інтервенції; перехід до гнучкого валютного курсоутворення; адресні валютні інтервенції для НАК «Нафтогаз України». Також органами влади було введено ряд адміністративних заходів, які вплинули на зовнішньоторговельну діяльність, зокрема, це антидемпінгові і спеціальні мита, спеціальні мита на легкові автомобілі у 2013 р., додатковий імпорتنний збір [113, 114].

Визначення концептуальних положень удосконалення, методичних підходів до фінансового механізму регулювання платіжного балансу, динаміки та основних проблем його показників дало змогу розробити структурну модель фінансового механізму регулювання платіжного балансу (рис. 2.20).

Сукупність елементів фінансового механізму становить систему управління, яка приводить в дію взаємовідносини між суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності та основними об'єктами регулювання, а його ефективність залежить від характеру та використання складових – тільки комплексний підхід до регулювання платіжного балансу може забезпечити фінансову стабілізацію.

Основними складовими виступають системи нормативно-правового, організаційного, методичного та методологічного і інформаційного забезпечення. Нормативно-правове забезпечення полягає у застосуванні нормативно-правових актів, постанов, наказів та інших законодавчих та підзаконних актів, спрямованих на регулювання фінансових та економічних зв'язків між суб'єктами господарювання, державою та міжнародними суб'єктами.

Організаційне забезпечення фінансового механізму включає сукупність інституцій, які забезпечують правові, організаційні, економічні та методичні умови регулювання. Інформаційне забезпечення полягає у системі збору статистичної, економічної, фінансової, комерційної інформації, необхідної для складання та регулювання платіжного балансу.

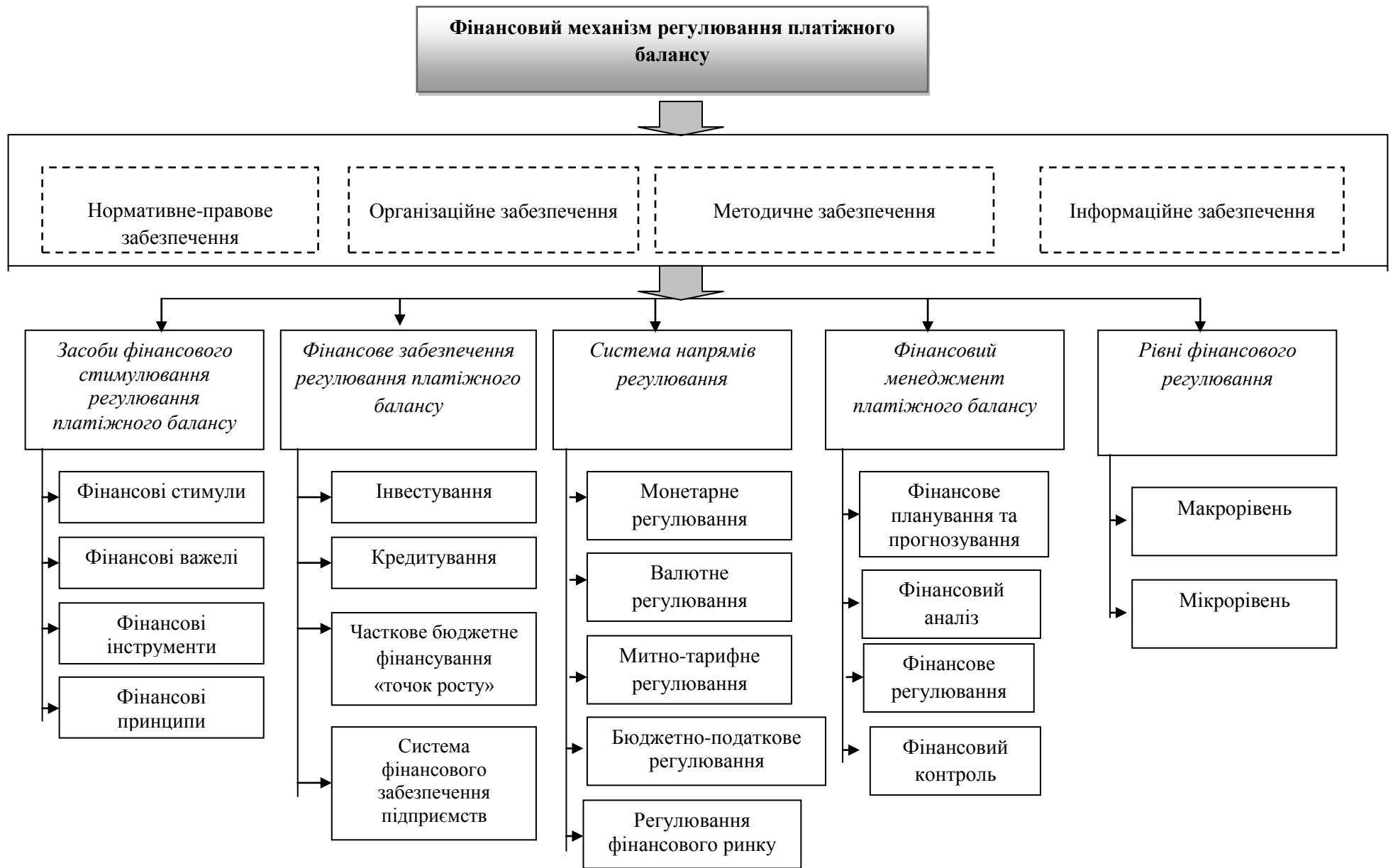


Рис.2.20. Структурна модель фінансового механізму регулювання платіжного балансу (систематизовано автором)

Методичне забезпечення полягає в імплементації методичних рекомендацій МВФ та ОЕСР щодо складання та регулювання платіжного балансу, а також розробки методики регулювання на національному рівні.

Фінансовий механізм регулювання відбувається на макро- та мікроекономічному рівнях. На макрорівні суб'єктами регулювання виступають державні органи влади, які приймають рішення про методи регулювання платіжного балансу та взаємовідносини з зовнішніми партнерами. Мікрорегулювання – через прийняття відповідного законодавчого забезпечення щодо провадження підприємницької діяльності.

Основними напрямками системи регулювання виступають: монетарне регулювання за допомогою використання монетарних методів та важелів регулювання; валютне регулювання спрямоване на стабілізацію валютного курсу, дедоларизацію фінансової системи та лібералізацію валютного ринку; митно-тарифне регулювання пов'язане зі встановленням адміністративних та економічних методів регулювання; бюджетно-податкове регулювання визначає регуляторний вплив бюджетно-податкових стимулів, важелів та інструментів на платіжний баланс; регулювання фінансового ринку повинно бути пов'язано з лібералізацією фінансового ринку і є невід'ємним напрямом фінансового механізму.

Як і для багатьох інших об'єктів регулювання економіки, фінансове забезпечення регулювання платіжного балансу може здійснюватися у таких основних формах: інвестування та кредитування, що знаходять своє відображення у платіжному балансі. Проте, варто також додати такі складові як часткове бюджетне фінансування «точок росту», система фінансового забезпечення підприємств, які характеризують фінансові відносини на рівні галузей економіки та підприємств. Застосування різних форм фінансового забезпечення є необхідним для установа зовнішньоекономічних зв'язків та підтримки сталого економічного розвитку України.

Засоби фінансового стимулювання регулювання платіжного балансу складають:

фінансові стимули, направлені на ефективне використання матеріальних, трудових і грошових ресурсів для підтримки зовнішньоторговельного потенціалу та привабливого інвестиційного клімату України. При цьому, ними виступають бюджетне фінансування ефективних напрямів розвитку національної економіки, податкові пільги, канікули та інші, в основному бюджетно-податкові стимули;

фінансові важелі – валютний курс, ставка оподаткування, рівень резервування, ставка рефінансування НБУ, інфляція, приплив та відплив капіталу, рівень експорту та імпорту тощо.

фінансові інструменти – фінансові інструменти грошового, валютного та фінансового ринків, спрямовані на стимулювання фінансового регулювання платіжного балансу. Основними з них є кредити міжнародних фінансових організацій, дотації органів влади, банківські інструменти, у тому числі цінні папери;

фінансові принципи – основоположні елементи системи менеджменту, які визначають характер дії ключових елементів механізму. Базовими з них є: надійності, плановірності, координації процесу, наукової обґрунтованості, гласності, контролю. При цьому, забезпечення фінансового механізму регулювання платіжного балансу можливе за умови ефективної системи менеджменту – процесу управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів.

Аналіз платіжного балансу, основних методик, важелів та інструментів регулювання платіжного балансу в Україні дали можливість визначити такі основні проблеми: криза платіжного балансу найчастіше відображає структурні проблеми в економіці держави; органи державної влади в Україні в більшості випадків проводять неефективну політику регулювання платіжного балансу, що пов'язано з небажанням приймати непопулярні рішення; стан платіжного балансу не завжди є ваговим фактором для визначення напряму державної економічної політики; надання переваги не структурним методами регулювання, а фінансовим, зокрема валютно-фінансовим та зовнішнього запозичення.

Методичні положення оцінки збалансованості фінансового механізму регулювання платіжного балансу дали змогу зробити висновок, що фінансовий механізм регулювання платіжного балансу є важливим напрямом регулювання економічної та фінансової діяльності держави. Всі елементи фінансового механізму складають єдину систему стимулів, інструментів, принципів, важелів на мікро- та макрорівні за допомогою організаційного, нормативно-правового, інформаційного та методичного забезпечення.

Висновки до розділу 2

На основі аналізу стану та особливостей формування основних рахунків платіжного балансу, розвинутого аналітичного представлення складових платіжного балансу за допомогою технологічного платіжного балансу й оцінки динаміки його складових та визначення методичних положень оцінки збалансованості платіжного балансу можна зробити такі висновки:

1. Стан рахунку поточних операцій платіжного балансу є одним з найбільших важливих індикаторів зовнішньоторговельної політики. Його основними складовими є експорт та імпорт товарів і послуг, доходи, поточні трансферти. В останні роки він має тривале негативне сальдо, що є одним з причин дисбалансу платіжного балансу. Найбільшу частку експорту складає продукція металургії, імпорту – машинобудівної галузі та мінеральних продуктів, а основними торговельними партнерами України є країни СНД. На виникнення дефіциту поточного рахунку впливають найбільше такі негативні фактори: інфляційні процеси, низька конкурентоспроможність вітчизняної продукції, а також низька наукомісткість, значна залежність від російських поставок газу та спад економічного розвитку. Погіршення поточного рахунку також показують побудовані економетричних моделі експорту та імпорту, заощаджень та інвестицій. За допомогою даних моделей можна спрогнозувати

розвиток поточного рахунку, зокрема моделі заощаджень та інвестицій. Згідно даних моделей покращення його стану не буде спостерігатися найближчим часом, оскільки існує дуже низька схильність населення до заощаджень, а також низька якість вітчизняної продукції.

Фінансовий рахунок відображає стан прямих іноземних інвестицій, портфельних інвестицій та інших інвестицій, а також руху капіталу. Аналізуючи стан прямих іноземних інвестицій слід зазначити, що вони суттєво впливають на рівень ВВП, обсяг промислового та сільськогосподарського виробництва, доходів населення. Портфельні інвестиції характеризуються негативним розвитком, що пов'язано з невеликою активністю вітчизняних підприємств на міжнародних фондових біржах, а також не значною їх привабливістю для іноземних інвесторів.

2. Для забезпечення комплексного аналізу інноваційного потенціалу України має бути акцентовано особливу увагу на побудові технологічного платіжного балансу. Даний документ повинен мати місце в економічній політиці держави і складений згідно основним вимогам міжнародних організацій та використовуючи закордонний досвід. Побудований автором технологічний платіжний баланс ілюструє низьку інноваційну активність українських підприємств та державних видатків на інноваційний розвиток. Це також підтверджують і міжнародні рейтинги. У разі покращення інноваційного розвитку економіки конкурентоспроможність української продукції збільшиться, а також є можливість розвитку нових високотехнологічних галузей, що покращить підсумок платіжного балансу.

3. Методичні положення оцінки збалансованості платіжного балансу є необхідними для комплексної оцінки ефективності проведення політики регулювання платіжного балансу та використання інструментів, важелів, стимулів та методів за допомогою організаційного, нормативно-правового, інформаційного та методичного забезпечення. Виділено основні методики оцінки платіжного балансу відповідно до його структурної побудови, зокрема, методів загальної рівноваги, грошової рівноваги, ліквідності та грошових

потоків, що дало змогу оцінити основні індикатори, які відображають ефективність державної політики регулювання платіжного балансу. Аналіз використання інструментів, важелів та методів регулювання протягом 2008–2014 рр. за такими напрямками як грошово-кредитна, валютна, бюджетно-податкова та торговельна політика здійснювався з точки зору їх впливу на сальдо основних рахунків та платіжного балансу та показав необхідність реформування усіх складових фінансового-економічної політики. Ці заходи повинні бути здійснені в короткостроковому періоді для уникнення та вирішення кризових явищ в економіці України.

Результати дослідження по другому розділу опубліковано в роботах [15, 16, 19, 21, 23, 24, 61, 62, 63, 64, 70, 71].

РОЗДІЛ 3

УДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ РЕГУЛЮВАННЯ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ ТА ЙОГО ПРОГНОЗУВАННЯ

3.1. Розвиток наукового підходу до побудови фінансового механізму регулювання платіжного балансу

Платіжний баланс має значний вплив на визначення характеру та структури зовнішньоекономічних зв'язків і ролі країни у світовому господарстві. Для України проблема врівноваження та уникнення подвійного дефіциту платіжного балансу особливо гостро постала в останні роки. Це пов'язано з низькою ефективністю використання зовнішніх кредитних ресурсів, зокрема МВФ, проблемами валютного регулювання та погіршенням експортного потенціалу вітчизняної продукції та інвестиційного клімату. Всі ці явища визначили важливість наукового підходу до удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу.

У науковому світі існує дискусія стосовно визначення пріоритетних напрямів регулювання платіжного балансу, а також причин виникнення дисбалансу, оскільки їх правильне визначення впливає на вибір характеру проведення грошово-кредитної, бюджетно-податкової, валютної, інвестиційної, інноваційної, боргової та зовнішньоторговельної політик держави.

Удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу передбачає реалізацію комплексного та індивідуалізованого підходу органів державної влади, суб'єктів господарювання та неурядових організацій щодо здійснення заходів з макроекономічної та фінансової стабільності, підвищення конкурентоспроможності української експортної продукції, покращення інвестиційного клімату та інноваційної діяльності. Необхідність офіційного

закріплення пропозицій щодо регулювання платіжного балансу передбачає написання публічного документу з державної політики (концепції, *policy paper*), який визначає мету, основні завдання, пріоритети, державні рішення щодо регулювання платіжного балансу на період до 2020 р. (інституційні, законодавчі, фінансові), очікувані наслідки та ризики від їх впровадження. В основі механізму забезпечення є інструменти, заходи методи, заходи та пропозиції щодо проведення монетарної, бюджетно-податкової, митно-тарифної, валютної, промислової політик та взаємозв'язку інноваційно-інвестиційного розвитку та зовнішньоекономічної діяльності.

1. Важелі, що впливають на визначення пріоритетних напрямів удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу. Основними важелями, що впливають на інтенсифікацію руху капіталу, товарів та послуг, що впливають на сальдо платіжного балансу, слід вважати:

макроекономічні індикатори: рівень безробіття, обсяги промислової продукції, ВВП, рівень інфляції тощо;

податкове навантаження на бізнес, процес адміністрування податків та зборів;

валютне курсоутворення, а також відновлення золотовалютних резервів;

конкурентоспроможність товарів та послуг;

людський капітал, впровадження науково-технічних розробок та інновацій;

участь у міжнародних організаціях, співпраця з іншими країнами;

рівень відкритості економіки, позиція у міжнародних рейтингах;

корупція, бюрократія;

розвиток галузевої інфраструктури.

2. Мета, основні цілі, заходи та принципи удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу в Україні.

Головною метою удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу є визначення, обґрунтування і створення механізмів реалізації нової політики підтримки платіжного балансу стосовно здійснення узгоджених змін в русі товарів, послуг та капіталу, спрямованих на кардинальне

зростання її впливу на експортний потенціал України та інвестиційну привабливість шляхом створення відповідних умов покращення конкурентоспроможності продукції та сприятливого інвестиційного клімату. Очікуваним результатом є забезпечення міжнародної конкурентоспроможності країни шляхом формування збалансованого платіжного балансу з позитивним сальдо в середньостроковій перспективі.

Удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу передбачає побудову і реалізацію системи організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій та визначення напрямів покращення рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку, що забезпечить раціональне використання капіталовкладення зовнішніх фінансових ресурсів та структурну перебудову промисловості.

Середньостроковими цілями удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу є:

створення ефективних механізмів регулювання рахунків платіжного балансу, врівноваження сальдо платіжного балансу, посилення ролі фінансових важелів та інструментів регулювання платіжного балансу;

покращення експортного потенціалу українського виробництва на основі інноваційних розробок з метою нарощування обсягів випуску, покращення якості товарів та наданих послуг;

підвищення ролі інноваційної діяльності підприємствами, що забезпечить покращення конкурентоспроможності продукції;

покращення інвестиційного клімату для залучення іноземних інвесторів в довгострокові проекти, що позитивно вплине на рахунок операцій з капіталом та фінансового рахунку платіжного балансу;

забезпечення макроекономічної та фінансової стабільності та збалансованості функціонування національного господарства.

Основними суб'єктами впровадження системи удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу слід вважати такі суб'єкти управління: Кабінет Міністрів України через профільні міністерства та інші

підзвітні профільні структури; НБУ; неурядові наукові організації; суб'єкти господарювання тощо.

Об'єктами слід вважати платіжний баланс, фінансові важелі регулювання платіжного балансу, інноваційну та інвестиційну діяльність підприємств та держави, пріоритетні галузі промисловості.

Принципами удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу слід вважати:

1) системно-комплексний підхід, оскільки процес регулювання платіжного балансу слід розглядати як цілісну систему взаємопов'язаних та узгоджених дій органів державної влади, підприємств та неурядових організацій;

2) збалансованість та стабільність розвитку усіх галузей промисловості;

3) наукової обґрунтованості вкладу інвестицій та розвитку галузей промисловості, а також проведення фінансової політики з метою регулювання платіжного балансу;

4) адаптивність зарубіжного досвіду при розробці системи організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу, а також основних напрямів регулювання рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку;

5) відкритість економіки для вкладу прямих та портфельних іноземних інвестицій;

6) регульованість – відповідне регулювання платіжного балансу щодо впливу негативних факторів через систему правових, адміністративних, економічних механізмів державного регулювання;

7) контрольованість – попередження і профілактика порушень та зловживань з боку органів державної влади та суб'єктів господарювання [51].

Завданнями удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу є:

1) розробка довгострокової економічної стратегії з особливим акцентом на розвиток зовнішньоекономічних відносин України та забезпечення макроекономічної та фінансової стабільності;

2) визначення фінансових інструментів регулювання з урахуванням тенденції валютної, монетарної, бюджетно-податкової та інших політик;

3) розвиток інвестиційних та інноваційних можливостей української промисловості для підвищення конкурентоспроможності експортної продукції з використання фінансових інструментів;

4) покращення експортного потенціалу українського виробництва на основі інноваційних розробок з метою нарощування обсягів випуску, покращення якості товарів та наданих послуг;

5) встановлення та забезпечення розвитку нових галузей («точок росту»), розробка системи фінансових стимулів для їх підтримки;

6) стимулювання інвестицій для структурної перебудови промисловості та торговельної сфери;

7) розробка рекомендацій з забезпечення збалансованості платіжного балансу та відповідного законодавчого забезпечення.

3. Державна політика удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу передбачає:

цілеспрямовану узгоджену діяльність всіх зацікавлених сторін – органів державної влади та органів місцевого самоврядування, суспільства та бізнесу;

формування та реалізацію державної політики удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу як невід’ємної складової стратегії економічного розвитку України;

підвищення ефективності промислового виробництва з урахуванням інноваційного напрямку розвитку;

створення інфраструктури для активізації інноваційних та інвестиційних процесів;

створення системи мотивації здійснення інноваційної діяльності суб’єктами господарювання, підвищення інноваційної культури населення та суб’єктів господарювання.

4. Основні проблеми удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу:

В Україні при розробці державних стратегій економічної політики не враховується ціна «непроведення» реформ, яка дає можливість визначити наслідки неприйнятих необхідних інституційних, нормативно-правових, фінансових змін.

Невідворотними наслідками слід вважати:

1) відсутність економічних реформ не створюватиме підґрунтя для макроекономічної стабілізації, подальшого економічного розвитку та використання інноваційного потенціалу України;

2) технологічні новації не стануть невід'ємним елементом інтенсифікації промисловості України, що з кожним роком буде погіршувати динаміку експорт української продукції, що відображатиме рахунок поточних операцій платіжного балансу;

3) не відбудеться довгоочікуваного відновлення довіри населення до державних органів влади, що могло би сприяти політичній стабільності та відкритості виборчого процесу, зменшенню рівня корупції;

4) погіршення інвестиційного клімату буде зростати, що з кожним роком буде наближати Україну до подвійного дефіциту платіжного балансу.

