

ЛІТЕРАТУРА

1. Рябошапка, Т. А. Проблеми та перспективи конкурентоспроможності та інноваційного розвитку вітчизняної легкої промисловості / Т. А. Рябошапка // Проблеми науки. – 2007. – № 2. – С. 25–33.
2. Москалюк, С. Ринок швейної продукції: сучасний стан та тенденції розвитку / С. Москалюк // Легка промисловість. – 2006. – № 4. – С. 46–47.
3. Особливості маркетингового обґрунтування інноваційних проектів у швейній промисловості // Легка пром-сть. – 2005. – № 1. – С. 24–25.
4. Редченко К.І. Стратегічний аналіз у бізнесі: Навч. посіб. — 2. вид., доп. — Л. : Новий Світ-2000; Альфаїр-2002, 2003. — 272с.
5. Райс Е., Траут Дж. Маркетингові війни. — 20-е, ювіл. вид. — К. : Companion Group, 2006. — 256с.
6. Савельєв Євген Васильович, Чеботар Сергій Іванович, Штефаніч Дмитро Андрійович, Шевчик М. Г., Мартинюк В. О.. Новітній маркетинг: навч. посіб. / Євген Васильович Савельєв (ред.). — К. : Знання, 2008. — 420с.

Надійшла 14.03.2011

УДК 339.72

ФОНДОВИЙ РИНОК У КОНТЕКСТІ ПОСТКРИЗОВОЇ МОБІЛІЗАЦІЙНО-ІННОВАЦІЙНОЇ МОДЕЛІ РОЗВИТКУ УКРАЇНИ

В. В. ТОКАР

Київський національний економічний університет

У статті досліджуються напрями посткризової інституційної оптимізації фінансової системи України для переходу до постіндустріального стадії на основі мобілізаційно-інноваційної моделі розвитку. Представлені авторські пропозиції щодо удосконалення механізму функціонування національного фондового ринку в контексті глобальних дисбалансів як основи сучасної фінансової кризи

Постановка завдання

Відповідно до критеріїв ООН, Україна ввійшла у число 46 так званих «країн, які не відбулися». Свідченням абсолютного регресу країни є той унікальний факт, що Україна на відміну від інших пострадянських країн – Росії, Білорусі, Казахстану, Азербайджану тощо – за роки незалежності не досягла (мінус понад 20%) свого ж економічного потенціалу 1991 року [8]. У контексті трансформації соціально-економічних систем країн периферії та напівпериферії (до яких на сьогоднішній день належить Україна) з метою досягнення взаємовигідних умов співпраці з провідними державами світу перспективною виглядає мобілізаційно-інноваційна модель розвитку, яка забезпечує концентрацію наявних ресурсів на проривних інноваційних напрямках та консолідує зусилля державного, приватного, академічного секторів та домогосподарств на основі національної стратегії з урахуванням ментально-цивілізаційної ідентичності.

Реалізація інноваційної (високотехнологічної) відтворювальної моделі не може (на відміну від моделі індустріальної) обійтися без інститутів і механізмів, які забезпечують перерозподіл ресурсів і коштів у

напрямку структурних інноваційних зрушень [4, с. 300-301]. На відміну від загальноприйнятої доктрини, що мобілізаційна модель базується виключно на найбільш прямих методах державного втручання економіки (фактично обмеження мобілізаційної парадигми командно-адміністративною економікою) більшість країн, яким удалося втілити свій варіант «економічного дива» ефективно використовували в межах національної мобілізаційної моделі різноманітні механізми фінансування перетворень, у тому числі інститути, що забезпечують синергію державно-приватного інституційного потенціалу, до яких належить фондовий ринок як структурний елемент національної фінансової системи.

На думку І. Братишева, монетарна політика в контексті мобілізаційної моделі передбачає централізоване регулювання грошових потоків та потребує відповідної видозміни національної фінансової системи, а саме: появу в її структурі *бюджетів розвитку* (середньострокових і довгострокових національних і регіональних бюджетів); *банків реконструкції та розвитку* з мінімально можливими відсотковими ставками для пріоритетних галузей економіки; *корпорацій розвитку*, які поєднують ресурси в проривних сегментах економіки [1].

На основі фазової моделі Д. Чернавський, запропонував такі основні напрями оптимізації фінансової системи в межах мобілізаційної моделі розвитку: 1) адресна емісія, яка не призводить до інфляції; 2) оптимізацію оподаткування; 3) контроль за зовнішньою торгівлею [2].