5. Пріоритети удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу на 2016–2020 рр.

Виходячи з актуальності наявних в Україні проблем платіжного балансу, вирішення яких потребує наукового забезпечення, найбільш пріоритетними напрямками державної політики удосконалення регулювання платіжного балансу (рис. 3.1) мають стати:

1) Розвиток бюджетно-податкового та валютно-фінансового механізму – першочерговим етапом є вибір характеру проведення бюджетно-податкової та валютної політики з огляду на їх вплив на платіжний баланс, що вплине на активність підприємницької діяльності в Україні та залученні іноземних інвесторів.

З огляду на вплив держави на розвиток підприємництва в Україні сприятливою буде м'яка податкова політика, оскільки зниження податкового тиску сприятиме розвитку підприємництва та припливу інвестицій в Україну.



Рис. 3.1. Фінансовий механізм регулювання платіжного балансу
(авторська розробка)

Крім того, лібералізація податкової політики допоможе зменшити рівень «тіньової» економіки, оскільки створить додаткові стимули для

прозорого ведення бізнесу. Проте, м'яка податкова політика може бути ефективною в поєднанні з жорсткою бюджетною політикою, що забезпечить скорочення державних видатків та протидіятиме виникненню негативних інфляційних процесів. Однією з найбільших проблем державних видатків є високий рівень корупції в галузі державних закупівель та значні видатки на утримання органів влади. Податкова політика за останні два роки органами влади декларується як направлена на зменшення податкового тиску на підприємства за рахунок скорочення кількості податків (з 2014 р. було скорочено з 22 до 11), зменшення ставок деяких податків та перегляду системи адміністрування податків [13].

В Україні прослідковується значна прив'язка до долара, тому валютна політика повинна бути гнучкою, що дозволить зменшити державне втручання у міжбанківський валютний ринок, а у НБУ не буде необхідності здійснювати валютні інтервенції. Тривалий дефіцит рахунку поточних операцій платіжного балансу та вплив капіталу посилюють девальваційний тиск на національну валюту, тому заходи в рамках даного механізму повинні бути спрямовані на уникнення таких негативних наслідків. Невід'ємною частиною даного напрямку повинна бути політика дедоларизації, спрямована на оздоровлення фінансової системи та зменшення рівня тіньового обігу валюти. Крім того, економіка України останніми роками дуже залежить від політичного чинника та економічної ситуації основних країн-імпортерів.

НБУ взяв курс на гнучкий валютний курс та з наступного року на інфляційне таргетування, що відповідає рекомендаціям Міжнародного валютного фонду. Гнучка валютна політика у поєднанні з жорсткою бюджетною політикою та м'якою податковою політикою відповідно до моделі Манделла-Флемінга допоможе максимально сприяти позитивній динаміці платіжного балансу та стимулювати підприємницьку та інвестиційну діяльність.

Регулювання грошово-кредитного механізму повинно бути спрямовано на стабілізацію національної валюти. При цьому органи державної влади беруть на себе відповідальність встановлювати конкретні дати – завданням грошово-

кредитної політики у середньостроковій перспективі є зниження темпів інфляції до 5 % на рік із допустимим відхиленням ± 1 процентний пункт [75].

У рамках регулювання грошово-кредитного механізму важливим є проведення інституційної реформи НБУ, яка забезпечить організаційні зміни та підвищення довіри суспільства до основного регулятора. Крім того, необхідно уникати надмірного використання адміністративних методів регулювання. Стратегічним напрямом при цьому повинна бути все ж таки перехід до політики інфляційного таргетування, що є одним з вимог Програми розширеного фінансування МВФ.

2) Розвиток митно-тарифного механізму має бути тісно пов'язаним з виділенням «точок росту», проведенням митно-тарифної політики, спрямованої на лібералізацію руху товарів, капіталу та послуг, а також підвищення конкурентоспроможності промисловості, покращення якості продукції, сприяння зовнішньоекономічній діяльності підприємств за допомогою нормативно-правових, інституційних та економічних інструментів. Реалізація даного напрямку допоможе збільшити обсяг експортної продукції та інтенсифікувати виробництво у деяких галузях, сприяти появі нових пріоритетних галузей промисловості.

Нормативно-правові зміни для реалізації даного напрямку мають забезпечити спрощення процедури отримання дозвільних документів з паралельними забезпечення об'єктивності процесу стандартизації, сертифікації, ліцензування і патентування продукції, а також недопущенням формування монополій в торговельній діяльності (забезпечить конкурентне середовище для торгівлі), правове регулювання торговельних договорів повинно закріплювати на законодавчому рівні типового торговельного договору на основі зарубіжного досвіду, що допоможе експортерам уникати дискримінаційних заходів.

Також нормативно-правові зміни повинні бути пов'язані з підвищенням прозорості податкової системи шляхом зменшення терміну процедури реєстрації платника податків за рахунок переходу на електронну систему реєстрації; протидією корупційним діям органів податкової служби шляхом збільшення кількості документів, які можна подавати електронними засобами та зменшення

кількості функціональних прав податкових інспекторів, зокрема що стосується перевірок підприємств. Мінімізація контактування підприємств з органами податкової служби знижує тиск на підприємства і протидіє корупційним діям, що дозволяє проводити добросовісну торговельну політику підприємствами.

Інституційні зміни пов'язані з проведенням структурної перебудови національного господарства, основною метою якої буде підвищення конкурентоспроможності національного виробника за допомогою створення системи фінансових та економічних стимулів: податкових, маркетингових, страхових тощо. Одним з пріоритетних напрямів структурної перебудови національного господарства повинна бути поява нових галузей або реструктуризація існуючих, які дозволять здійснити в Україні інноваційний прорив, зокрема це авіаційна та космічна галузі, виробництво нанотехнологій, енергозберігаючих технологій та атомна енергетика. Ці «точки росту» створять передумови для розвитку інноваційного потенціалу української економіки та її переорієнтацію та інтенсивний тип розвитку.

Економічні зміни повинні бути пов'язані з лібералізацією торгівлі, що є одним з найважливіших пріоритетів покращення руху товарів, послуг та капіталу. Вона допоможе збільшити конкуренцію на вітчизняному ринку, що потребуватиме інтенсифікації виробництва для покращення якості продукції. Лібералізація торгівлі повинна здійснюватися шляхом уникнення протекціоністських заходів, підвищення якості та асортименту продукції вітчизняних товаровиробників, збільшення доходів населення, зниження податкового тиску на підприємства, посилення інтеграції у міжнародний ринок товарів та послуг тощо. Її наслідком будуть зміни на ціни на товари і послуги, зростання зарплати та скорочення безробіття (збільшення вкладу інвестицій та нових інвестиційних проєктів до реалізації яких потрібно нові працюючі), покращення інноваційного клімату, підвищення ризику кризових явищ.

Важливими економічними змінами також є уникнення практики застосування квот, субсидій, демпінгу, тарифів, що робить непривабливим для інвесторів український ринок і провокує застосування санкцій з боку інших

держав та суперечить принципам СОТ та Угоди про асоціацію між Україною та ЄС; розвиток торговельної інфраструктури за допомогою новітніх схем збуту продукції інструментами електронної комерції.

3) Розвиток інноваційного механізму є ключовим напрямом забезпечення пріоритетної спрямованості на підвищення інноваційного потенціалу торгівлі та науково-технічного співробітництва.

Реалізація даного напрямку може бути здійснена за рахунок забезпечення інноваційного напрямку пріоритетним і фундаментальним для фінансового та економічного розвитку на законодавчому рівні, а також здійснення інформаційних заходів для інноваційної діяльності. Дані заходи є базовими для покращення експортного потенціалу України та регулювання платіжного балансу, проте він потребує значного внутрішнього фінансування та інвестиційних ресурсів, стимулювання технологічного розвитку економіки, підвищення ефективності науки та освіти. Реалізація даного напрямку передбачає базову умову – інноваційний розвиток системи освіти України та виховання покоління підприємців, діяльність яких буде базуватися на побудові бізнесу, в основі якого лежать інновації та новітні технології.

Розвиток національної інноваційної системи передбачає збільшення інновацій, які надають підприємцям можливість збільшення прибутку за рахунок диференціації продукту і структурних змін. Шукаючи більшого прибутку, фірми часто намагаються отримати частку на ринку за рахунок підвищення якості своєї продукції, або введення диференціації продукту, тобто нецінової конкурентоспроможності. Тим не менш, галузі, що виробляють товари з високим технологічним змістом, більш схильні до таких змін. В результаті, галузеві зміни спричиняють пошук більшої диверсифікації продукції.

На рис. 3.2 зображено основні напрями організаційної активізації інноваційної діяльності підприємств. У майбутньому це дасть свої переваги у підвищенні конкурентоспроможності продукції та розвитку нових наукоємних галузей промисловості.



Рис. 3.2. Напрями організаційної активізації інноваційної діяльності підприємств (авторська розробка)

4) Наступною важливою складовою є поглиблення інтеграційних процесів з ЄС та іншими країнами в пошуку нових ринків збуту. Проте, отримання переваг від поглиблення співпраці можливе тільки після довготривалої адаптації українського законодавства до основних вимог європейського, його гармонізація, а також підтримки експортного потенціалу вітчизняних підприємств.

У даному контексті важливим також є забезпечення діяльності торговельно-економічних місій [2] з метою розвитку комерційної дипломатії та

активізацію застосування механізмів СОТ для захисту національних економічних інтересів [41].

Іншим важливим напрямом є просування бренду «Продукти України» за прикладом Польщі. У даному контексті законодавчий механізм повинен реалізовуватися шляхом розроблення державної цільової програми, що визначатиме організацію органами виконавчої влади кампанії з просування експортної продукції. Інституційний механізм повинен полягати в утворенні спеціалізованого державного органу, на який покладатимуться функції розповсюдження у міжнародному інформаційному просторі позитивних відомостей про державу та просування українського експорту, покращення комунікації між міністерствами, дипломатичними представництвами, експортерами та впровадженні автоматизації у процесі співпраці між залученими органами. Організаційний механізм може реалізовуватися шляхом обрання провідних галузей, продукція та послуги яких брендуються та просуваються за новим зразком «Продукти України», а фінансовий механізм повинен полягати у залученні міжнародної донорської допомоги у модернізацію підприємств, розвиток пріоритетних галузей та сприяння передачі технологій, фінансуванні участі українських підприємців у міжнародних виставках, забезпеченні надання експортних кредитів та їх страхування [17, с. 41].

Отже, аналізуючи тенденції економічного розвитку України запропонований механізм державної політики регулювання платіжного балансу ґрунтується на використанні інноваційного потенціалу. Для покращення соціально-економічного розвитку України потрібно здійснити реформи в усіх сферах економічного життя, які повинні базуватися на науці, освіті та технологіях. Такі перебудови позитивно вплинуть і на платіжний баланс, зменшивши його дефіцит, оскільки короткострокові методи регулювання вичерпали свій позитивний вплив.

3.2. Система організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій та вдосконалення регулювання рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку

Рахунок поточних операцій платіжного балансу є одним з найбільш важливих при регулюванні сальдо платіжного балансу, оскільки він пов'язаний з відображенням ситуації щодо зовнішньоторговельного балансу України і складає найбільшу частину платіжного балансу. В останні роки має місце постійний дефіцит рахунку поточних операцій платіжного балансу, який не покривається за рахунок рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку. Тому у роботі запропоновано система організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу на основі інноваційного розвитку, що допоможе покращити стан зовнішньої торгівлі та розвивати високотехнологічні галузі з врахуванням тенденцій монетарної, валютної та бюджетно-податкової політик держави. Даний механізм пов'язаний з запропонованим науковим підходом до удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу і є поетапною системою заходів щодо реалізації положень, які стосуються рахунку поточних операцій платіжного балансу.

Рис. 3.3 показує причинно-наслідковий зв'язок економічних та фінансових чинників, що стримують позитивний стан рахунку поточних операцій платіжного балансу. Усі чинники поділені на первинні, тобто першочергові, та вторинні, що зумовлено витіканням одних проблем щодо поточного рахунку з інших, проте всі вони приводять до негативних наслідків, зокрема, низької конкурентоспроможності експортної продукції, погіршення якості та зменшення фізичних обсягів експорту, ухилення від сплати податків, втрати ринкових позицій, коливання валютних курсів та інші. Вирішення саме цих проблем є першочерговим для покращення рахунку поточних операцій платіжного балансу.



Рис. 3.3. Причинно-наслідковий зв'язок економічних та фінансових чинників, що стримують формування позитивного сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу (авторська розробка)

Система організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу охоплює організаційну, економічну та соціальну складові фінансово-економічної діяльності суб'єктів господарювання, галузей промисловості та національного господарства. Основними цільовим функціями є:

- 1) формування сприятливого середовища для інноваційної діяльності;
- 2) нарощення та диверсифікація інвестиційних ресурсів;

3) реалізація міжгалузевої взаємодії виробничо-економічних систем.

Основні важелі активізації організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу на основі інноваційного розвитку зображені на рис. 3.4:

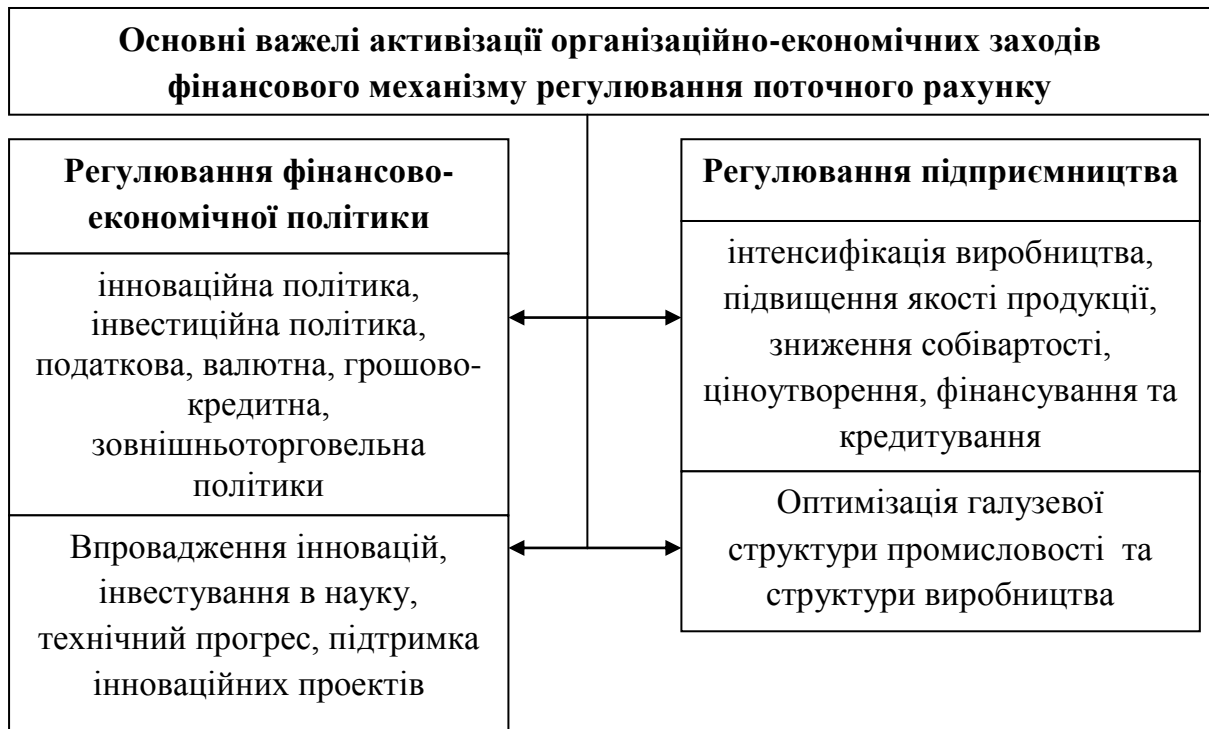


Рис. 3.4. Основні важелі активізації організаційно-економічних заходів фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій (авторська розробка)

Система інструментів регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу (рис. 3.5) складається з фінансово-кредитних, інвестиційно-інноваційних та інструментів прямої дії. Використання цих інструментів допомагає здійснити значну кількість заходів для регулювання платіжного балансу. Фінансово-кредитні інструменти дадуть можливість збільшити фінансування рахунку поточних операцій, а також капіталізувати галузі промисловості. Інвестиційно-інноваційні інструменти дозволяють започаткувати фундамент для інноваційного розвитку промисловості.



Рис. 3.5. Система інструментів регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу (авторська розробка)

Крім того, слід зазначити, що система організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій передбачає:

1) реструктуризацію промисловості й освоєння нових галузей – для збільшення експорту товарів та послуг необхідна не тільки інтенсифікація існуючих галузей, але й виникнення нових, які мають значну технологічну складову.

2) використання усіх наявних ефективних ресурсів та модернізацію виробництва;

3) розподіл повноважень між структурними елементами інноваційного процесу.

Система організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій дозволить вирішити проблеми щодо:

- 1) оптимізації структури національного господарства;
- 2) формування й нагромадження інвестиційних можливостей промислового виробництва у стислі терміни;

3) досягнення високого рівня енергоефективності промислового виробництва [1, с. 432];

4) підвищення інноваційного потенціалу промисловості.

Система організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій складається із економічного та організаційного механізмів (рис. 3.6), серед яких найбільше значення повинні мати податковий механізм, механізм формування та розвитку інфраструктури галузей промисловості. Ці складові будуть мати регулятивний вплив на здійснювану податкову, інвестиційну, інноваційну та промислову політики та сприяти покращенню конкурентоспроможності експортної продукції.



Рис. 3.6. Складові системи організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу (авторська розробка)

Найважливішим призначенням системи організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій є створення умов для розвитку нових галузей та формування нових підходів до

підприємницької діяльності, побудованої на основі інноваційного потенціалу. Для цього важливим є дотримання наступних принципів:

Принцип надійності – створення умов для досягнення стабільності рахунку поточних операцій платіжного балансу та інноваційної діяльності.

Принцип планованості – вирішення довгострокових задач через активізацію інноваційної діяльності.

Принцип наукової обґрунтованості – передбачає наукове обґрунтування інструментів та методів регулювання рахунку поточних операцій.

Принцип координації процесу – полягає в узгодженості всіх складових системи організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій на кожному етапі регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу.

Принцип контролю – контроль за виконанням основних заходів регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу.

Податкова політика, пов'язана з покращенням податкового стимулювання та збільшенням переліку податкових пільг, а також покращення прозорості адміністрування податків. Ці заходи застосовуються активно Італією, що допомагає зменшувати ризики інноваційної діяльності. Для України застосування податкових стимулів виявилось не достатньо ефективним, що пов'язано з проявом корупційних дій щодо надання пільг підприємствам, які займаються інноваційними розробками. Тому потрібно деталізувати у статтях Податкового кодексу умови отримання пільг з оподаткування даної категорії підприємств та зробити жорсткішими покарання за ухилення від сплати податків. Крім того, в країнах Європи інноваційна діяльність підприємств є пріоритетною серед інших, тоді як в Україні вона майже не отримує ніяких привілей.

Інноваційний політика є базовою для всіх інших складових, оскільки система організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій розглядається якраз з точки зору активізації інноваційної діяльності. Інноваційний політика полягає у розвитку

інноваційного підприємництва, який характеризується алгоритмом проведення заходів, зображених на рис. 3.7.

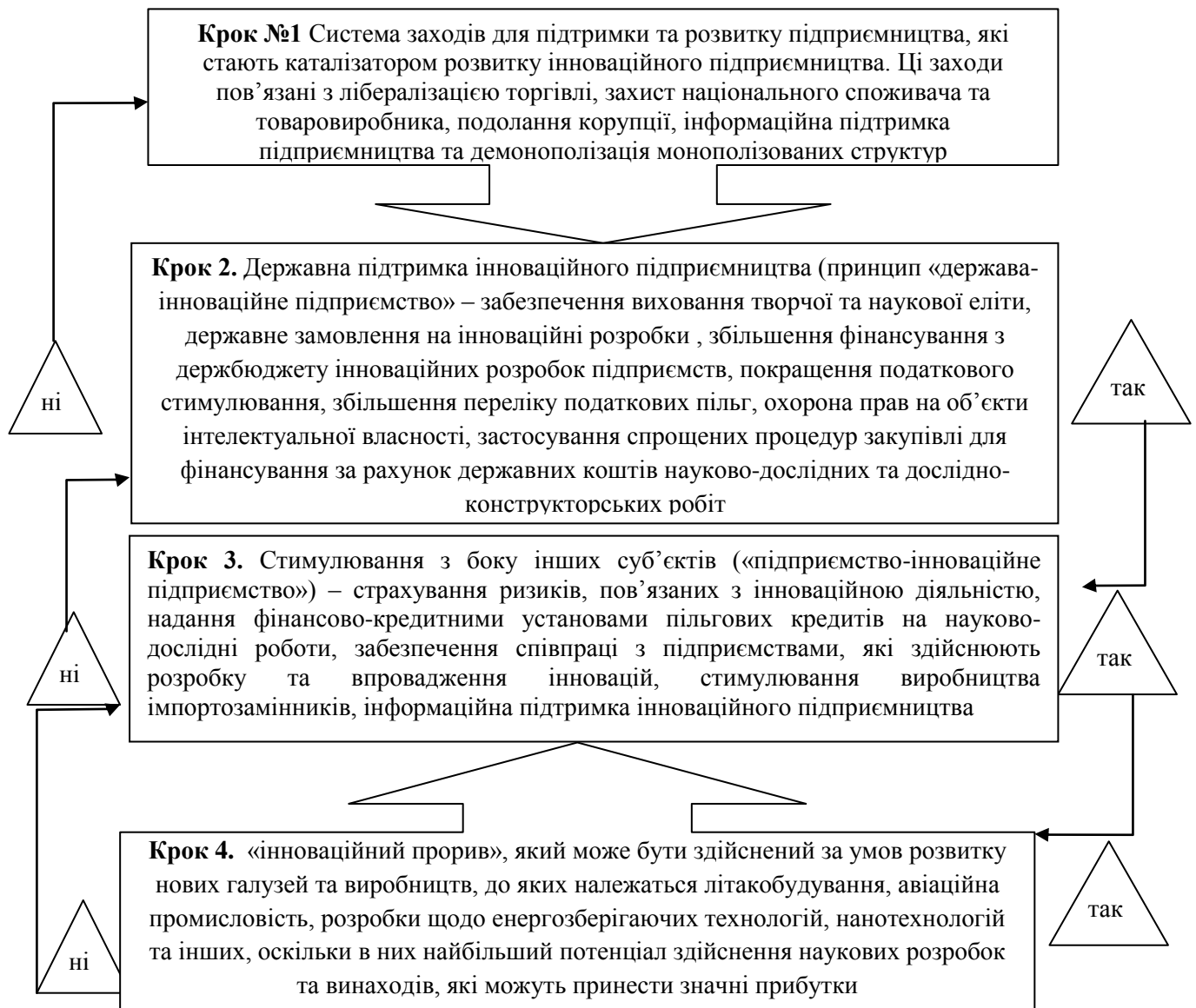


Рис. 3.7. Алгоритм формування інноваційної політики підприємництва
(авторська розробка)

Кредитна політика пов'язана з наданням фінансово-кредитними установами пільгових кредитів на науково-дослідні роботи. Такий тип фінансування є привабливий, оскільки дозволяє здійснювати інноваційну діяльність за принципом «вже і тут», а не «завтра і там» (рис. 3.8).

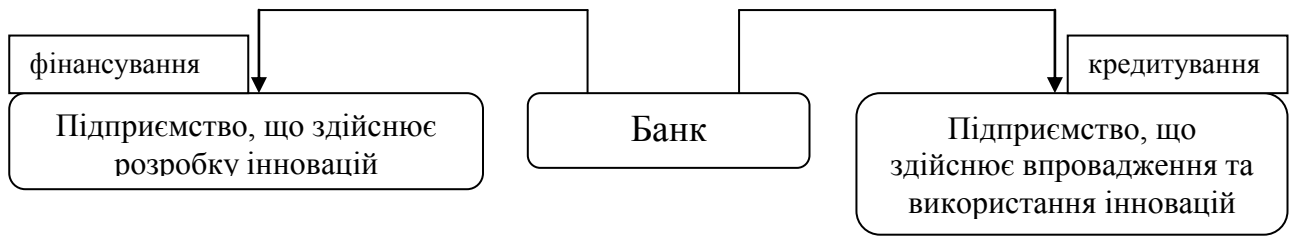


Рис. 3.8. Схема фінансування та кредитування банківськими установами інноваційної діяльності підприємств (авторська розробка)

Варто зазначити, що у структурі організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу є взаємовідносини між банком і підприємством, що здійснює інноваційні розробки та банком і підприємством, що здійснює впровадження та використання інновацій.

Найбільш оптимальною схемою буде, яка охоплює банк, і різні підприємства – одні, що здійснюють розробку, а інші – що здійснюють впровадження інновацій. Проте існують і такі варіанти, коли розробка, впровадження і використання інновацій здійснюється на одному підприємстві, за таких умов процес фінансування і кредитування здійснюється для одного підприємства. За такої ситуації банк має пропонувати найсприятливіші умови для отримання кредитування. Іншим варіантом є коли одне підприємство займається розробкою інновацій, а інше – впровадженням інновацій. Тоді розробку інновацій банк буде фінансувати, а впровадження – кредитувати.

Основними привілеями для підприємств, що здійснюють розробку та впровадження інновацій повинні стати: пільгові ставки за кредитами; значний термін надання кредитів на інноваційну діяльність (до 10-ти років); безкоштовні окремі послуги, наприклад: послуги нотаріуса, страхових організацій, знижки на послуги в банку.

Зі своєї сторони підприємство, що займається інноваційною діяльністю повинно надавати інформацію про основні етапи реалізації інноваційних проектів, а також щодо цільового використання коштів. Зі своєї сторони банк

виконує контрольну функцію, зокрема при фінансуванні підприємства, що здійснює інноваційну розробку.

Страхова політика визначається системою страхування ризиків, пов'язаних з інноваційною діяльністю – укладання договорів страхових організацій з інноваційними підприємствами на пільгових умовах дозволив би збільшити кількість інноваційних проектів, оскільки надмірна ризикованість є одним з стримуючих факторів інноваційної діяльності.

Інформаційне забезпечення підприємств передбачає участь у спеціалізованих виставках та відкриття спеціалізованих підприємств, які будуть здійснювати інформаційну діяльність щодо наукових розробок. Також в даному напрямі можливим є створення банку винаходів, що можуть бути комерціалізовані та інновацій в якості неурядової організації. Це дозволить залучити значну частину ресурсів на реалізацію інноваційних проектів.

Забезпечення співпраці у сфері маркетингу з підприємствами, які здійснюють розробку та впровадження інновацій, – це допомога в отриманні позитивного досвіду та гарантування реалізації регіональних та міжнародних винахідницьких проектів.

Забезпечення формування та розвитку інфраструктури передбачає створення стимулів для збільшення фінансування з держбюджету інноваційних розробок підприємств. За аналогом зарубіжного досвіду можна використовувати субсидії або дотації з держбюджету на фінансування малих інноваційних фірм, відшкодування витрат на нововведення (Великобританія, Франція, Японія та ін.). Звичайно, це є значними витратами з державного бюджету, тому на початкових етапах реалізації даного заходу (2–3 роки) потрібно фінансувати початкові етапи впровадження інноваційних проектів та оплачувати участь у міжнародних, державних та регіональних виставках, де можливий пошук інвесторів для комерціалізації технологій, здійснення патентних процедур за рахунок державних коштів, державна підтримка наукоємних виробництв, що допоможе отримати додаткові доходи не тільки від ресурсних галузей та сільського господарства.

Іншим аспектом є стимулювання виробництва імпортозамінників, що дасть можливість зменшити імпорт на території України і покращить поточний рахунок платіжного балансу. Імпортозаміщує виробництво необхідно, в першу чергу, розвивати в машинобудуванні, оскільки в Україні є потенціал розвитку даної галузі, а також в легкій промисловості.

Законодавче забезпечення направлений на охорону прав на об'єкти інтелектуальної власності. Законодавче закріплення цих прав є надзвичайно важливим, оскільки на сьогоднішній день не існує ефективного забезпечення умов для захисту прав на об'єкти інтелектуальної власності та Україна часто стає об'єктом міжнародних звинувачень щодо неправомірного їх використання. Законодавчого регулювання потребує і процес комерціалізації винаходів, тобто перетворення їх на інновації. Крім того, необхідно утворити державний орган для нагляду і контролю за правовою охороною та використанням результатів винахідницької та інноваційної діяльності, який буде підпорядкований Кабінету Міністрів України. Іншим аспектом є застосування спрощених процедур закупівлі для фінансування інноваційних розробок за рахунок державних коштів за умови дотримання конкурсних умов [1, с. 47]

Забезпечення реалізації державно-приватного партнерства можливе за рахунок здійснення проектів даного партнерства, які спрямовані на мінімізацію витрат як підприємства, так і держави й здійснення інноваційних та інвестиційних проектів. Значним позитивним моментом в розвитку даного напрямку є зменшення бюрократичного тиску, зокрема спрощення процедури отримання патентів, ліцензій та інших документів та розширити коло учасників, особливо з країн ЄС [133]. Важливим в даному аспекті є створення системи державного замовлення на інноваційні розробки – якщо виникає такий попит з боку держави, відразу починає зростати й пропозиція. Крім того, це реальний інструмент розвитку інноваційного малого й середнього підприємництва, який навіть може створюватися під це замовлення. [135, с. 588] та дозволить зменшити рівень безробіття за рахунок збільшення кількості робочих місць.

Забезпечення розвитку промислового виробництва полягає у можливості розвивати нові галузі промисловості та вдосконалювати існуючі. Україні потрібен так званий «інноваційний прорив», який може бути здійснений за умов розвитку нових галузей та виробництв, до яких належать літакобудування, авіаційна промисловість, розробки щодо енергозберігаючих технологій, нанотехнологій та інших, оскільки в них найбільший потенціал здійснення наукових розробок та винаходів, які можуть принести значні прибутки. В інших випадках можна говорити тільки про інтенсифікацію галузей, експорт від продукції яких приносить найбільше надходження (металургія, сільське господарювання, хімічна промисловість).

Важко не погодитися з Я. Жаліло [38] у тому, що інноваційний потенціал промисловості в Україні здатний забезпечити структурну трансформацію національної економіки та високий рівень науково-технологічного розвитку країни загалом.

На думку Л. Федулової [135, с. 477] інноваційними проектами, які спрямовані на технологічне переозброєння пріоритетних галузей економіки і розвиток окремих проривних технологій, є:

- проекти енергозберігаючих технологій;
- проекти в атомній енергетиці;
- «проривні проекти» в авіації, що базуються на технологіях створення і керування новими видами транспортної системи;
- створення нового покоління енергоефективних двигунів (у тому числі нового покоління газотурбінних двигунів);
- проекти освоєння космічного простору, що базуються на нових поколіннях ракетно-космічної техніки, створення інтелектуальних систем навігації та зв'язку;
- нові методи медичної діагностики і лікування, що базуються на біотехнологіях та нанотехнологіях.

Система організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу (рис.3.9) складена у відповідності до запропонованого наукового підходу до удосконалення

фінансового механізму регулювання платіжного балансу і відповідає всім пропозиціям щодо його регулювання, а також повинні бути здійсненими як єдина система заходів регулювання платіжного балансу України.



Рис. 3.9. Система організаційно-економічного забезпечення регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу (авторська розробка)

Рахунок операцій з капіталом та фінансовий рахунок тісно визначається активністю інвестиційної активності, яка нерозривно пов'язана з інноваційною діяльністю, тому реформи, що стосуються поточного рахунку платіжного балансу (створення сприятливого клімату для розвитку інноваційного підприємництва та експорту високотехнологічної продукції) повинні супроводжуватися і реформами щодо рахунку операцій з капіталом та фінансовий рахунок, зокрема щодо

інтенсифікації інвестиційної діяльності (першочергові заходи) та в подальшому лібералізації рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку.

Наведена на рис. 3.10 схема зображує основні етапи покращення рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку. Для формування сприятливого інвестиційного клімату необхідним є впровадження системи стимулів, що має в майбутньому призвести до лібералізації інвестиційного режиму, яка застосовується в багатьох державах.

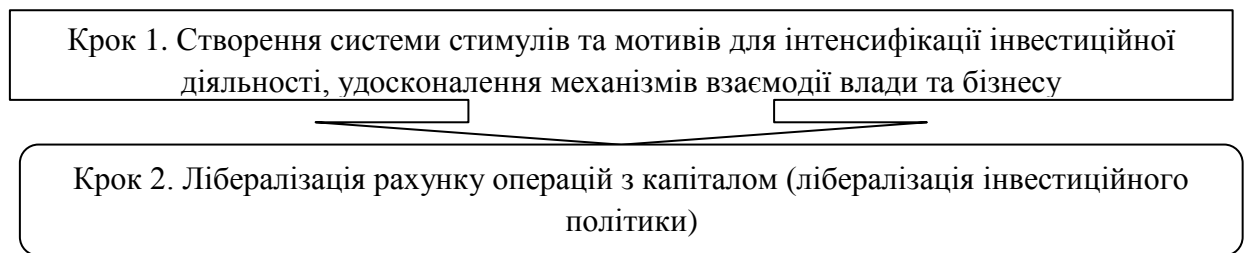


Рис. 3.10. Схема регулювання рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку платіжного балансу (авторська розробка)

Інституційні зміни повинні спрямовуватися на стимулювання діяльності інститутів спільного інвестування, венчурних фондів, недержавних пенсійних фондів та інших фінансових інститутів, спільних підприємств, законодавче забезпечення їх діяльності – що призведе до збільшення кількості суб'єктів господарювання й зростання конкуренції на фінансовому ринку, що сприятиме покращенню якості та різноманітності послуг. Український фінансовий ринок не характеризується значною кількістю відповідних суб'єктів господарювання в порівнянні з європейським, тому він повинен розвиватися і сприяти залученню прямих та портфельних іноземних інвестицій. Здійснення цього напряму можливе шляхом залучення тимчасово вільних коштів населення для розвитку інвестиційної діяльності даних суб'єктів господарювання (за рахунок проведення інформаційних кампаній та підвищення довіри населення суб'єктів господарювання фінансового ринку), забезпечення податкових преференцій (податкові канікули, податкові пільги) та створення системи страхування. Саме ці заходи дозволяють активізувати інвестиційну діяльність, оскільки вони

залучають до формування сприятливого інвестиційного клімату і державу, і населення, і суб'єкти господарювання. Іншим важливим питанням є відновлення та підвищення довіри до банків з метою ефективного залучення заощаджень населення, особливо в іноземній валюті, що має опосередкований вплив на платіжний баланс [72].

Економічні зміни пов'язані з побудовою системи стимулів до покупки акцій підприємств, які займають інноваційною діяльністю. Це є можливим за рахунок створення необхідної матеріально-технічної бази для активізації інвесторів, покращення інфраструктури, зменшення податкового тиску на підприємств з іноземними інвестиціями, забезпечення пріоритетного виділення кредитних ресурсів на пільгових умовах рефінансування банкам, які кредитують високоефективні інвестиційні проекти. Іншим важливим напрямом є залучення іноземних партнерів до запровадження інвестиційних проектів, пов'язаних із використанням інноваційного і промислового потенціалу, розробка і запровадження регіональних програм інвестування – дані заходи будуть сприяти міжнародному співробітництву, що стосується регіональних програм інвестування, а зарубіжний досвід реалізації спільних проектів є дуже переконливим для України.

Інтенсифікація діяльності на фондовому ринку України може бути здійсненою за рахунок покращення інфраструктури фондового ринку, забезпечення котирування акцій і тих компаній, які не здійснювали *IPO* на міжнародних фондових біржах, підвищення рейтингу державних цінних паперів, стимулювання їх купівлі. Стимулювання даної діяльності повинно здійснюватися широкою інформаційною компанією та покращенням законодавчого забезпечення, оскільки не існує чіткого законодавчого визначення прав та обов'язків іноземного портфельного інвестора. Система запропонованих заходів буде сприяти формуванню сприятливого інвестиційного клімату, а в подальшому буде супроводжуватися лібералізацією інвестиційного режиму. Вона розглядається, як можливість іноземців підвищити внутрішній капітал, веде до підвищення добробуту, а також зростання ВВП.

На думку С. Фішера, лібералізація рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку є неминучим кроком на шляху міжнародного розвитку [175]. Зрештою, більшість розвинених країн мають відкриті рахунки операцій з капіталом та фінансові рахунки. Взагалі, існувала велика кількість різних аргументів щодо лібералізації рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку. Вони були також узагальнені Б. Шнейдер [213]. Найважливішими аргументами є:

а) розподілу ресурсів – максимальне підвищення ефективності використання світового капіталу. Лібералізація рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку знижує відсоткову ставку. Як наслідок, інвестиції стають більш ефективним. Цей аргумент характеризується вигодою від вільної торгівлі товарами та послугами;

б) макроекономічна дисципліна – країни виграють від залучення капіталу на підтримку ефективної політики. Ця дисципліна є одним із засобів отримання прихильності, які можуть бути предметом для короткострокового виборчого чи іншого політичного тиску;

в) фінансова ринкова дисципліна – інтенсивна мобільність капіталу ставить велике навантаження на країну, тому її фінансова система повинна контролюватися і регулюватися. Якщо країни беруть участь у ринку міжнародного капіталу, вони повинні відповідати міжнародним стандартам звітності і фінансового регулювання.

Метою лібералізації є створення умов для безперешкодного залучення іноземних інвестицій та покращення податково-бюджетної політики для досягнення внутрішнього балансу, грошово-кредитної політики для досягнення зовнішньої рівноваги за допомогою макроекономічної стабілізації і гнучкості. Б. Шнейдер запропонував наступні першочергові заходи для лібералізації рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку [213, с. 22–23]:

Бюджетна консолідація – не тільки допомагає забезпечити макроекономічну стабільність, але і підвищує довіру до політики ослаблення зобов'язань з обслуговування боргу. В Україні рівень дефіциту державного

бюджету щороку зростає, тому необхідно приймати відповідні заходи. Крім того, бюджетний дефіцит, який виникає – одне з важливих факторів, що пояснюють успіх або провал програми лібералізації. Тому першочерговим заходом є бюджетна консолідація для отримання максимальних вимог від лібералізації.

Реформа фінансового сектору – центральний компонент будь-якої політики, спрямованої на сприяння лібералізації рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку, є реформа і реструктуризація фінансового сектору, щоб запобігти неефективному розподілу капіталу. В умовах лібералізації потоків капіталу, слабкість фінансової системи може привести до макроекономічної нестабільності і криз. Тому існує вибір між реформами фінансової системи до або в процесі лібералізації, або надзвичайних реформах після кризи. Розвиток непрямих інструментів, таких як операції на відкритому ринку і процентні ставки, повинні стати однією з ключових завдань політики. Реформа повинна також охоплювати покращення стандартів бухгалтерського обліку, посилення контролю та нагляду за банківським ризиком, і пруденційні нормативи, які відповідають міжнародним стандартам.

Податкова політика – досвід показав, що державні фінанси і податкова система повинна бути досить сильними, щоб запобігти негативним явищам від лібералізації рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку. Існує нагальна необхідність у багатьох країнах, які лібералізують свої рахунки операцій з капіталом та фінансового рахунку, в розширенні податкової бази. Для України це також необхідно для зменшення контролю за підприємницькою діяльністю та покращення підприємницької діяльності.

Грошово-кредитна політика і поглиблення фінансових ринків – перехід від прямого управління грошовою політикою до непрямого дозволить уникнути негативних явищ у фінансовому посередництві і стане більш гнучким для цілей політики. Фінансовий контроль необхідний, щоб грошово-кредитна політика могла бути призначеною на зовнішніх цілей. Ступінь фінансової інтеграції також має значення для проведення грошово-кредитної політики. В деяких країнах більша фінансова інтеграція може вплинути на здатність проведення незалежної

грошово-кредитної політики. Для України також є необхідною фінансова інтеграція, щоб підвищити ефективність проведення грошово-кредитної і курсової політики.

Курсова політика – влада повинна вибрати оптимальну ступінь гнучкості обмінного курсу з метою запобігання нестійкості реального обмінного курсу, що може підірвати конкурентоспроможність. Баланс між цими міркуваннями складний, хоча є загальна думка, що режими обмінного курсу повинен бути більш гнучким. Це дає простір для проведення самостійної грошової політики, що змусить учасників ринку хеджувати свої позиції, і буде сприяти розвитку зовнішнього ринку. Високі темпи інфляції дестабілізують і вимагають високих номінальних і реальних процентних ставок, які чинять негативний вплив і можуть підсилити приплив капіталу. З іншого боку, штучна підтримка низьких процентних ставок може викликати великий відтік капіталу. Для України потрібно обрати оптимальну ступінь гнучкості обмінного курсу для отримання переваг. Проте, на даному етапі розвитку такі заходи будуть несприятливим для макроекономічної політики, що ще раз підтверджує, що лібералізація можлива тільки після проведення реформ в усіх сферах, і щодо курсової політики зокрема. Тільки тоді можна бути уникнути девальвації і сприяти зовнішньоекономічній діяльності [166, с. 18].

Лібералізований рахунок операцій з капіталом та фінансовий рахунок також розглядається як спосіб дисциплінування внутрішньої політики. Можна констатувати, що існує кілька переваг лібералізації рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку, але найбільша – це вдосконалення руху капіталу.

Саме така система реформ (рис. 3.11) є прийнятною для України для лібералізації рахунку операції з капіталом та фінансового рахунку, оскільки вона характеризується реформами щодо багатьох складових економічної політики і допоможе досягнути безперешкодне залучення іноземних інвестицій та покращення податково-бюджетної політики для досягнення внутрішнього балансу, грошово-кредитної політики для досягнення зовнішньої рівноваги.



Рис. 3.11. Схема основних напрямів регулювання рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку платіжного балансу (авторська розробка)

Впорядкована лібералізація рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку також вимагає підвищеного нагляду для моніторингу дотримання основних положень. Вона може сприяти стимулюванню іноземних інвестицій. Вільний рух капіталу призводить до додаткових переваг у вигляді потоку технологій та інтелектуальної власності. Вільний рух капіталу, як очікується, впливає на збільшення податкових ставок.

Отже, основні заходи державного регулювання рахунків платіжного балансу впливатимуть на розвиток економічної системи, що допоможе здійснити реформи й в інших галузях. Соціально-економічний розвиток при цьому отримає позитивні зміни, що вплине на добробут населення.

3.3. Удосконалення аналітичного наповнення платіжного балансу на основі сценарного прогнозування

Однією з основних завдань держави є побудова експортоорієнтованої економіки пріоритетом якої є розвиток конкурентних переваг вітчизняної продукції та залучення іноземних інвестицій. Прогнозування складових платіжного балансу необхідне для визначення терміну реалізації даного завдання. Ефективне прогнозування не можливе без врахування взаємозв'язку показників платіжного балансу з макроекономічними показниками [53, с. 5]. Проводячи прогнозування враховувались тенденції бюджетно-податкової, грошово-кредитної, інноваційно-інвестиційної та інших державних політик.

Ряд міжнародних організацій, включаючи МВФ і ОЕСР, регулярно надають прогноз макроекономічних показників відповідно до спостережень за економічною ситуацією відповідних країн. Показники виробництва та цін в окремих економіках визначаються зовнішніми факторами, в першу чергу з урахуванням експортних та імпорتنих цін. Визначається, що прогнозування основних складових платіжного балансу повинно базуватися на прогнозі таких економічних показників як реальний обсяг виробництва, доходи і зміна середнього рівня цін на вітчизняну продукцію. Вибір сценарію є надзвичайно важливим з урахуванням впливу зовнішніх показників на стан економіки України та її експортоорієнтованість. Розробка кількох сценаріїв прогнозу основних макроекономічних показників профільними відомствами повинна враховуватися при прогнозуванні платіжного балансу.

Прогноз складових платіжного балансу буде реалістичним, якщо він буде здійснюватися на основі проведення прогнозу основних його показників. Причиною цьому є те, що чинники, які впливають на торгівлю товарами значно відрізняються від чинників, які впливають на прогноз інвестицій. Точність прогнозів залежить від вибору ендогенних та екзогенних змінних, які беруться для побудови прогнозу.

При побудові прогнозу платіжного балансу враховувалися такі основні тенденції:

1) Аналітична форма представлення платіжного балансу дає можливість проводити прогноз основних показників.

2) Прогноз платіжного балансу буде мати вигляд моделі балансуєчих та регресійних рівнянь.

3) Щорічна зміна сальдо платіжного балансу пов'язана зі зміною його основних його показників.

4) Платіжний баланс пов'язаний з експортом та імпортом, які залежать від цін та подій в країні та закордоном.

5) Лібералізація зовнішнього сектора може бути пов'язаною із зняттям обмежень з імпорту, зниженням або відміною тарифів, уникненням кількісних обмежень тощо.

6) Прогнозування не завжди є ефективним в умовах значного адміністративного контролю.

7) Нестача статистичної інформації щодо основних екзогенних показників впливає на якість та реалістичність проведеного прогнозу.

Побудова моделі прогнозу складових платіжного балансу буде відбуватися поетапно для основних рахунків. Рахунок поточних операцій побудований на основі наступних тенденцій:

експорт та імпорт залежить від експортних та імпортних цін на товари, які займають найбільшу частку серед експортованих та імпортованих товарів та послуги. Для України – це експортні ціни на металургійну продукцію та природний газ;

встановлення взаємозв'язку між екзогенними показниками та рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку;

виявлення взаємозв'язку між показниками зовнішньої торгівлі та динамікою кредиторської і дебіторської заборгованості;

встановлення взаємозв'язку між окремими статтями платіжного балансу.

Прогнозування платіжного балансу важливо проводити з врахуванням методики Манделла-Флемінга, яка має необхідні характеристики для прогнозування. Середньострокове прогнозування платіжного балансу буде проводитися на основі модифікації балансово-економетричної моделі прогнозування платіжного балансу, запропонованої В. Водяновим [31, с. 119]. Модифікація моделі полягає у побудові платіжного балансу відповідно до моделі платіжного балансу МВФ та НБУ, а не відповідно до поділу зобов'язань та активів державного та приватного сектору. Крім того, варто виділити балансує рівняння, яке по суті відрізняється від результуючих рівнянь своєю суттю та використати в якості екзогенної змінної помилки та упущення, що у моделі В. Водянова взагалі не виділяється, а визначається як складова деяких рахунків.

Перевагою даної методики є максимальне врахування впливу та взаємозв'язку основних макроекономічних показників та рахунків платіжного балансу, а також розгляд платіжного балансу як макроекономічної моделі зовнішньоекономічної діяльності держави. Ризиками є відсутність необхідних статистичних даних для прогнозування кожного рахунку, що унеможливорює врахування всіх екзогенних факторів впливу.

Методичний підхід до прогнозування складових платіжного балансу за оптимістичним та песимістичним сценаріями полягає у побудові системи регресійних та балансує рівнянь відповідно до архітектури платіжного балансу. Модель складається з регресійних рівнянь, що відображають взаємозв'язок рахунків платіжного балансу з макроекономічними показниками, на основі чого будується їх середньостроковий прогноз. Дані рівняння є базовими, оскільки саме від їх динаміки та тенденцій залежить результат балансує рівнянь та результуючих статей.

Балансує рівняння визначає результат експорту та імпорту товарів та послуг і відображає його значення на основі різниці між підсумками прогнозу системи регресійних рівнянь експорту та імпорту. Результуючі рівняння визначають прогноз сальдо рахунку поточних операцій, сальдо рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку, загального сальдо платіжного балансу за

результатами прогнозу засобами економетричного моделювання основних рахунків (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Структура балансово-економетричної моделі прогнозування платіжного балансу України

Назва рахунку	Вид
Рахунок поточних операцій	Результуючий
Баланс товарів та послуг	Балансуючий
Експорт товарів та послуг	Регресійний
Імпорт товарів та послуг	Регресійний
Доходи	Регресійний
Поточні трансферти	Регресійний
Рахунок операцій з капіталом	Регресійний
Фінансовий рахунок	Результуючий
Прямі інвестиції	Регресійний
Портфельні інвестиції	Регресійний
Інші інвестиції	Регресійний
Резервні активи	Регресійний
Помилки та упушення	Екзогенний
Баланс	Результуючий

Складено автором на основі [31, с. 119]

У ході прогнозу враховувалися головні тенденції врівноваження платіжного балансу. За оптимістичного сценарію прогнозування складових платіжного балансу основні макроекономічні показники будуть характеризуватися наступними тенденціями:

- Зростання ВВП – прогнозується помірне економічне зростання, покращення бізнес-клімату, пожвавлення ділової активності, зростання внутрішніх і зовнішніх інвестицій [127].

- Залучення інвестиції після підписання Угоди про асоціацію з ЄС, особливо інвестиції у виробництво та розвиток бізнесу. Інтеграція ринків України

з ЄС сприятиме наближенню цінових коливань на внутрішньому ринку до рівня ЄС.

- Плаваючий обмінний курс – сприятиме залученню іноземних інвестицій та стабілізації курсу національної валюти без адміністративного регулювання.

- Доходи населення також прогнозовано зростатимуть у зв'язку з скороченням рівня інфляції, зростанням державних доходів та покращенням ділової активності.

Під час прогнозування припускалося, що ціни на сировинні товари будуть стабільними на фоні девальвації гривні. Товарна та географічна структура не значно зміниться, частина експортерів переорієнтуються з російського ринку на ринок ЄС.

Прогноз проводився на основі консенсус-прогнозу макроекономічних показників розробленого Міністерством економіки та торговельного розвитку спільно з провідними українськими аналітичними центрами. Прогнозування експорту здійснювалося з урахуванням основних макроекономічних змінних, що впливають на нього – тенденції споживання, індекс споживчих цін, індекс цін виробників, обмінний курс, розмір середньої заробітної плати. Побудоване регресійне рівняння має наступний вигляд:

$$X = 0,049 \cdot C + 161,7 \cdot CPI + 619,7 \cdot ИП - 72 \cdot ER + 10,8 \cdot W - 3276,9 \quad (3.1)$$

$$R^2=0,98$$

де X – обсяг експорту товарів та послуг; C – обсяг споживання; CPI – індекс споживчих цін; $ИП$ – індекс цін виробника; ER – обмінний курс гривні до долару США; W – розмір середньої заробітної плати; C – незалежна змінна.

Прогноз здійснювався в залежності від рівня потенційного обсягу виробництва протягом прогнозованого періоду, оскільки експорт змінюється в залежності від індексу цін виробника та індексу споживчих цін. Іншим фактором є рівень внутрішнього споживання, який за умов його зростання буде зменшувати обсяг експорту та збільшувати імпорт. Вплив на нього також здійснює розмір

середньої заробітної плати як одного з показників доходів населення, від якої залежать споживчі настрої та схильність до заощаджень та інвестування. Обмінний курс є показником, який впливає на тенденцію платіжного балансу та експорту у зв'язку з проведенням операцій з міжнародною валютою.

Відповідно до проведеного прогнозу, в країні буде зростати розмір експорту, що пов'язано з переорієнтацією на інші ринки збуту української експортної продукції, зокрема з Росії на ЄС.

Визначаються такі основні ризики – продовження воєнної та економічної агресії Росії, що буде погіршувати виробничу діяльність через руйнування виробничих ланцюгів, а також втрата значних виробничих потужностей на окупованих територіях, доходи населення, поглиблення інфляційних процесів. Значним ризиком залишається девальвація гривні, що в середньостроковій перспективі вже почне негативно впливати на платіжний баланс та призведе до швидшого, ніж очікується, зростання цін.

Прогнозування імпорту здійснювалося з урахуванням динаміки імпорту газу, валового нагромадження, індексу цін виробника, експорту, середньої заробітної плати та обмінного курсу. Побудоване регресійне рівняння має наступний вигляд:

$$M = 0.001 \cdot GAZ + 0.088 \cdot A - 258.8 \cdot IIP + 0.97 \cdot X + 1.36 \cdot W - 19.62 \cdot ER + 3140 \quad (3.2)$$

$$R^2=0,99$$

де *GAZ* – обсяг імпорту природного газу; *A* – валове нагромадження; *IIP* – індекс цін виробника; *X* – обсяг експорту товарів та послуг; *ER* – обмінний курс гривні до долару США; *W* – розмір середньої заробітної плати; *C* – незалежна змінна.

Для України одним з визначальних показників у структурі імпорту є обсяг та ціна імпортованого газу, оскільки він займає найбільшу частку у товарній структурі. Прогноз включає в себе гіпотезу, що, якщо дохід підвищується, попит на іноземні товари буде збільшуватися (поряд з попитом на вітчизняні товари). Якщо іноземні товари стають дешевшими, в порівнянні з заміниками

вітчизняного виробництва, попит на імпорт також буде збільшуватися за цією причиною.

Перелік спеціальних факторів, які можуть ускладнити прогнозування імпорту схожий на той, що стосуються експорту. Проте, загалом прогнозується поступове зростання імпорту в середньостроковій перспективі.

Що стосується послуг, то з кожним роком спостерігається тенденція до зростання наукомістких послуг – цей потенціал дозволить збільшувати також товари з високою доданою вартістю. До цієї товарної позиції охоплює величезний спектр послуг, таких як зв'язок, комп'ютерні та інформаційні послуги, роялті і ліцензійні платежі, консультації, *R&D*, аудіовізуальні послуги тощо.

Баланс інших складових рахунку поточних операцій платіжного балансу у нашому випадку складається з балансу доходів та трансфертів, прогноз яких оцінюється наступними рівняннями:

$$I = -1.99 \cdot W + 0.002 \cdot C + 15.04 \cdot CPI - 1876.4 \quad (3.3)$$

$$R^2=0,82$$

$$Tr = -0.0039 \cdot C + 0.02 \cdot A + 2.64 \cdot ER - 28.84 \cdot CPI + 3514.9 \quad (3.4)$$

$$R^2=0,73$$

де *I* – рахунок доходів платіжного балансу; *Tr* – рахунок трансфертів платіжного балансу.

Дані рахунки відіграють менший вплив, ніж експорт та імпорт на прогноз платіжного балансу. Щодо рахунку доходів, то в подальшому прогнозується подальше його зменшення у зв'язку зі збільшенням зобов'язань України перед інвестором. Рахунок поточних трансфертів буде покращуватися у зв'язку з прогнозованим подальшим щорічним зростання грошових переказів працюючих з-за кордону та зростанням валового нагромадження.

Частка результату капітального рахунку є незначною у платіжному балансі та найбільше залежить від нагромадження та споживання, процентної та обмінної ставки. Прогноз даного рахунку здійснювався на основі наступного регресійного рівняння:

$$KA = 425 \cdot IR - 44 \cdot ER - 0.02 \cdot A + 0.03 \cdot C + 11152 \quad (3.5)$$

$$R^2=0,90$$

Прогнозується поступове зростання капітальних інвестицій у зв'язку з зростанням активності державного сектора та зростання реалізації нефінансових активів. Ризиками при цьому залишається проблема пошуку нових ринків та створення сприятливого клімату для інноваційної діяльності.

Прогноз сальдо фінансового рахунку платіжного балансу складається з прогнозу прямих іноземних інвестицій, портфельних іноземних інвестицій та інших іноземних інвестицій.

Прогнозування прямих іноземних інвестицій здійснювалося з урахуванням динаміки обмінного курсу, індексу цін виробників, експорту, споживання та нагромадження. Побудоване регресійне рівняння для прогнозу має наступний вигляд:

$$\begin{aligned} \text{LOG}(FDI) = 1.84 \cdot \text{LOG}(ER) - 4.02 \cdot \text{LOG}(IIP) + -3.81 \cdot \text{LOG}(C) + 4.5 \cdot \text{LOG}(A) + \\ 0.82 \cdot \text{LOG}(X) + 3.2 \end{aligned} \quad (3.6)$$

$$R^2=0,85$$

У даній моделі прогнозується в подальшому зростання прямих іноземних інвестицій, що пов'язано з підписанням Україною Угоди про асоціацію з ЄС, яка значно розширює можливості та очікуваними реформами для покращення інвестиційного клімату. Ризиками залишається воєнна та економічна агресія Росії, політичне блокування процесу приватизації та дерегуляції. Прогноз здійснювався з урахуванням основної тенденції – фінансові потоки рухатимуться

до країн, де процентні ставки вищі, щоб компенсувати мита, ризики зміни валютного курсу та дефолту.

Прогноз портфельних іноземних інвестицій та інших іноземних інвестицій будуть мати наступне рівняння:

$$PFI = 0,47 \cdot ER - 696,6 \cdot IR + 0,016 \cdot C - 0,008A + C(5) \cdot GAZ - 2,13 \cdot IIP + 1533 \quad (3.7)$$

$$R^2 = 0,78$$

$$OI = 0.02 \cdot A - 12.6 \cdot ER + 1793 \quad (3.8)$$

$$R^2 = 0,74$$

За оптимістичного сценарію також прогнозується зростання портфельних та інших іноземних інвестицій за рахунок покращення інфраструктури фінансового ринку, гарантування прав власності та проведення глибоких структурних економічних реформ.

Проведений прогноз показників платіжного балансу підтверджує знову, що експорт найбільше впливає на його майбутню динаміку. Важливим висновком також є, що усі складові платіжного балансу значно залежать від динаміки та тенденцій макроекономічних показників. Тому сальдо визначається станом зовнішньої торгівлі, інвестиційної активності та динаміки ринку капіталів.

Балансова модель прогнозу платіжного балансу матиме наступний вигляд:

Таблиця 3.2

**Аналітичне уявлення про складові платіжного балансу
за балансовою моделлю прогнозування
відповідно до оптимістичного сценарію, млн дол.США**

Рахунки платіжного балансу	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	2	3	4	5	6	7	8
Експорт	88 844	90 035	85 482	68 585	45 800	47 300	53 700
Імпорт	-99 001	-104 361	-101 076	-73 151	54 000	52 000	54 300
Торговельний баланс	-10 157	-14 326	-15 594	-4 566	-8 200	-4 700	-600
Доходи	-3 796	-2 965	-3 033	-1 531	-1 500	-2 700	-3 000

Закінчення табл. 3.2

1	2	3	4	5	6	7	8
Трансферти	3 708	2 976	2 149	1 541	2 000	2 000	2 500
Всього рахунок поточних операцій	-10 245	-14 315	-16 478	-4 556	-7 700	-5 400	-1100
Всього рахунок операцій з капіталом	98	38	-83	368	100	120	250
Прямі іноземні інвестиції	7 015	7 195	4 079	299	200	1 700	3 000
Портфельні іноземні інвестиції	511	493	1 191	-390	-50	800	0
Інші іноземні інвестиції	-2 432	-3 621	5 965	-6 786	3 200	1 000	-2 500
Всього фінансовий рахунок	7 692	10 102	18 584	-9 119	3 350	3 500	500
Зведений баланс	-2 455	-4 175	2 023	-13 307	-4 250	-1 780	-350
Резерви	2 455	4 175	-2 023	13 307	4 250	1 780	350

Складено автором за даними [80-89, 125]

Даний прогноз є оптимістичний, оскільки пов'язаний з поступовим ростом усіх показників платіжного балансу та позитивною динамікою макроекономічних показників.

Песимістичний сценарій пов'язаний з наступними тенденціями та ризиками:

А) зовнішні – ескалація воєнної та економічної агресії РФ, що може призвести до відтоку іноземних інвестицій з України вдвічі більшого за попередні періоди, неотримання очікуваних фінансових вливань від міжнародних фінансових інституцій, не вирішення проблеми імпорту природного газу, втрати внаслідок підписання Угоди про Асоціацію з ЄС;

Б) внутрішні – не проведення органами влади важливих реформ у першу чергу щодо дерегуляції; темпи промислового виробництва погіршуватимуться, подальша девальвація гривні, підвищення внутрішніх цін, зростання дефіциту бюджету, зростання обмінного курсу гривні до долара, підвищення рівня безробіття, спад реальних доходів населення.

В) погіршення кон'юнктури на зовнішніх ринках металів, хімічної та сільськогосподарської продукції, що призведе до зменшення експортних надходжень; подальша девальвація гривні, що буде посилювати зростання попиту населення на валюту і негативно впливати на валютний ринок.

Таблиця 3.3

**Аналітичне уявлення про складові платіжного балансу
за балансовою моделлю прогнозування
відповідно до песимістичного сценарію, млн дол.США**

Рахунки платіжного балансу	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Експорт	88 844	90 035	85 482	68 585	38 930	40 205	45 645
Імпорт	-99 001	-104 361	-101 076	-73 151	48 600	46 800	48 870
Торговельний баланс	-10 157	-14 326	-15 594	-4 566	-9 670	-6 595	-3 225
Доходи	-3 796	-2 965	-3 033	-1 531	-1 575	-2 835	-3150
Трансферти	3 708	2 976	2 149	1 541	1 800	1 800	2 250
Всього рахунок поточних операцій	-10 245	-14 315	-16 478	-4 556	-9 445	-7 630	-4 125
Всього рахунок операцій з капіталом	98	38	-83	368	85	102	212,5
Прямі іноземні інвестиції	7 015	7 195	4 079	299	170	500	700
Портфельні іноземні інвестиції	511	493	1 191	-390	-42,5	680	0
Інші іноземні інвестиції	-2 432	-3 621	5 965	-6 786	3 360	1 050	-2 625
Всього фінансовий рахунок	7 692	10 102	18 584	-9 119	3 487,5	2 230	-1 925
Зведений баланс	-2 455	-4 175	2 023	-13 307	-5 872,5	-5 298	-5837,5
Резерви	2 455	4 175	-2 023	13 307	5872,5	5 298	5837,5

Складено автором за даними [80-89, 125]

Відповідно до песимістичного прогнозу підсумок платіжного балансу буде мати негативну тенденцію, що пов'язано з погіршенням обсягів експорту, іноземних інвестицій та зростання зобов'язань держави та приватних осіб перед закордонними партнерами. Даний сценарій проводився з урахуванням того, що

відбудеться зростання інфляції, обсягів виробництва, погіршення обмінного курсу, погіршення нагромадження та споживання.

Моделювання варіантів може бути дуже корисним інструментом у процесі підготовки стратегії економічної політики. Це може дати розуміння питання, які інструменти політики можна буде використовувати, аби досягти тих чи інших цілей.

Прогноз складових платіжного балансу надав можливості здійснити наступні висновки:

1) Побудована балансово-регресійна модель прогнозу складових платіжного балансу надала можливість зробити прогноз на основі взаємозв'язку основних рахунків платіжного балансу та макроекономічних показників. Це сприяє зрозумінню ролі платіжного балансу у макроекономічному регулюванні.

2) Побудовані песимістичний та оптимістичний сценарії показують варіанти сальдо платіжного балансу за різних умов покращення та погіршення стану макроекономічних показників. При оптимістичному сценарії прогнозується поступове покращення сальдо, що буде віддзеркаленням поступового покращення у проведеній державою економічній політиці. Визначений песимістичний сценарій є реалістичнішим за оптимістичний у зв'язку з потенційними ризиками та викликами для України.

3) Проведений прогноз підтвердив велику залежність сальдо платіжного балансу від торговельного балансу, зокрема від експорту та імпорту товарів. Зростання експорту прогнозується при оптимістичному сценарії за рахунок зростання промислового виробництва, а також імпорту за рахунок зростання добробуту населення і збільшення валового нагромадження. Постійне покращення сальдо платіжного балансу надає змогу надлишок використовувати для наповнення валютних резервів держави.

4) Прогнозування платіжного балансу дає змогу визначити основні інструменти та методи державного регулювання економіки для ефективної зовнішньоторговельної, інвестиційної діяльності та виконання зобов'язань перед кредиторами.

5) У середньостроковій перспективі українська економічна політика визначатиметься необхідністю подолання наслідків військових дій на сході країни та забезпечення стабільного економічного зростання у довгостроковій перспективі, що потребуватиме інституційних і структурних реформ.

Висновки до розділу 3

На основі дослідження основних методів державного регулювання платіжного балансу, а також заходів щодо його вдосконалення можна зробити такі висновки:

1. У ході дослідження автор дійшов висновку, що для України не будуть ефективними такі заходи як девальвація, дефляція, регулювання валютного курсу та отримання кредитів від міжнародних організацій для регулювання платіжного балансу. Тільки комплекс державних заходів, спрямованих на здійснення реформ в основних складових економічної політики може сприяти покращенню стану платіжного балансу. Науковий підхід до удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу пов'язаний з визначенням основних проблем, які є причинами дисбалансу, а також пріоритетними напрямками його покращення, спрямованими на лібералізацією торгівлі, підвищення інноваційного потенціалу, підвищення конкурентоспроможності пріоритетних галузей та розвиток інтеграційних процесів. основні напрями удосконалення платіжного балансу відображають конкретні кроки з боку органів державної влади для усунення дисбалансу. Аналізуючи стан платіжного балансу та методи регулювання можна зробити висновок, що дії влади повинні бути спрямовані на підвищення довіри з боку населення та інвесторів до проведених економічних реформ. Це дасть змогу збільшити кількість інвесторів, а також зменшити вплив політичної ситуації на економічний розвиток.

2. Система організаційно-економічного забезпечення фінансового механізму регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу пов'язана з заходами щодо підтримки інноваційного підприємництва та створення необхідних умов для лібералізації торгівлі. Запропоновані правові інструменти регулювання платіжного балансу, які регламентують розвиток інноваційного та інвестиційного клімату, забезпечення захисту національного товаровиробника від дискримінаційних заходів на зовнішніх ринках, гармонізації українського законодавства відповідно до міжнародних вимог. Адміністративні інструменти регулювання платіжного балансу пов'язані із спрощенням процедури отримання дозвільних документів з паралельними забезпечення об'єктивності процесу стандартизації, сертифікації, ліцензування і патентування продукції, уникнення практики застосування квот, субсидій, демпінгу, тарифів тощо та забезпечення ведення українськими експортерами діяльності відповідно до визначених міжнародних правових вимог. Широко акцентується увага на фінансово-економічних інструментах, зокрема, маркетингових заходах, страхуванні ризиків, податкових стимулах та системі кредитування, надання позик на створення або розширення підприємств в економічно малоефективних торговельних зонах; підвищення якості продукції, зниження собівартості, ціноутворення, пільгове оподаткування, цільове фінансування, гранти, застосування спрощених процедур закупівлі, страхування ризиків, пов'язаних з інноваційною діяльністю, стимулювання виробництва імпортозамінників, діяльності інститутів спільного інвестування, венчурних фондів, недержавних пенсійних фондів та інших фінансових інститутів, спільних підприємств. Визначено, що рахунок операцій з капіталом та фінансовий рахунок повинні бути лібералізованими після проведення структурних реформ. Це дозволить зробити більш привабливим український ринок. Лібералізація повинна бути здійснена поступово після проведення реформ рахунку поточних операцій, а також адміністративної реформи щодо суб'єктів регулювання інвестиційної діяльності.

3. Прогноз складових платіжного балансу як за оптимістичним, так і за песимістичним сценарієм показав, що дефіцит платіжного балансу буде ще

тривалий час фактором ризику для української економіки. Запропонований прогноз був побудований на основі модифікації балансово-економетричної моделі прогнозування платіжного балансу, запропонованої В. Водяновим відповідно до моделі платіжного балансу МВФ та НБУ. Структура балансово-економетричної моделі прогнозування платіжного балансу України допомогла удосконалити підхід до аналітичного наповнення платіжного балансу та прогнозування його складових на основі сценарного підходу. При побудові прогнозу враховувалися зовнішні та внутрішні фактори, а також кон'юнктура на зовнішніх ринках, що може призвести до зменшення експортних надходжень, подальшої девальвації гривні, що буде посилювати зростання попиту населення на валюту і негативно впливати на валютний ринок. Тому для вирішення цієї проблеми необхідним є курс на проведення глибинних економічних реформ та переорієнтація українських експортерів на нові ринки збуту.

Результати дослідження по третьому розділу опубліковано в роботах [13, 17, 18, 20, 61, 65, 66, 67, 160].

ВИСНОВКИ

Дисертацію присвячено вирішенню наукового завдання, що полягає у розробці науково-методичних засад та практичних рекомендацій, спрямованих на розвиток фінансового механізму регулювання платіжного балансу в Україні. Результати проведеного дослідження регулювання платіжного балансу України дали змогу зробити висновки і рекомендації, які характеризуються науковою новизною і мають науково-практичне значення:

1. Досліджено існуючі підходи до трактування поняття платіжного балансу та проаналізовано зарубіжний досвід формування платіжного балансу й можливості його використання в Україні, на основі чого уточнено дефініцію «фінансовий механізм регулювання платіжного балансу». Теоретичні положення, ретроспективний аналіз та концептуальні положення розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу дали змогу обґрунтувати, що платіжний баланс повинен бути одним з найважливіших орієнтирів при розробці державних програм макроекономічної стабілізації, визначенні обсягу зовнішнього фінансування, забезпеченні валютно-фінансової, бюджетно-боргової стабільності та платоспроможності країни.

2. Обґрунтовано концептуальні положення розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу на основі аналізу існуючих теоретичних підходів та зарубіжного досвіду регулювання платіжного балансу, які визначають теоретико-методологічне підґрунтя формування, управління та оптимізації платіжного балансу шляхом забезпечення ефективної взаємодії його складових механізмів: валютно-фінансового, бюджетно-податкового, грошово-кредитного, механізму митно-тарифного регулювання та інноваційного, які засновано на єдності методичного, організаційного та інформаційного забезпечення. Концептуальні положення розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу дозволили удосконалити методичні положення оцінки збалансованості платіжного балансу, що дає можливість визначити основні

напрями фінансової та економічної політик регулювання платіжного балансу.

3. Встановлено, що для забезпечення ефективного вирішення проблем, пов'язаних з дефіцитом платіжного балансу України, потрібно визначити макроекономічні та фінансові показники, які найбільше впливають на стан рахунку поточних операцій та рахунку операцій з капіталом і фінансового рахунку. За допомогою регресійних моделей визначено тісноту зв'язку між складовими платіжного балансу та основними макроекономічними показниками. Результати аналізу чинників, що впливають на стан і динаміку платіжного балансу України, свідчать, що за аналізований період економіка України ще не набула повноцінних рис ринкової, а її зовнішня торгівля в цілому і платіжний баланс, зокрема, знаходяться під впливом факторів командно-адміністративного, неринкового характеру.

4. Розвинуто аналітичне представлення складових платіжного балансу за допомогою технологічного платіжного балансу з врахуванням досвіду інших держав з метою забезпечення ефективного складання звіту щодо руху технологічного капіталу та інноваційної діяльності. Технологічний платіжний баланс розглядається як один з основних інформаційних джерел, що характеризує передачу технологій, а також інноваційну активність держави та є важливим елементом інтерпретації науково-технічних досягнень та визначення конкурентоспроможності країни. На основі побудованого технологічного платіжного балансу підтверджено низький рівень інноваційної активності українських підприємств. Визначено, що даний документ повинен враховуватися під час формування фінансово-економічної політики держави і має бути складений відповідно до міжнародних стандартів та існуючого зарубіжного досвіду.

5. Розвинуто науковий підхід до побудови фінансового механізму регулювання платіжного балансу на основі синтезу пропозицій для органів державної влади та суб'єктів господарювання щодо здійснення заходів з покращення фінансового розвитку, підвищення конкурентоспроможності української експортної продукції, покращення інвестиційного клімату та інноваційної діяльності. Значну роль в цьому відведено курсу держави на пошук

нових ринків збуту продукції українськими експортерами та забезпечення макрофінансової стабільності. Надано рекомендації щодо проведення грошово-кредитної, бюджетно-податкової, валютної, інвестиційної, інноваційної, боргової та зовнішньоторговельної політик держави з врахуванням їх впливу на сальдо основних рахунків платіжного балансу.

6. Визначено, що підсумок рахунку поточних операцій залежить від експортно-імпортних операцій та заощаджень й інвестицій на основі побудованої системи регресійних рівнянь, що дало змогу оцінити проблеми дефіцитного сальдо за допомогою аналізу стану не тільки експорту та імпорту, а й заощаджень та інвестицій. Доведено, що негативне сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу є відображенням неефективної зовнішньоторговельної та фінансово-економічної політики, що проводилася в останні роки. Для вирішення проблем даного рахунку запропоновано систему організаційно-економічного забезпечення регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу на основі активізації інноваційного розвитку промисловості, розвитку технологічних галузей, а також підвищенні схильності до заощадження та інвестування.

7. Удосконалено методичний підхід до аналітичного наповнення платіжного балансу та прогнозування його складових на основі сценарного підходу. За результатами оптимістичного та песимістичного прогнозів до 2017 р. визначено, що дефіцит платіжного балансу та рахунку поточних операцій буде і надалі залишатися фактором ризику розвитку економіки країни в середньостроковій перспективі. Також доведено існування істотної залежності платіжного балансу від торговельного балансу, що обумовлює необхідність спрямування економічних реформ саме на макроекономічну стабілізацію й підвищення обсягів експорту.

Використання розроблених пропозиції та рекомендацій щодо розвитку фінансового механізму регулювання платіжного балансу сприятиме забезпеченню його позитивного сальдо, що дозволить покращити інвестиційний клімат країни та створити передумови сталого фінансового та інноваційного розвитку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1.Амоша О. І. Структурні реформи економіки: світовий досвід, інститути, стратегії для України : [моногр.] / О. І. Амоша, С. С. Аптекарь, М. Г. Білопольський, С. І.Юрій та ін. ; [ІЕП НАН України, ТНЕУ МОНМС України]. – Тернопіль : Економічна думка ТНЕУ, 2011. – 848 с.

2.Аналітично-дорадчий центр Блакитної стрічки. Вплив торговельної політики на людський розвиток : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://brc.undp.org.ua>.

3.Андрійчук В. Шляхи оптимізації платіжного балансу України та зовнішньоторговельного балансу регіонів в умовах фінансової кризи : [Електронний ресурс] / В. Андрійчук. – Режим доступу : <http://old.niss.gov.ua/Monitor/desember08/22.htm>.

4.Анісімова О. Ю. Коригування зовнішніх дисбалансів платіжного балансу (на прикладі розвинутих країн) : [Текст] : автореф. дис... канд. екон. наук : спец. 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні відносини / О. Ю. Анісімова ; [КНУ ім. Тараса Шевченка]. – К. , 2008. – 21 с.

5.Анохіна Л. П. Оцінка обсягів та перспектив валютного ринку на основі платіжного балансу : [Текст] / Л. П. Анохіна // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : [зб. наук. праць / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України»]. – Суми, 2004. – Т. 9. – С. 362–367.

6.Баранов А. О. Оценка факторов, определяющих динамику платежного баланса России : [Текст] / А. О. Баранов // Вестник Новосибирского государственного университета. – Сер.: Социально-экономические науки. – 2011. – Т. 11, Вып. 4. – С. 5–23.

7.Берегуля А. Реальный обменный курс гривны в 2010 г. Девальвация до уровня 8,5 UAH/USD неизбежна : [Электронный курс] / А. Берегуля. – Режим доступа : <http://vkladchik.in.ua/index.php/val-link/predict-rate-link/277-real-kurs-grivni>.

8. Береславська О. Актуальні проблеми курсової політики України : [Текст] / О. Береславська // Вісник Національного банку України. – 2010. – № 2. – С. 16–20.
9. Береславська О. Чинники курсової нестабільності в Україні : [Текст] / О. Береславська // Вісник Національного банку України. – 2009. – № 2. – С. 8–14.
10. Бондаренко І. С. Конкурентоспроможність економіки України в умовах розвитку національної інноваційної системи : [Текст] : автореф. дис... канд. екон. наук / І. С. Бондаренко ; [Донец. нац. ун-т економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського]. – Донецьк, 2009. – 20 с.
11. Боринець С. Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини : [Текст] / С. Я. Боринець. – К. : Т-во “Знання”, КОО, 1999. – 305 с.
12. Бочи А. К. Оценка влияния социальной политики на темпы экономического роста : [Текст] / О. А. Сунцова, А. К. Бочи // Бизнесинформ. – 2009. – № 4 (1). – С. 19–22.
13. Бочи А. Реформи в Україні: експертиза прийнятих державних рішень : [Текст] / А. Бочи, В. Філіпчук, В. Поворозник [та ін.]. – К. : Міжнародний центр перспективних досліджень, 2015. – 132 с.
14. Бочи А. К. Вплив бюджетно-податкової політики на фінансові ресурси держави в контексті макроекономічної стабільності : [Текст] / А. К. Бочи // Гармонізація оподаткування в умовах глобалізаційних та інтеграційних процесів : [зб. тез між нар. наук.-практ. конф. / Державна податкова адміністрація України, Національний університет ДПС України]. – Ірпінь, 2011. – Ч. 2. – 204 с.
15. Бочи А. К. Вплив економічної нестабільності на стан платіжного балансу в Україні : [Текст] / А. К. Бочи // Вісник Донбаської державної машинобудівної академії : [зб. наук. праць]. – Краматорськ : ДДМА, 2015. – № 2 (35). – С. 262–266.
16. Бочи А. К. Вплив прямих іноземних інвестицій на економічне зростання України : [Текст] / А. К. Бочи // Науковий вісник Одеського державного економічного університету. – Науки: економіка, політологія, історія. – 2008. – № 9 (65). – С. 67–72.

17. Бочі А. К. До нових ринків збуту – з власним брендом : [Текст] / А. К. Бочі // Право знати все про податки і збори : [вісник]. – 2015. – № 24. – С. 40–42.

18. Бочі А. К. Економічна культура населення в умовах ринку : [Текст] / А. К. Бочі // Бюджетно-податкові чинники активізації розвитку фінансових ринків та фінансового посередництва : [мат-ли наук.-прак. конф.]. – Ірпінь : Національний університет ДПС України, 2008. – 676 с.

19. Бочі А. К. Інвестиції в системі відтворення ВВП : [Текст] / А. К. Бочі // Студентські наукові записки. – Сер. : Економіка. – Острог : Вид-во Національного університету «Острозька академія», 2007. – Вип. 4. – 388 с.

20. Бочі А. К. Механізм регулювання рахунку поточних операцій платіжного балансу в Україні : [Текст] / А. К. Бочі // Менеджер. – 2014. – № 1 (67). – С. 249–257.

21. Бочі А. К. Підвищення ефективності ПДВ в контексті макроекономічної стабілізації : [Текст] / А. К. Бочі // Шевченківська весна: економіка : [матеріали Міжнародної наук.-практ. конф. студентів, аспірантів та молодих вчених / за заг. ред. проф. В. Д. Базилевича : у 2-х т.]. – К. : Освіта України, 2011. – Вип. IX, Т. 1. – 550 с.

22. Бочі А. К. Платіжний баланс як макроекономічна модель національної економіки : [Текст] / А. К. Бочі // Розвиток економічних методів управління національною економікою та економікою підприємства : [зб. наук. праць Дон. держ. ун-ту упр.]. – Сер. : Економіка, вип. 282. – Донецьк : ДонДУУ, 2014. – Т. XV. – С. 288–300.

23. Бочі А. К. Проблеми соціальних видатків бюджету в контексті бюджетної політики : [Текст] / А. К. Бочі, І. М. Сіроштан // Бюджетно-податкова політика: проблеми та перспективи розвитку : [мат-ли міжнародної наук.-прак. конф.]. – Ірпінь : Національний університет ДПС України, 2008. – 480 с.

24. Бочі А. К. Розвиток інститутів спільного інвестування як елемент формування інвестиційного потенціалу держави : [Текст] / А. К. Бочі // Сучасні проблеми реформування фінансової системи України : [тези доповідей Всеукраїнської студентської наук. конф.]. – Ірпінь : Національний університет державної податкової служби України, 2007. – 39 с.

25. Бочі А. К. Теоретичні засади визначення сутності та формування фінансових ресурсів держави : [Текст] / А. К. Бочі // Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України : [тези доповідей VII Міжнародної наук.-прак. конф. студентів, аспірантів та молодих вчених]. – К. : Київський національний університет ім. Т.Г. Шевченка, 2010. – 256 с.

26. Бураковський І. В. Міжнародна торгівля та економічний розвиток країн з перехідною економікою (теоретико-методологічний аналіз механізму взаємозв'язку) : [Текст] : автореф. дис... докт. екон. наук : 08.05.01 / І. В. Бураковський ; [Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка]. – К., 1998. – 35 с.

27. Бывшев П. В. Методологические подходы к регулированию платежного баланса в современных условиях : [Електронний ресурс] / П. В. Бывшев. – Режим доступу : http://elibrary.fines.ru/materials_files/refer/A4431_b.pdf.

28. Василенко Ю. В. Зовнішня торгівля України: чинники, моделі, тенденції : [Текст] / Ю. В. Василенко, Д. Ю. Василенко. – К., 2007. – 310 с.

29. Васильєва Т. А. Інвестиційний ринок України: проблеми та перспективи розвитку : [Текст] / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов // Ринкова система України : стан та перспективи розвитку : [монографія] / за заг. ред. О. В. Макарюка, В. М. Жмайлова, Ю. І. Данька. – Х. : Міськдрук, 2011. – С. 357–368.

30. Веріга Г. В. Механізми регулювання валютного ринку України : [Текст] : дис... канд. екон. наук : спец. 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит / Г. В. Веріга ; [ДВНЗ «УАБС НБУ»]. – Суми , 2013. – 466 с.

31. Водянов Д. А. Методы исследования макроэкономических процессов с использованием инструментария платежного баланса : [Текст] : дис... канд. екон. наук : 08.00.05; 08.00.10 / Д. А. Водянов ; [Ин-т макроэкон. исслед.]. – М. , 2006. – 189 с.

32. Геєць В. Макроекономічна оцінка грошово-кредитної та валютно-курсової політики України до і під час фінансової кризи : [Текст] / В. Геєць // Економіка України. – 2009. – № 2. – С. 5–23.

33. Горник В. Г. Державна політика забезпечення конкурентоспроможності національної економіки: умови, важелі та механізми : [моногр.] / В. Г. Горник ; [Черніг. держ. технол. ун-т]. – Донецьк : Юго-Восток, 2011. – 399 с.

34. Дзюблюк О. В. Валютна політика : [Текст] / О. В. Дзюблюк. – К. : Знання, 2007. – 422 с.
35. Дроб О. М. Аналіз платіжного балансу країни на основі маржинального підходу : [Текст] / О. М. Дроб // Держава та регіони. – 2009. – № 4. – С. 59–67.
36. Європейська бізнес асоціація. Індекс інвестиційної привабливості : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.eba.com.ua/uk/about-eba/indices/investment-attractiveness-index>.
37. Єрін Д. Л. Статистичне оцінювання рівноваги платіжного балансу : [Текст] : автореф. дис... канд. екон. наук / Д. Л. Єрін ; [Держ. акад. статистики, обліку та аудиту Держкомстату України]. – К. , 2005. – 20 с.
38. Жаліло А. Я. Інноваційний розвиток промисловості як складова структурної трансформації економіки України : [Текст] / А. Я. Жаліло та ін. ; [за ред. А. Я. Жаліло]. – К. : НІСД, 2013. – 71 с.
39. Жаліло А. Я. Тенденції формування зовнішніх платіжних дисбалансів: глобальні чинники та ризики для України : [Текст] / А. Я. Жаліло, О. М. Шаров. – К. : НІСД, 2013. – 62 с.
40. Жаліло Я. А. Перспективи економіки України в умовах глобальної макроекономічної нестабільності : [аналіт. доп.] / Я. А. Жаліло, Д. С. Покришка, Я. В. Белінська [та ін.]. – К. : НІСД, 2012 : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/1213_dok-1e858.pd.
41. Жаліло Я. А. Формування моделі економічного розвитку України у післякризовому світі : [аналіт. доп.] / Я. А. Жаліло, Д. С. Покришка, Я. В. Белінська [та ін.]. – К. : НІСД, 2014. – 116 с. (Сер. : Економіка, вип. 14).
42. Журавка Ф. О. Механізм реалізації валютної політики в Україні : [Текст] : дис... докт. екон. наук : спец. 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит / Ф. О. Журавка ; [Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України»]. – Суми , 2009. – 418 с.
43. Журавльов О. В. Платіжний баланс та циклічність розвитку кризових сценаріїв : [Текст] / О. В. Журавльов // Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму. – 2010. – № 1 (3), Т. 2. – С. 117–122.
44. Иванов Ю. Н. Основы национального счетоводства : [Текст] / Ю. Н. Иванов. – М. : Инфра-М, 2005. – 480 с.

45. Інвестиції в економіку України: стан, проблеми, потреби (аналітична доповідь) // Національна безпека і оборона. – №6(78). – 2006. – 72с.
46. Інвестиційний імідж України : Програма Кабінету Міністрів України від 17.08.2002 № 477-р : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
47. Киреев А. П. Условие Маршалла-Лернера : [Текст] / А. П. Киреев // Международная экономика : [учеб. пос. для вуз. : в 2-х ч.]. – М. : Международные отношения, 2000. – Ч. II. Международная макроэкономика: открытая экономика и макроэкономическое программирование. – 488 с.
48. Коваленко Н. В. Забезпечення конкурентоспроможності національних підприємств у світовій економіці : [моногр.] / Н. В. Коваленко ; Ін-т економіки пром-сті НАН України, Донбас. держ. техн. ун-т]. – Донецьк ; Алчевськ , 2010. – 426 с.
49. Козюк В. В. Монетарні засади глобальної фінансової стабільності : [моногр.] / В. В. Козюк. – Тернопіль : ТНЕУ ; Економічна думка, 2009. – 728 с.
50. Колодізев О. М. Гроші і кредит : [Текст] / О. М. Колодізев, В. Ф. Колесніченко. – К. : Знання, 2010. – 615 с. : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://westudents.com.ua/glavy/96396-64-platjniy-balans-ta-zolotovalyutn-rezervi-v-mehanzm-valyutnogo-regulyuvannya.html>
51. Концепція розвитку внутрішньої торгівлі України : схвалено Постановою Кабінету Міністрів України від 20.12.1997 № 1449 : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1449-97-%D0%BF/print1335794347177859>.
52. Корнієнко Є. Аналіз та прогнозування показників зовнішньої торгівлі України: роль факторів РЕОК, зовнішнього та внутрішнього попиту : [Текст] / Є. Корнієнко, Н. Шаповаленко // Вісник Національного банку України. – 2006. – № 7. – С. 24–31.
53. Кравцов М. Макромодель для анализа и прогнозирования показателей белорусской экономики : [Текст] / М. Кравцов [и др.] // Банкаўскі веснік. – 2009. – № 16. – С. 5–15.

54. Красавина Л. Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения : [Текст] / Л. Н. Красавина и др. ; [под ред. Л. Н. Красавиной]. – М. : Финансы и статистика, 2008. – 590 с.

55. Малиновська О. А. Перекази мігрантів з-за кордону: обсяги, канали, соціально-економічне значення : [аналіт. доп.] / О. А. Малиновська. – К. : НІСД, 2014. – 60 с. (Сер. : Економіка, вип. 18).

56. Марина А. С. Фінансова безпека країни в умовах фінансової інтеграції : [Текст] : автореф. дис... канд. екон. наук : 08.00.08 / А. С. Марина. – Донецьк , 2014. – 20 с.

57. Махитко В. П. Мирова економіка в умовах ринка : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://samorazvitie.net/book/39-mirovaya-yeconomika-v-usloviyax-rynka-mahitko-v-p/76-tema-13-platezhnyj-balans.html>.

58. Мельник Т. М. Міжнародна торгівля товарами в умовах глобальної конкуренції : [моногр.] / Т. М. Мельник ; [Київ. нац. торг.-екон. ун-т]. – К., 2007. – 395 с.

59. Методичний коментар до статистики зовнішнього сектору України : [Електронний ресурс] / Національний банк України. – Режим доступу : <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=19138166>.

60. Митний кодекс України від 13.03.2012 № 4495-VI : [Текст] // Урядовий кур'єр : [офіц. вид.]. – 17.05.2012–18.05.2012. – № 86/№ 87.

61. Мулякова-Бочі А. К. Рахунок операцій з капіталом і фінансових операцій платіжного балансу в посткризовому розвитку економіки України / А. К. Мулякова-Бочі, О. О. Сунцова // Бизнесинформ. – 2012. – № 5. – С. 182–184

62. Мулякова-Бочі А. К. Вплив іноземних інвестицій на банківську систему України в контексті оптимізації платіжного балансу : [Текст] / А. К. Мулякова-Бочі // Проблеми забезпечення ефективного функціонування та стабільного розвитку банківської системи України : [тези доп. учасників II наук.-прак. конф. студентів, аспірантів та молодих вчених / Університет банківської справи Національного банку України (м. Київ)]. – К., 2012. – С. 84–85.

63. Мулякова-Бочі А. К. Вплив макроекономічних показників на стан платіжного балансу України : [Текст] / А. К. Мулякова-Бочі // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 4 (130). – С. 106–114.

64. Мулякова-Бочі А. К. Вплив технологічного платіжного балансу на конкурентоспроможність економіки деяких країн : [Текст] / А. К. Мулякова-Бочі // Динаміка розвитку міжнародних відносин України: історико-еволюційна, економічна, правова : [мат-ли Всеукраїнської наук.-прак. конф. студентів та молодих вчених, 26–27 квітня 2012 р. / ред. Ф. Г. Ващука, Є. В. Бевзюка]. – Ужгород : ЗакДУ, 2012. – С. 292–298.

65. Мулякова-Бочі А. К. Концепція удосконалення платіжного балансу в умовах економічного розвитку : [Текст] / А. К. Мулякова-Бочі // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 7 (133). – С. 80–85.

66. Мулякова-Бочі А. К. Лібералізація рахунку операцій з капіталом та фінансових операцій як метод управління платіжним балансом : [Текст] / А. К. Мулякова-Бочі // Менеджмент XXI сторіччя: фінансові, економічні та інноваційні аспекти : [матеріали II Всеукраїнської наук.-прак. конф. молодих вчених та студентів]. – К. : УВОІ «Допомога «УСІ», 2012. – С. 414–415.

67. Мулякова-Бочі А. К. Організаційно-економічний механізм регулювання поточного рахунку платіжного балансу України : [Текст] / А. К. Мулякова-Бочі // Матеріали Міжнародного науково-практичного саміту «Світові і регіональні співтовариства: назустріч новим економічним стратегіям». – Женева, Швейцарія, 2013. – С. 64–68.

68. Мулякова-Бочі А. К. Тенденції формування платіжного балансу в умовах кризових явищ : [Текст] / А. К. Мулякова-Бочі // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 6 (132). – С. 255–261.

69. Мулякова-Бочі А. К. Теоретичне визначення основних методів оптимізації платіжного балансу країни : [Текст] / А. К. Мулякова-Бочі // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 5 (131). – С. 115–123.

70. Мулякова-Бочі А. К. Формування та аналіз ефективності поточного рахунку платіжного балансу України : [Текст] / А. К. Мулякова-Бочі // Збірник тез II Всеукраїнської наук.-прак. конф. [«Фінансова система України: стан, проблеми, перспективи» (18–19 квітня 2012 р.)]. – Херсон : Ред.-вид. центр «Колос» ; ХДАУ, 2012. – С. 159–162.

71. Мулякова-Бочі А. К. Формування та оцінка технологічного платіжного балансу України в контексті інноваційного розвитку : [Текст] / А. К. Мулякова-

Бочі // Економіка. Управління. Інновації. – 2012. – № 1. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/j-pdf/eui_2012_1_38.pdf

72. Ніколайчук С. Вплив глобальної фінансово-економічної кризи на платіжний баланс України та динаміку його основних показників : [Текст] / С. Ніколайчук, І. Каушан // Вісник Національного банку України. – 2009. – № 11 (65). – С. 32–40.

73. Ніколайчук С. А. Дефіцит поточного рахунку платіжного балансу: оцінка прийнятності рівня для України : [Текст] / С. А. Ніколайчук, Н. В. Шаповаленко // Економіка і прогнозування. – 2010. – № 2. – С. 74–87.

74. Носова С. С. Экономическая теория : [Електронний ресурс] / С. С. Носова. – Режим доступу : <http://учебник-besplatno.com/ekonomicheskaya-teoriya-учебник/431-что-такое-platejnyiy.html>.

75. Основні засади грошово-кредитної політики на 2015 рік : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=10465306>.

76. Офіційний сайт Банку Франції : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.banque-france.fr>.

77. Офіційний сайт Центрального Банку Литви : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.lb.lt/notes_4.

78. Петрикова Е. М. Платежный баланс Российской Федерации в условиях финансовой глобализации : [Текст] : дис... канд. экон. наук / Е. М. Петрикова ; [Российская экономическая академия имени Г. В. Плеханова]. – М., 2005. – 152 с.

79. Пищик П. В. Регулирование платежного баланса и проблема макроэкономического равновесия : [Текст] / П. В. Пищик // Деньги и кредит. – 2002. – № 8. – С. 38–44.

80. Платіжний баланс України за 2005 рік : [Електронний ресурс]. – К., 2006. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.

81. Платіжний баланс України за 2006 рік : [Електронний ресурс]. – К., 2007. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.

82. Платіжний баланс України за 2007 рік : [Електронний ресурс]. – К., 2008. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.

83. Платіжний баланс України за 2008 рік : [Електронний ресурс]. – К. , 2009. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
84. Платіжний баланс України за 2009 рік : [Електронний ресурс]. – К. , 2010. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
85. Платіжний баланс України за 2010 рік : [Електронний ресурс]. – К. , 2011. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
86. Платіжний баланс України за 2011 рік : [Електронний ресурс]. – К. , 2012. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
87. Платіжний баланс України за 2012 рік : [Електронний ресурс]. – К. , 2013. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
88. Платіжний баланс України за 2013 рік : [Електронний ресурс]. – К. , 2014. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
89. Платіжний баланс України за 2014 рік : [Електронний ресурс]. – К. , 2015. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
90. Податковий кодекс України від 2.12.2010 № 2755-VI : [Текст] // Офіційний вісник України. – 2010. – № 92. – Ст. 3248.
91. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України (щодо збільшення привабливості інвестиційної діяльності та поліпшення стану платіжного балансу України) : Закон України від 04.07.2014 № 4254 а : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
92. Про внесення змін до Закону України «Про інвестиційну діяльність» : Закон України від 22.12.2011 № 4218-VI : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
93. Про державно-приватне партнерство : Закон України від 01.07.2010 № 2404-VI : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
94. Про деякі питання складання платіжного балансу : Постанова Національного банку і Кабінету Міністрів України від 17.09.1993 № 737 : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
95. Про деякі питання складання прогнозу платіжного балансу України : Постанова Національного банку і Кабінету Міністрів України від 29.02.1996 № 258 : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.

96. Про застосування спеціальних заходів щодо імпорту в Україну : Закон України : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
97. Про захист національного товаровиробника від демпінгового імпорту : Закон України : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
98. Про захист національного товаровиробника від субсидованого імпорту : Закон України : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
99. Про заходи щодо стабілізації платіжного балансу України відповідно до статті XII Генеральної угоди з тарифів і торгівлі 1994 року : Закон України : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
100. Про індустриальні парки : Проект Закону України від 22.03.2012 : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
101. Про Національний банк України : Закон України від 20.05.1999 № 679-IV : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
102. Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна»: Закон України від 21.10.2010 № 2623-VI : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
103. Про складання платіжного балансу України : Постанова Національного банку і Кабінету Міністрів України від 17.03.2000 № 517 : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
104. Пухтаєвич Г. О. Аналіз національної економіки : [навч. посіб.]. – К. : КНЕУ, 2005. – 254 с. : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://polka-knig.com.ua/article.php?book=645&article=34247>
105. Рекова Н. Ю. Механізм управління економічною поведінкою підприємств корпоративної структури : [Текст] : автореф. дис... докт. екон. наук / Н. Ю. Рекова. – Запоріжжя, 2011. – 40 с.
106. Рикардо Д. Начала политической экономии : [Текст] / Д. Рикардо // Классика экономической мысли. – М. : ЭКСМО–ПРЕСС, 2000. – 896 с.
107. Річний звіт Національного банку України за 2007 рік : [Електронний ресурс]. – К., 2008. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
108. Річний звіт Національного банку України за 2008 рік : [Електронний ресурс]. – К., 2009. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.

109. Річний звіт Національного банку України за 2009 рік : [Електронний ресурс]. – К. , 2010. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
110. Річний звіт Національного банку України за 2010 рік : [Електронний ресурс]. – К. , 2011. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
111. Річний звіт Національного банку України за 2011 рік : [Електронний ресурс]. – К. , 2012. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
112. Річний звіт Національного банку України за 2012 рік : [Електронний ресурс]. – К. , 2013. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
113. Річний звіт Національного банку України за 2013 рік : [Електронний ресурс]. – К. , 2014. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
114. Річний звіт Національного банку України за 2014 рік : [Електронний ресурс]. – К. , 2015. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
115. Романюк О. П. Макроекономічна політика : [Текст] / О. П. Романюк, О. В. Сніжко. – К. : УАДУ, 2003. – 182 с.
116. Савченко Т. Г. Банківська система у забезпеченні формування та підтримки рівноважних станів у економіці : [Текст] : дис... докт. екон. наук : спец. 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит / Т. Г. Савченко ; [Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України»]. – Суми , 2013. – 496 с.
117. Сайт Національної бібліотеки України ім. В. І. Вернадського : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/rating/ratings_sci/index.html.
118. Сіденко В. Р. Регулювання платіжного балансу країни в умовах глобальної нестабільності : [Текст] / В. Р. Сіденко // Економіка і прогнозування. – 2014. – № 3. – С. 7–19.
119. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов : [Текст] / А. Смит ; [В. С. Афанасьев (пер. с англ.)]. – М. : Эксмо, 2007. – 957 с.
120. Сніжко О. В. Міжчасова концепція платіжного балансу: сутність та використання : [Текст] / О. В. Сніжко, О. Ю. Анісімова // Фінанси України. – 2008. – № 10. – С. 129–138.

121. Ставицький А. В. Прогнозування основних статей платіжного балансу України : [Текст] : дис... канд. екон. наук : 08.03.02 / А. В. Ставицький; [Київський національний ун-т ім. Тараса Шевченка]. – К. , 2001. – 196 с.

122. Статистичні дані Мінфіну : [Електронний ресурс] // Мінфіну. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>.

123. Статистичні дані Національного банку Гонконгу : [Електронний ресурс] // Національний банк Гонконгу. – Режим доступу : <http://www.statistics.gov.hk>.

124. Статистичні дані Національного банку Китаю : [Електронний ресурс] // Національний банк Китаю. – Режим доступу : <http://www.cbc.gov.tw/ct.asp?xItem=39618&ctNode=448&mp=2>.

125. Статистичні дані Національного банку України : [Електронний ресурс] // Національний банк України. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.

126. Статистичні дані ОЕСР : [Електронний ресурс] // ОЕСР. – Режим доступу : http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=MEI_BOP-OECD statistic.

127. Статистичні дані Світового Банку : [Електронний ресурс] // Світовий банк. – Режим доступу : http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=MEI_BOP-OECD statistic.

128. Статистичні таблиці Державного комітету статистики України : [Електронний ресурс] // Державний комітет статистики. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.

129. Сунцова О. А. Значение прямых иностранных инвестиций для ускорения темпа экономического роста Украины : [Текст] / О. А. Сунцова, А. К. Бочи // Бизнесинформ. – 2007. – № 12 (1). – С. 65–68.

130. Сунцова О. О. Фінансові аспекти соціально-економічного розвитку держави та її регіонів : [моногр.] / О. О. Сунцова. – К. : Міністерство освіти і науки України, УкрІНТЕІ, 2009. – 300 с.

131. Сушко О. Угода про асоціацію Україна-ЄС: перспективи та механізми імплементації : [анал. доп.] / О. Сушко, А. Бочі, М. Кузьо та ін. ; [Фонд Конрада Аденауера]. – К. , 2014. – 52 с. – (Серія : Політична освіта).

132. Тельнова А. В. Функція управління денежними потоками в финансовом менеджменте : [Текст] / А. В. Тельнова // Вісник Донбаської

державної машинобудівної академії : [зб. наук. праць]. – Краматорськ : ДДМА, 2010. – № 4 (21). – С. 242–245.

133. Ткач С. М. Ключові ризики та можливості для інвесторів України з країн Європейського Союзу в умовах зони вільної торгівлі : експертний коментар : [Текст] / С. М. Ткач ; [ДУ «Інститут регіональних досліджень ім. М. І. Долішнього НАН України»]. – Львів , 2015. – 11 с.

134. Федорович І. М. Моделювання дин-аміки державного боргу та факторів впливу на неї : [Текст] / І. М. Федорович // Економічний аналіз : [зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет ; редкол. : В. А. Дерій (голов. ред.) та ін.]. – Тернопіль : Економічна думка, 2014. – Т. 16, № 1. – С. 257–267.

135. Федулова Л. І. Технологічний імператив стратегії соціально-економічного розвитку України : [моногр.] / Л. І. Федулова, Ю. М. Бажал, В. Л. Осецький та ін. ; [за ред. д-ра екон. наук, проф. Д. І. Федулової] ; НАН України, Ін-т екон. та прогноз. – К. , 2011. – 656 с.

136. Фишер С. Экономика : [Текст] / С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи. – М. : Дело, 1993. – 829 с.

137. Філіпчук В. Імплементация Угоди про асоціацію між Україною та ЄС у торговельній та бюджетно-податковій сфері : [Текст] / В. Філіпчук, А. Бочі, В. Поворозник [та ін.]. – К. : Міжнародний центр перспективних досліджень, 2015. – 63 с.

138. Хоменко О. В. Інноваційна конкурентоспроможність країн : [Текст] / О. В. Хоменко // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 8. – С. 100–105.

139. Черкас Н. І. Несировинний експорт України і його макроекономічне стимулювання : [Текст] : автореф. дис... канд. екон. наук / Н. І. Черкас ; [Держ. вищ. навч. закл. «Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана»]. – К. , 2008. – 20 с.

140. Черняк О. І. Криза платіжного балансу: фактори, індикатори та способи попередження : [Текст] / О. І. Черняк, В. Р. Хом'як // Економіка і прогнозування. – 2011. – № 4. – С. 27–37.

141. Чечет А. М. Проблеми та перспективи розвитку транспортних коридорів в Україні : [Електронний ресурс]. – Режим доступу :

file:///C:/Users/%D0%90%D0%BD%D0%B4%D1%80%D0%B5%D0%B9/Downloads/Upsal_2012_9_57.pdf.

142. Чубукова О. Ю. Прогнозування стану платіжного балансу у короткостроковому періоді : [Текст] / О. Ю. Чубукова // Економіка. Фінанси. Право. – 2014. – № 8/1. – С. 19–22.

143. Шаров О. Процес фінансової глобалізації та його вплив на платіжні баланси : [Текст] / О. Шаров // Журнал європейської економіки. – 2013. – Т. 12, № 4. – С. 417–432.

144. Швайка Л. А. Державне регулювання економіки : [навч. пос.] / Л. А. Швайка. – К. : Знання, 2006. – 435 с. : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.info-library.com.ua/books-text-6008.html>

145. Швандар К. В. Мировой кризис сквозь призму платежного баланса и конкурентоспособности : [Текст] / К. В. Швандар // Банковское дело. – 2009. – № 5. – С. 54–61.

146. Швиданенко О. А. Глобальна конкурентоспроможність: теоретичні та прикладні аспекти : [моногр.] / О. А. Швиданенко ; [Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана]. – К. , 2007. – 312 с.

147. Шевчук В. О. Взаємодія платіжного балансу і економічного зростання у країнах з транзитивною економікою : [Текст] : автореф. дис... докт. екон. наук / В. О. Шевчук ; [Київ. нац. екон. ун-т]. – К. , 2004. – 34 с.

148. Шевчук В. О. Платіжний баланс і макроекономічна рівновага в трансформаційних економіках: досвід України : [моногр.] / В. О. Шевчук. – Львів : Каменяр, 2001. – 495 с.

149. Шкляр А. І. Платіжний баланс України: чинники кризи і механізми відновлення рівноваги : [Текст] / А. І. Шкляр // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 6. – С. 266–272.

150. Шнипко О. С. Економічні важелі посилення конкурентоспроможності економіки України : [Текст] : автореф. дис... канд. екон. наук / О. С. Шнипко ; [НАН України. Ін-т екон. прогнозування]. – К. , 2002. – 19 с.

151. Юм Д. О деньгах : [Електронний ресурс] / Д. Юм. – Режим доступу : http://www.sotsium.ru/books/105/115/hume35_of%20money.html.

152. Юм Д. О торговом балансе : [Электронный ресурс] / Д. Юм. – Режим доступа : http://www.seinstitute.ru/Files/Veh6-06_Hume.pdf.

153. Abbas, S. M. A. Fiscal Policy and the Current Account : [Text] / S. M. Ali Abbas, Jacques Bouhga-Hagbe, Antonio J. Fatás, Paolo Mauro, and Ricardo C. Velloso // IMF Working Paper, 2010, No. 10/121. – 31 p.

154. Aizenman J. International reserve management and the current account : [Text] / J. Aizenman // NBER Working Paper No. 12734. – Cambridge , 2006. – 50 p.

155. Alexander S. Effects of a devaluation on a trade balance : [Text] / S. Alexander // IMF Staff Papers. – 1952. – Vol. 2. – P. 263–278.

156. Artus J. R., Knight M. D. Issues in the assessment of the exchange rates of industrial countries : [Text] / J. R. Artus, M. D. Knight // Occasional Paper No. 29. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 1984. – 32 p.

157. Backus D. Dynamics of the trade balance and the terms of trade: the S-curve : [Text] / D. Backus, P. Kehoe, F. Kydland // NBER Working Paper No. 4242. – Cambridge , 1992. – 29 p.

158. Bayoumi T. A calibrated model of the underlying current account : [Text] / T. Bayoumi, H. Faruqee // Exchange rate assessment: extensions of the macroeconomic balance approach : Occasional Paper No. 167. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 1998. – P. 32–34.

159. Benkovskis K. Econometric analysis and forecasting of Latvia's balance of payments : [Text] / K. Benkovskis // MPRA Paper 23274. – University Library of Munich. – April 2005. – 33 p.

160. Bochi A. Shadow economy in Ukraine: causes and ways to overcome : [Online] / A. Bochi and V. Povoroznyk // International Center for Policy Studies, 2014. – Available at (accessed 4 August 2015) : http://icps.com.ua/assets/uploads/files/t_novaekonom_kaukra_ni.pdf.

161. Brech M. J. The Rate of Exchange and Non-Price Competitiveness: A Provisional Study within UK Manufactured Exports : [Text] / M. J. Brech, D. K. Stout // Oxford Economic Papers, New Series, Vol. 33, Supplement: The Money Supply and the Exchange Rate (Jul.). – 1981. – P. 268–281.

162. Calderon C. Determinants of Current Account Deficit in Developing Countries : [Text] / C. Calderon, A. Chong, N. Loayza // World Bank working paper No. 2398. – 2000. – 31 p.

163. Charlie Fell. The Eurozone's Balance of Payments Crisis overcome : [Online] / Charlie Fell. – Available at : <http://blog.currensee.com/2011/10/the-eurozone%E2%80%99s-balance-of-payments-crisis>.

164. Chinn M. Medium-term determinants of current accounts in industrial and developing countries: an empirical exploration : [Text] / M. Chinn, E. Prasad // Journal of International Economics. – 2003. – № 59. – P. 47–76.

165. China Innovation Metrics: the Good, the Bad, and the Worthless : [Online]. – Available at : <http://www.chinahearsay.com/china-innovation-metrics-the-good-the-bad-and-the-worthless>.

166. Cooper R. Should capital-account convertibility be a world objective? : [Text] / R. Cooper // Princeton University Essays in International Finance. – 1998. – № 207. – P. 11–19.

167. Darby M. The monetary approach to the balance of payments: a review article : [Text] / M. Darby // NBER Discussion Paper No. 94. – Cambridge , 1977. – 23 p.

168. Dornbusch R. Capital Controls: An Idea Whose Time is Past : [Text] / R. Dornbusch // Essays in International Finance. – 1998. – P. 20.

169. Dosi G. The Economics of Technical Change and International Trade : [Text] / G. Dosi, K. Pavitt, L. Soete. — New York University Press, 1990. – 303 p.

170. Dula Ch. Unraveling the Exchange Rate-BOP Correlation: Economic Policy Recommendation Via the Mundell-Fleming Apparatus : [Text] / Christopher Dula ; [Department of Economics Metropolitan State College of Denver]. – 2007. – 24 p.

171. Dunn jr R. International Economics : [Text] / R. Dunn jr, J. Mutti. — 5 ed. – Routledge , 2005. – 489 p.

172. Dweck E. Balance of Payments Constraints in a Developing Economy: a heterodox theoretical approach : [Text] / E. Dweck ; [Economic Institute of Federal University of Rio de Janeiro]. – 2006. – 21 p.

173. Europe 2020. A strategy for smart, sustainable and inclusive growth Brussels : [Online]. – Available at : http://eunec.vlor.be/detail_bestanden/doc014%20Europe%202020.pdf.

174. European Economy. Convergence Report : [Online]. – Available at : http://www.ecfineuropa.cec/economy_finance/publications/convergence/report2006_en.htm.

175. Fischer S. Capital Account Liberalization and the Role of the IMF : [Text] / S. Fischer ; [Princeton Essays in International Finance]. – 1998. – 10 p.

176. Fleming J. M. Domestic financial policies under fixed and under floating exchange rates : [Text] / J. M. Fleming // International Monetary Fund Staff Papers. — 1962. – № 9. – P. 369–379.

177. Gagnon J. Long-run supply effects and the elasticities approach to trade : [Text] / J. Gagnon // International Finance Discussion Paper № 754. – Federal Reserve System, 2003. – 21 p.

178. Gallagher K. Capital Account Regulations for Stability and Development: A New Approach : [Text] / K. Gallagher, S. Griffith-Jones, J. Ocampo // Issues in Brief. – November 2011. – № 22. – P. 1–8.

179. Gbosi A. N. Financial sector instability & challenges to Nigeria's monetary authorities : [Text] / Augustus N. Gbosi // African Heritage Publishers, Port Harcourt, 2002. – P. 71–74.

180. Gylfason T. Exports, inflation and growth : [Text] / T. Gylfason // IMF Working Paper 97/119. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 1997. – 39 p.

181. Hal B. L. A Note on Alternative Ways of Presenting the Balance of Payments : [Online] / B. Lary Hal. – Available at : <http://www.nber.org/chapters/c1913>.

182. Harrod R. F. International Economics : [Text] / R. F. Harrod. – London ; Cambridge : University Press, 1939. – 207 p.

183. Gibson H. D. Capital flows, capital account liberalization and Mediterranean countries : [Text] / Heather D. Gibson, Nicholas T. Tsaveas, Thomas Vlassopoulos // Bank of Greece Printing Works. – February 2006. – № 33. – P. 59.

184. Hume D. Political Discourses : [Text] / D. Hume. – Wirtschaft und Finanzen, 1987. – 304 p.

185. IMF. Balance of Payments Manual (BPM5) : [Text]. – 5th ed. – Washington D.C. , 1993. – 188 p.
186. IMF. Balance of Payments. Germany : [Online]. – Available at : <http://dsbb.imf.org/pages/sdds/DQAFBase.aspx?ctycode=DEU&catcode=BOP0>.
187. IMF, IFC. Doing Business 2014: Doing Business in a More Transparent : [Online]. – Available at : <http://www.doingbusiness.org/~media/fpdkm/doing%20business/documents/annual-reports/english/db14-fullreport.pdf>.
188. Johnson H.G. The Monetary Approach to the Balance of Payments Theory : [Text] / Harry G. Johnson // Journal of International Economics. – 1977. – № 7. – P. 251–268.
189. Keynes J. M. The General Theory of Employment, Interest and Money : [Text] / J. M. Keynes. – London : Macmillan, 1936. – 403 p.
190. Kreinin M. The Monetary Approach to the Balance of Payments: A Survey : [Text] / M. Kreinin, L. Officer. – Studies in International Finance, 1978. – 143 p.
191. Kroon J. Easier techniques of balance of payments : [Text] / J. Kroon // Kroon & Economy, 2008. – № 1. – P. 63–75.
192. Krueger A. O. Foreign Trade Regimes and Economic Development: Liberalization Attempts and Consequences : [Text] / Anne O. Krueger. – New York : Columbia OP, 1978. – 58 p.
193. Krugman P. Trigger Strategies and Price Dynamics in Equity and Foreign Exchange Markets : [Text] / P. Krugman // NBER Working paper №. 2459. – Cambridge , 1987. – 32 p.
194. Lane P. External wealth, the trade balance, and the real exchange rate : [Text] / P. Lane, G. Milesi-Ferretti // IMF Working Paper 02/51. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2002. – 34 p.
195. Lebe F. The empirical analysis of the effects of economic growth and exchange rate on current account deficit: Romania and Turkey samples : [Online] / F. Lebe, S. Kaihan. – Available at : http://jaqm.ro/issues/volume-4,issue-1/pdfs/lebe_kayhan_adiguzel_yigit.pdf.

196. Magyar Nemzeti Bank Statistics. Hungary's balance of payments and international investment position statistics (international methodology and national practice) : [Text] // MNBS. – January, 2012. – 92 p.

197. Marshall A. Money, Credit and Commerce : [Text] / A. Marshall. – London : Macmillan, 1923. – 369 p.

198. Meade J. E. The theory of international economic policy. Vol. 1. The balance of payments : [Text] / J. E. Meade. – London : Oxford university press, 1951. – 432 p.

199. Mundell R. The monetary dynamics of international adjustment under fixed and flexible exchange rates : [Text] / R. Mundell // Quarterly Journal of Economics. – 1960. – № 74 (2). – P. 227–257.

200. Mundell R. Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates : [Text] / R. Mundell // Canadian Journal of Economics and Political Science. – 1963. – Vol. 29. – P. 303–324.

201. Nnanna O. J. Monetary policy framework in Africa: the Nigerian experience : [Online]. – Available at : <https://www.resbank.co.za/Lists/News%20and%20Publications/Attachments/57/Nigeria.pdf>.

202. Obstfeld M. International Macroeconomics: Beyond the Mundell-Fleming Model : [Text] / M. Obstfeld // IMF Staff Papers. – 2001. – Vol. 47. – P. 39.

203. Obstfeld M. The intertemporal approach to the current account : [Text] / M. Obstfeld, K. Rogoff // NBER Working Paper No. 4893. – Cambridge , 1994. – 75 p.

204. OECD. Proposed Standard Method of Compiling and Interpreting Technology Balance of Payments Data (TBP Manual) : [Text]. – Paris, 1990. – 82 p.

205. Páleník V. IS-LM-BP model of Ireland, as a country receiving financial assistance : [Online] / V. Páleník. – Available at : <http://econpapers.repec.org/paper/ekd002672/4485.htm>.

206. Parthapratim P. Foreign Portfolio Investment, Stock Market and Economic Development: A Case Study of India : [Online] / P. Parthapratim. – Available at : http://www.policyinnovations.org/ideas/policy_library/data/01408/_res/id=sa_File1/Partha_ACDC_Paper.pdf.

207. Pitchford J. D. Elasticities and trade imbalances: The significance of the Marshall/Lerner condition : [Text] / John David Pitchford // Kiel Working Papers. – 1990. – №. 421. – P. 19.

208. Piana V. Trade Balance : [Online] / Valentino Piana. – Available at : <http://www.economicwebinstitute.org/glossary/tradebalance.htm>.

209. Polak J. The two monetary approaches to the balance of payments: Keynesian and Johnsonian : [Text] / J. Polak // IMF Working Paper 01/100. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2001. – 25 p.

210. Presidency conclusions : [Online] / Lisbon European council, 23–24 march, 2000. – Available at : http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/00100-r1.en0.htm.

211. Reynolds R. L. Mercantilism An Outline : [Text] / R. Larry Reynolds // History of Economic Thought. – 2000. – P. 1–5.

212. Robinson J. A. The generalization of the General Theory. The role of interest and other essays : [Text] / Joan A. Robinson. – London : Macmillan, 1952. – P. 67–142.

213. Schneider B. Issues in Capital Account Convertibility in Developing Countries : [Text] / B. Schneider. – London : Overseas Development Institute, 2000. – 80 p.

214. Serrano F. Mundell-Fleming without the LM curve: the exogenous interest rate in an open economy : [Text] / F. Serrano, R. Summa // Review of Keynesian Economics. – № 3 (2). – Summer. – P. 248–268.

215. Senhadji A. Time-series estimation of structural import demand equations: a cross-country analysis : [Text] / A. Senhadji // IMF Working Paper 97/132. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 1997. – 29 p.

216. Singh A. Capital account liberalization, free long-term capital flows, financial crises and economic development : [Text] / A. Singh // ESRC Centre for Business Research, University of Cambridge Working Paper № 245. – December, 2002. – P. 34.

217. Tamirisa N. Macroeconomic effects and policy challenges of population aging : [Text] / N. Tamirisa, H. Faruquee // IMF Working Paper 06/95. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2006. – 23 p.

218. Taylor A. A century of current account dynamics : [Text] / A. Taylor // Journal of International Money and Finance. – 2002. – Vol. 21. – P. 725–748.

219. Tinbergen J. On the Theory of Economic Policy : [Text] / J. Tinbergen. – Amsterdam : North-Holland, 1952. – 78 p.

220. The U.S. balance of payments: wide-spread misconceptions and exaggerated worries : [Text] // Deutsche Bank Research. – October 1, 2004. – 12 p.
221. United Kingdom Balance of Payments. The Pink Book : [Text]. – 29 November 2011. – 180 p.
222. Wasserman M. I. Balance of payments: History. Theory. Methodology : [Text] / M. I. Wasserman, R. M. Ware. – Wash., 1965. – P. 976.
223. Williamson J. Meade's Analysis and Today's Global Imbalances : [Text] / J. Williamson. – Cambridge University, 2006. – P. 12.
224. Weeks J. The Effectiveness of Monetary Policy Reconsidered : [Text] / J. Weeks // PERI Working paper 202. – 2009. – P. 12.
225. Yamaguchi K. Balance of Payments and Foreign Exchange Dynamics : [Text] / K. Yamaguchi. – Doshisha Business School, 2007. – P. 33.

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А.
ДОВІДКИ ПРО ВПРОВАДЖЕННЯ



**КИЇВСЬКА ОБЛАСНА ДЕРЖАВНА АДМІНІСТРАЦІЯ
ГОЛОВНЕ УПРАВЛІННЯ ЕКОНОМІКИ**

01196 м.Київ-196, пл. Лесі Українки, 1, тел. 286-82-52, факс 286-81-57 E-mail: ekon_koda@ukr.net

22.08.2012 № 2-12-123

Довідка

про впровадження результатів наукового дослідження
Мулякової-Бочі Ангели Карлівни
представленого на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 – економіка та управління національним господарством

Фахівцями головного управління економіки Київської обласної державної адміністрації було розглянуто результати наукового дослідження Мулякової-Бочі Ангели Карлівни, підготовленого для захисту дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 – економіка та управління національним господарством.

Результати даного дослідження використовуються при підготовці аналітичних звітів, розробці концептуальних пропозицій щодо вдосконалення державних програмних документів з формування державної політики підтримки торгівлі. Враховані зроблені Муляковою-Бочі А.К. пропозиції щодо підвищення конкурентоспроможності пріоритетних галузей промисловості та покращення якості продукції на основі розвитку інноваційного підприємництва.

Зокрема, фахівцями головного управління економіки Київської обласної державної адміністрації при розробці відповідних пропозицій щодо покращення умов для підприємницької діяльності в Київській області використовувалися запропонований у дисертаційній роботі алгоритм регулювання інноваційного підприємництва. Такий підхід дозволить покращити конкурентоспроможність української продукції та підвищить її експортний потенціал.

Начальник головного управління



В.І.Коваль



ВЕРХОВНА РАДА УКРАЇНИ
Комітет з питань бюджету
Перший заступник Голови Комітету
КАЛЕТНИК ОКСАНА МИКОЛАЇВНА
01008, м. Київ-8, вул. М. Грушевського, 5, тел. 255-40-23

№ 14/05/14-544

«14» травня 2014 р.

Довідка

про впровадження результатів дисертаційної роботи

Бочі Ангели Карлівни

представленої на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 – економіка та управління національним господарством

Результати дисертаційного дослідження Бочі Ангели Карлівни, представленого на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 – економіка та управління національним господарством, були використанні під час аналізу законодавчих ініціатив. Зокрема, розроблений дисертантом SWOT-аналіз інноваційного потенціалу України, концептуальні засади державного регулювання платіжного балансу, механізм управління науковою та винахідницькою діяльністю у ВНЗ, запропоновані автором загальні пропозиції щодо регулювання поточного рахунку та рахунку операцій з капіталом та фінансових операцій платіжного балансу, алгоритм регулювання інноваційного підприємництва, організаційно-економічний механізм регулювання поточного рахунку платіжного балансу, описаний в дисертації міжнародний досвід регулювання платіжного балансу та сприяння інноваційній та інвестиційній діяльності були враховані при опрацюванні проекту Закону України «Про внесення змін

до Бюджетного кодексу України (щодо переведення економіки України на інноваційну модель розвитку)» №1091 від 13.12.2012р., проекту Закону «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України (щодо формування бюджету розвитку Державного бюджету України)» №2133а від 24.05.2013р., проекту Закону «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України (щодо розміщення науковими установами та організаціями власних надходжень)» №2257а від 07.06.2013р., проекту Закону «Про внесення змін до статті 55 Бюджетного кодексу України (щодо фінансування державними бюджетними науковими установами та вищими навчальними закладами науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт)» №2320а від 18.06.2013р., проекту Закону «Про внесення змін до статті 85 Бюджетного кодексу України (щодо вдосконалення механізмів фінансування вищих медичних навчальних закладів та закладів післядипломної освіти, науково-дослідних установ державної форми власності одночасно з державного та місцевих бюджетів)» №3001 від 22.07.2013р., проекту Закону «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України (щодо можливості розміщення бюджетними науковими установами надходжень, отриманих від їх основної діяльності та грантів, і контролю за їх використанням)» №3046 від 02.08.2013р.

Народний депутат України



О.М. Калетник

Вих. № 05/02/15-71 від 05.02.2015

Довідка

про впровадження результатів дисертаційної роботи

Бочі Ангели Карлівни

представленої на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук

Експертами Міжнародного центру перспективних досліджень було розглянуто результати наукової роботи Бочі Ангели Карлівни, підготовленої для захисту дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук.

Пропозиції щодо удосконалення методичного підходу до прогнозування складових платіжного балансу використані під час підготовки економічного прогнозу основних макроекономічних показників України, з врахуванням якого здійснюється консенсус-прогноз щодо ключових макропоказників Міністерством економічного розвитку та торгівлі України. Практичні рекомендації, розробки автора та пропозиції щодо удосконалення фінансового механізму регулювання платіжного балансу, розвитку експортного та інвестиційного потенціалу України застосовані Міжнародним центром перспективних досліджень у процесі реалізації таких проектів як «Імплементція Угоди про асоціацію між Україною та ЄС» та «Приховані тригери економічного зростання в країнах Вишеградської четвірки та в Україні».

Виконавчий директор



Сергій Кіщенко

**Приватний вищий навчальний заклад
“ЕКОНОМІКО-ТЕХНОЛОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ”**



Адреса:
Телефон:
Факс:
код ЄДРПОУ
Рахунок

07400, м. Бровари, вул. Щолківська, 2
(04594) 5-24-47
(04594) 6-60-18
31785752
№ 26007003023001,
МФО 321808
Броварська філія АТ «Укрінбанк»

№ 17/05/ від "17" березня 2015 р.
15-78

**Довідка про впровадження
результатів дисертаційної роботи
Бочі Ангели Карлівни
на здобуття економічного ступеня кандидата економічних наук**

Теоретико-методичні результати та практичні рекомендації щодо розроблення категоріального апарату регулювання платіжного балансу, підходів до складання платіжного балансу, оцінки залежності показників платіжного балансу від макроекономічних показників, складання технологічного платіжного балансу, прогнозування платіжного балансу, удосконалення регулювання платіжного балансу, отримані в дисертації здобувача наукового ступеня кандидата економічних наук Бочі А.К., впроваджені у навчальний процес Приватного вищого навчального закладу «Економіко-технологічний університет» під час викладання дисциплін: «Фінанси», «Фінансовий менеджмент», «Міжнародна економіка», «Зовнішньоекономічна діяльність», «Фінансовий аналіз», «Фінанси підприємств», «Фінансовий ринок», «Фінансовий облік I» та «Фінансовий облік II», «Фінансовий облік транснаціональних корпорацій».

Президент
Економіко-технологічного університету



Л.І.Сазонова

Додаток Б

Порівняння підходів до визначення поняття «платіжний баланс»

Визначення	Автор	Основні терміни та поняття
1	2	3
Платіжний баланс являє собою систематичний статистичний звіт економічних угод, які здійснюються протягом певного часу поміж резидентами цієї країни та нерезидентами, тобто резидентами всіх інших країн світу.	МВФ [185]	систематичний статистичний звіт
Платіжний баланс являє собою запис міжнародних операцій країни з рештою світу. Це еквівалентно операції між резидентами країни і нерезидентами. Платіжний баланс ділиться на поточний рахунок та інвестицій і інших операцій з капіталом.	ОЕСР [204]	поточний рахунок та інвестицій і інших операцій з капіталом
Платіжний баланс являє собою огляд економічних операцій між резидентами (фінансові установи, підприємства, домашні господарства та органи державного управління) економіки та нерезидентами (решта світу).	Банк Франції [76]	резиденти, нерезиденти
Платіжний баланс являє собою статистичний звіт, який узагальнює, протягом певного періоду часу, економічних операцій економіки з рештою світу. Операції відображаються в платіжному балансі взаємодія між резидентами і нерезидентами інституційних одиниць.	Центральний Банк Литви [77]	інституційні одиниці
Платіжний баланс – статистичний звіт, де у систематичному вигляді наводяться сумарні дані про зовнішньоекономічні операції цієї країни з іншими країнами світу за певний проміжок часу	А.Киреев [47, с. 127]	зовнішньоекономічні операції
Платіжний баланс є основним інструментом макроекономічного аналізу і прогнозування, широко використовується у визначенні заходів монетарної, фіскальної, протекціоністської політики, а також для регулювання внутрішнього валютного ринку. Платіжний баланс відображає співвідношення платежів, здійснених національною економікою за кордоном, і надходжень у країну із-за кордону за певний час.	Г.Пухтаєвич [104]	інструмент макроекономічного аналізу і прогнозування
Платіжний баланс є ключовим поняттям та інструментом міжнародної економіки, оскільки він систематизує і дозволяє аналізувати взаємовідносини країни із зовнішнім світом. Саме на основі вивчення та аналізу платіжного балансу уряд країни може зрозуміти макроекономічні дисбаланси не тільки з точки зору своїх національних інтересів, але і з точки зору багатосторонніх зв'язків країни із світовою економічною спільнотою	О. Журавльов [43, с. 120]	макроекономічні дисбаланси

Продовження табл. дод. Б.

1	2	3
Платіжний баланс - це статистичний звіт про результати зовнішньоекономічної діяльності країни за певний період, який містить систематизований запис усіх міжнародних операцій резидентів країни з нерезидентами і характеризує співвідношення між валютними надходженнями в країну та платежами за її межами. Він складається в національній або іноземній валюті.	Швайка Л. А. [144]	характеризує співвідношення між валютними надходженнями в країну та платежами за її межами
Платіжний баланс характеризує співвідношення між сумами платежів, здійснених країною за кордоном протягом певного часу, і коштами, що надійшли у країну протягом того самого періоду. Якщо надходження коштів перевищує їх витрати - це активний баланс, коли ж платежі іншим країнам перевищують надходження коштів від них це пасивний баланс	Сніжко О.В, Анісімова О. Ю. [120, с. 131]	активний, пасивний баланс
Платіжний баланс – це співвідношення всіх фактичних платежів, здійснених певною країною на користь інших країн, та надходжень коштів, отриманих нею з-за кордону	О. Дзюблюк [34, с. 269]	фактичні платежі
Платіжний баланс – це, по суті, документ, що відображає систематизований запис усіх економічних угод, що здійснюються резидентами країни з її нерезидентами. Якщо рух товарів і послуг через кордон супроводжується рухом грошей у протилежному напрямі, то саме ці грошові потоки узагальнено відображаються у платіжному балансі країни.	Ф. Журавка [42, с. 142]	систематизований запис усіх економічних угод
Платіжний баланс – це статистичний звіт країни стосовно зовнішньоекономічних операцій, його рахунки відображають реальні потоки товарів і послуг та фінансові потоки між резидентами даної країни і рештою світу.	Д.Єрін [37, с. 4]	реальні потоки товарів і послуг
Платіжний баланс - фінансове обличчя кожної країни в системі міжнародних відносин. Він відображає всі зовнішньоекономічні операції з товарами, послугами, доходами, трансфертами і фінансами, які відбуваються резидентами країни з резидентами інших країн світу за певний період.	С.Носова [74]	фінансове обличчя країни
Платіжний баланс є ключовим поняттям міжнародної економіки, оскільки він систематизує рахунок операцій країни з зовнішнім світом і тому дозволяє аналізувати взаємовідносини країни із зовнішнім світом. Практично лише на основі вивчення платіжного балансу уряд у змозі зрозуміти стоять перед ним макроекономічні проблеми не тільки з точки зору своїх суто національних інтересів, але і з точки зору численних зв'язків країни з міжнародною економікою в цілому.	В. Махитько [57]	макроекономічні проблеми

Закінчення табл. дод. Б

1	2	3
Платіжний баланс широко використовується для позначення двох ідей: (1) статистичне резюме міжнародних надходжень країни і платежів за даний період або (2) надлишок або дефіцит розраховується як різниця між деякими з його елементів.	Хол Б. Лорі [181]	надлишок, дефіцит
Платіжний баланс – це систематизований запис підсумків діяльності між резидентами однієї країни (не фінансові підприємства; фінансові установи; державні установи; некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства; домашні господарства) та іншим світом	С.Фишер, Р.Дорнбуш, Р.Шмалензи [136, с. 678]	систематизований запис
Платіжний баланс – статистичне представлення економічних операцій, які мали місце протягом даного періоду між резидентами однієї країни та іншим світом, тобто іншою країною, групою країн або міжнародними організаціями	М.Вассерман, Р.Вейра [222, с.159]	статистичне представлення економічних операцій
Платіжний баланс – балансовий рахунок міжнародних операцій – це вартісне вираження всього комплексу світогосподарських зв'язків країни у формі співвідношення показників вивезення та ввезення товарів, послуг, капіталів. Балансовий рахунок міжнародних операцій являє собою кількісне і якісне вартісне вираження масштабів, структури і характеру зовнішньоекономічних операцій країни, її участі в світовому господарстві.	Л.Красавіна [54, с. 110]	балансовий рахунок міжнародних операцій
Платіжний баланс – це співвідношення між валютними платежами економічних суб'єктів певної держави та її економічними межами і валютними надходженнями з позаекономічних меж держави за певний період часу. Платіжний баланс відіграє важливу роль у розробці і реалізації валютної політики. У його механізмі важливе місце посідають золотовалютні резерви.	О. Колодізев [50]	позаекономічні межі держави
Платіжний баланс – макроекономічна модель, яка відображає ефективність державної економічної політики на основі аналізу фактичних платежів, здійснених країною на користь інших країн, та надходжень отриманих з-за кордону	Авторське формулювання	

Складено автором

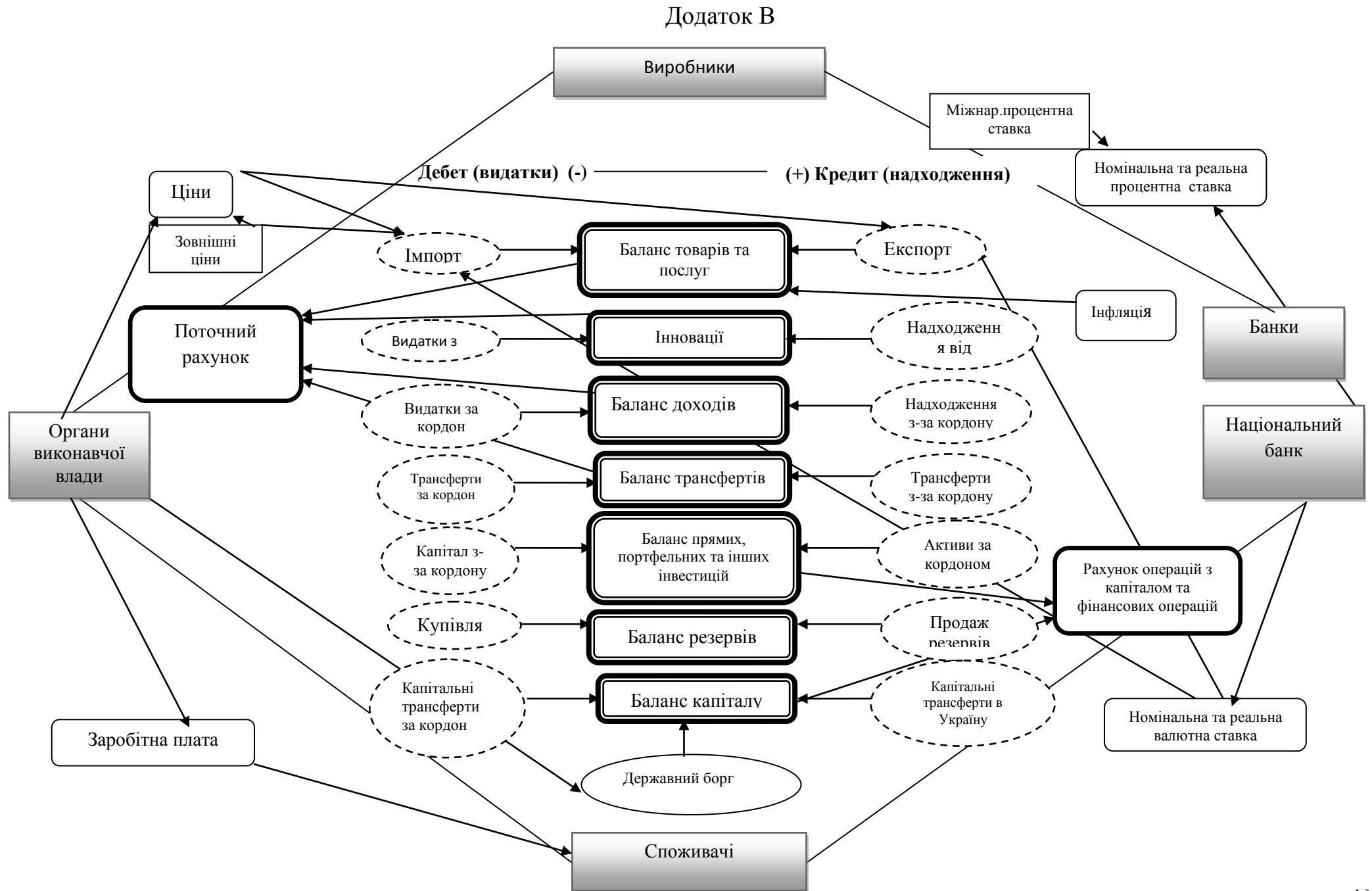


Рис. В1. Макроекономічна модель платіжного балансу

Додаток Д

Використання досвіду щодо регулювання платіжного балансу, інноваційної та інвестиційної діяльності країн для України

Країна	Досвід для України
1	2
США	<p>Позитивним досвідом є лібералізація рахунку операцій з капіталом та поточного рахунку, що зумовлює підвищення портфельних інвестицій та активізацію торгівельної діяльності.</p> <p>Щодо інноваційного розвитку позитивним для України буде застосування інвестиційного податкового кредиту (зменшення податку на прибуток, встановленого в розмірі від 6 до 10% загальної вартості інвестицій в устаткування). Створення «зон підприємництва» та «зон зовнішньої торгівлі» для стимулювання активності суб'єктів підприємницької діяльності; підвищення конкурентоспроможності підприємств на підставі надання грантів на підвищення організації виробництва та покращення технологій.</p>
Ірландія	<p>Держава активно залучала іноземний капітал в технологічний розвиток національної економіки за допомогою податкових інструментів, зокрема зниження податків, основну роль, при цьому відіграв корпоративний податок. Крім того, був прийнятий Національний план розвитку, метою якого було вдосконалення інфраструктури та підвищення ефективності діяльності Уряду, а приватизація державних активів у телекомунікаційному та банківському секторах позитивно позначилася на рівні інвестицій [45, с. 11].</p>
Великобританія	<p>Субсидії на проведення досліджень із розробки нових видів продукції чи процесів. Згідно з державними програмами щодо субсидування малих інноваційних фірм, відшкодовують витрати на нововведення</p>
Німеччина	<p>Дотації на підвищення кваліфікації науково-дослідного персоналу, цільові безплатні субсидії підприємствам, що освоюють нову технологію, пільгові кредити підприємствам, що займаються інноваційною діяльністю. Також здійснювалися заходи щодо закриття нерентабельних підприємств, концентрація виробництва на рентабельних та проведення їх модернізації, підвищення їх конкурентоспроможності на основі створення технологічних та інноваційних парків</p>
Італія	<p>Пільгові кредити на технологічні нововведення, різноманітні податкові преференції. Виробництво товарів за виробничо-збутовим ланцюгом одного із кращих бізнес-кластерів</p>
Франція	<p>Державні дотації організаціям, що займаються НДР за контрактами</p>

Продовження табл. дод. Д

1	2
Японія	Субсидії з державних фондів підприємствам, що займаються НДР. Витрати на R&D залишаються високими, наявність великої кількості вчених і інженерів, достатня державна підтримка інноваційної політики. Державна допомога підприємствам в розробці альтернативних планів подальшого функціонування в сучасних економічних умовах та з урахуванням перспектив
Канада	Субсидії на реалізацію проектів промислових досліджень
Ізраїль	Дотації підприємствам на проведення науково-дослідних робіт (50% витрат промислових компаній)
Китай	Досвід щодо відкритості економіки, використання інновацій у виробництві, забезпечення залучення іноземних інвестицій, проведення політики високих ставок по депозитах для залучення інвестицій та заощаджень від домашніх може бути використаний Україною під час проведення політики регулювання зовнішньоторговельної, інвестиційної, грошово-кредитної політики в контексті покращення стану показників платіжного балансу.
Бельгія	Створення державних регіональних інвестиційних компаній, на які покладалися функції з стимулювання створення, розвитку та розширення нових приватних інноваційних компаній
Нідерланди	Введення системи інвестиційних субсидій, спрямованих на створення та розширення нових промислових підприємств та підприємств у сфері послуг
Польща	Підвищення технічного рівня електротехнічної промисловості, розвиток високотехнологічних галузей промисловості, основним джерелом якого були іноземні інвестиції Також позитивним досвідом є децентралізація - важливу роль у розширенні трансформаційних процесів і залученні ПІІ у країні відіграло надання широких прав регіонам. Їм було делеговано: нагляд за процесом лізингу; вибір переможців конкурсів; підписання контрактів; моніторинг умов і термінів виконання зобов'язань. Крім того, успішною визнається співпраця регіональних влад з великими комерційними банками, зокрема в обміні інформацією про новостворені компанії. Це, своєю чергою, сприяло створенню в польських регіонах міцних інвестиційних інститутів.
Фінляндія	Високий рівень фінансування науково-дослідних робіт та низький рівень фінансування воєнної галузі (незначна частка іноземних інвестицій, фінансування в основному за рахунок приватного бізнесу)

Закінчення табл. дод. Д

1	2
Південна Корея	Створення максимально сприятливого клімату для закордонних інвесторів з проведенням паралельно лібералізації прямих іноземних капіталовкладень, визначило значний приплив іноземних капіталів, що обумовило встановлення жорстких вимог щодо відбору іноземних інвесторів
Угорщина	Досвід, який можна використати для України полягає в тому, в кінці 90-х відбувалася масова приватизація великих підприємств (як і в Україні починаючи з 2000р.), що привело до структурних змін в економіці, при цьому в подальшому збільшилася кількість виробництва, на якому використовувалася висококваліфікована робоча сила, що дозволило підвищити конкурентоспроможність продукції і підвищити рівень експорту. Крім того, мають місце і регіональні інвестиційні проекти, здійснення яких пов'язано з децентралізацією регіонів

Складено з використанням [1, 45]

Додаток Е

Динаміка платіжного балансу України: аналітична форма представлення (відповідно до КПБ6)

млн. дол. США

Статті платіжного балансу	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<u>А. Рахунок поточних операцій</u>	2 534	-1 619	-5 251	-12 781	-1 736	-3 016	-10 233	-14 335	-16 518	-4 596
Баланс товарів та послуг	674	-3 070	-8 131	-14 368	-1 957	-3 982	-10 145	-14 346	-15 634	-4 606
Баланс товарів	-2 193	-6 046	-11 585	-17 452	-5 343	-9 597	-18 031	-21 846	-22 128	-7 128
Експорт товарів	32 184	36 174	46 168	63 188	37 134	47 299	62 383	64 427	59 106	50 552
Імпорт товарів	34 377	42 220	57 753	80 640	42 477	56 896	80 414	86 273	81 234	57 680
Баланс послуг	2 867	2 976	3 454	3 084	3 386	5 615	7 886	7 500	6 494	2 522
Експорт послуг	10 442	12 181	15 244	19 292	14 946	18 327	21 269	22 089	22 613	14 884
Імпорт послуг	7 575	9 205	11 790	16 208	11 560	12 712	13 383	14 589	16 119	12 362
Баланс первинних доходів	-985	-1 722	-659	-1 540	-2 440	-2 009	-3 796	-2 965	-3 033	-1 531
Кредит	758	1 332	3 656	5 419	4 624	4 715	5 485	7 082	7 767	5 503
Дебет	1 743	3 054	4 315	6 959	7 064	6 724	9 281	10 047	10 800	7 034
Баланс вторинних доходів	2 845	3 173	3 539	3 127	2 661	2 975	3 708	2 976	2 149	1 541
Кредит	3 111	3 533	4 147	4 165	3 460	4 042	4 751	4 219	4 129	3 424
Дебет	266	360	608	1 038	799	1 067	1 043	1 243	1 980	1 883
<u>В. Рахунок операцій з капіталом</u>	-43	22	25	28	599	188	101	40	-60	400
<i>Чисте кредитування (+)/ чисте запозичення (-) (=A+B)</i>	2 491	-1 597	-5 226	-12 753	-1 137	-2 828	-10 132	-14 295	-16 578	-4 196
<u>С. Фінансовий рахунок</u>	-8 230	-4 005	-14 647	-9 690	12 589	-7 859	-7 677	-10 120	-18 601	9 111
Прямі інвестиції (сальдо)	-7 533	-5 737	-9 218	-9 903	-4 654	-5 759	-7 015	-7 195	-4 079	-299
Прямі інвестиції: активи	275	-133	975	797	115	692	192	980	430	548
Прямі інвестиції: пасиви	7 808	5 604	10 193	10 700	4 769	6 451	7 207	8 175	4 509	847
у т. ч. кредити прямого інвестора в Україну	315	1 065	1 812	1 088	313	901	1 086	1 927	841	135

Продовження табл. дод. Е

Статті платіжного балансу	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Портфельні інвестиції (сальдо)	-2 757	-3 583	-5 753	1 280	1 533	-4 342	-1 569	-4 689	-8 787	2 700
Портфельні інвестиції: активи	0	3	29	-12	8	17	48	72	-5	-1
Портфельні інвестиції: пасиви	2 757	3 586	5 782	-1 292	-1 525	4 359	1 617	4 761	8 782	-2 701
Акціонерний капітал	82	322	715	388	105	290	519	516	1 180	-391
Боргові цінні папери	2 675	3 264	5 067	-1 680	-1 630	4 069	1 098	4 245	7 602	-2 310
Сектор державного управління	1 320	761	1 330	-476	-1 341	3 254	1 040	3 424	4 786	19
Банки	885	1 927	3 619	-723	-1 233	-150	-1 026	-346	1 779	-717
Інші сектори	470	576	118	-481	944	965	1 084	1 167	1 037	-1 612
Інші інвестиції (сальдо)	2 164	5 391	-156	-541	16 053	3 593	1 878	3 157	-6 375	7 243
Інші інвестиції: активи	7 913	15 580	22 838	22 884	10 822	10 748	9 883	9 225	-1 720	1 515
Центральний банк	-267	111	-52	-9	29	202	-12	-284	-149	-361
Банки	601	1 098	2 439	1 835	748	1 869	-139	1 781	-3 276	-3 006
Інші сектори	7 579	14 371	20 451	21 058	10 045	8 677	10 034	7 728	1 705	4 882
у т. ч. готівкова валюта поза банками	3 170	8 507	13 518	12 897	9 713	5 600	11 408	7 961	2 691	3 452
у т. ч. торгові кредити	3 783	5 797	6 842	8 163	421	2 732	-1 651	-755	-530	744
Інші інвестиції: пасиви	5 749	10 189	22 994	23 425	-5 231	7 155	8 005	6 068	4 655	-5 728
Центральний банк	-18	-16	-20	-15	-9	-4	3	7	-12	0
Сектор державного управління	-1	-404	-271	484	234	1 865	77	-994	-33	3 274
Банки	2 663	5 717	13 025	9 772	-7 535	-2 396	-2 108	-3 295	-1 032	-2 102
Інші сектори	3 105	4 892	10 260	13 184	2 079	7 690	10 033	10 350	5 732	-6 900
Довгострокові кредити	2 805	3 982	6 706	6 539	415	4 136	4 925	8 047	1 264	-596
надходження	6 017	8 146	12 402	14 287	8 677	11 575	13 234	16 039	13 068	3 235
виплати	-3 212	-4 164	-5 696	-7 748	-8 262	-7 439	-8 309	-7 992	-11 804	-3 831

Закінчення табл. дод. Е

Статті платіжного балансу	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Короткострокові кредити	393	218	370	528	-102	467	1 027	-299	570	342
Торгові кредити	-93	692	3 184	6 117	1 766	3 087	4 081	2 602	3 898	-6 646
Помилки та упушення	104	76	-480	526	343	1 351	971	1 393	-640	533
<u>D. Зведений баланс (= A + B - C)</u>	10 721	2 408	9 421	-3 063	-13 726	5 031	-2 455	-4 175	2 023	-13 307
<u>E. Резерви та пов'язані статті</u>	10 721	2 408	9 421	-3 063	-13 726	5 031	-2 455	-4 175	2 023	-13 307
Резервні активи	10 425	1 999	8 980	1 080	-5 654	8 460	-2 455	-7 594	-3 552	-12 404
Кредити МВФ	-296	-409	-441	4 143	6 026	3 429	0	-3 419	-5 575	903
Розподіл СПЗ	0	0	0	0	2 046	0	0	0	0	0

Примітки:

1. Дані за 2014 рік наведені без урахування тимчасово окупованої території АР Крим та м.Севастополь.
2. Дані за окремими статтями платіжного балансу за 2014 рік було скориговано у зв'язку з уточненням звітної інформації.



Рис. Є.1. Система портфельних іноземних інвестицій