На думку М. Хазіна, одним із можливих підходів щодо використання *безінфляційної емісії* може виступати використання в якості адресного отримання емісійних коштів галузей зі швидким економічним обігом капіталу, наприклад, харчова промисловість та сільське господарство (частково). Держава фінансує, наприклад, харчову промисловість, за рахунок емісійних ресурсів. Ця емісія відбувається під заставу форвардних контрактів на ту продукцію, заради виробництва якої держава надає інвестиції. Далі можливі два варіанти. Варіант перший – продукція виробляється, вона, відповідно, продається, та запускаються в обіг нові сектори економіки, які зараз не працюють. Галопуючої інфляції не відбуваються, гроші й натура збалансовані. Варіант другий – можлива надмірна інфляція. У даному випадку держава виходить на ринок з форвардними контрактами та «зв'язує» зайву грошову масу [2].

Вказуючи на деформовану структуру розподілу національного багатства в українському суспільстві: 5% найбагатших і багатих людей володіють 65% багатства, 60% бідних і найбідніших людей – 5%, середній клас (35% населення) володіє 30% багатства, - В. Черняк фактично пропонує жорсткі інституційні та фіскальні методи із арсеналу мобілізаційної моделі для подолання даної ситуації [9]: запровадження прогресивного податку на доходи фізичних осіб та податку на нерухомість (податок на багатство); посилення кримінальної відповідальності за умисне ухилення від оподаткування; створення «Фонду олігархів» для надання допомоги найбільш вразливим верствам населення з одночасною суспільною легітимізацією «набутих» за роки незалежності капіталів найбагатшими людьми України.

Мета роботи

Незважаючи на достатню теоретичну розробленість окремих джерел фінансування перетворень у контексті національної мобілізаційно-інноваційної моделі розвитку, додаткової уваги потребує дослідження потенційної позитивної ролі фондового ринку як складової національної фінансової системи.

Метою дослідження є виявлення напрямів інституційної оптимізації фондового ринку України в контексті мобілізаційно-інноваційної моделі розвитку.

Об'єкти та методи дослідження

Одними із фундаментальних першопричин сучасної фінансово-економічної кризи виступають **три глобальні дисбаланси** [5]:

1) *дисбаланс міжнародної торгівлі*: торговельний дефіцит у США, Великобританії, Австралії та профіцит у азійських країнах, Росії та інших експортерів нафти. Дефіцит рахунку поточних операцій США у 2000-ті роки коливався в діапазоні 1-2% світового ВВП; приблизно на тому ж рівні знаходився сукупний профіцит азійських країн (включаючи КНР) та країн-експортерів нафти (у тому числі Росія);

2) *дисбаланс заощаджень*: США та Великобританія зберігали мало, іноді навіть менше, ніж витрачали; у той час як Росія та КНР – набагато більше. Наприклад: рівень заощаджень у Росії складав в останні роки 10-15% від наявних доходів населення; у КНР – 20–25%; США та Великобританія – не вище 3%, в окремі роки – від'ємні показники;

3) *дисбаланс бюджетів*: у той час як країни, що розвиваються, підтримували профіцит бюджету, США нарощували дефіцит, який нещодавно перевищив 20-річний максимум.

Ключовим глобальним дисбалансом виступає невідповідність між економічним і фінансовим розвитком країн периферії та напівпериферії. Англосаксонські країни (США та Великобританія) створили найрозвиненішу у світі систему фінансових інструментів для трансформації заощаджень населення та держави в інвестиції. Нерозвиненість фінансових систем інших країн дозволило США акумулювати їхні заощадження та використати для фінансування власних потреб, у тому числі бюджетного дефіциту [5]. Таким чином, з метою зменшення впливу глобальних дисбалансів на національну соціально-економічну систему країнам периферії та напівпериферії доцільно розвивати власні фінансові інститути, щоб зменшити залежність від «золотого мільярда».

На думку Ю. Пахомова та С. Пахомова [8], при розробці стратегії посткризового розвитку країни необхідно приймати до уваги «пастки» сучасної кризи: 1) превалювання короткострокових операцій над довгостроковими; 2) звуження під впливом імпорту внутрішнього ринку; 3) обтяженість економіки зовнішніми (у тому числі кредитними) запозиченнями; 4) слабкість держави, зокрема в контексті регулювання ринку; 5) примітивна низькотехнологічна модель, яка позбавлена (на відміну від високотехнологічних моделей) гнучкості й ефекту диверсифікації результатів виробництва, у тому числі – експортованої товарної маси.

У той час як у США, відповідно до Плану Обама, розробляється програма фінансування енергетики майбутнього та створення 3,5 млн. робочих місць із дотриманням пріоритетів структурної політики; у ЄС та Росії стимулюються проекти з розвитку нанотехнологій [6], Україна субсидує застарілі хімічні та металургійні підприємства.

У розвинених країнах світу понад 90% інвестицій вкладається у 5-й та 6-й технологічні уклади, тоді як в Україні у ці сектори спрямовується мінімальний відсоток, а більш як 75% інвестицій «всмоктує» виробництво 3-го технологічного укладу [6]. У даних умовах логічними є заклики до проведення широкомасштабної інституційної реформи.

На думку Ю. Пахомова, не всім підсистемам необхідно надавати однакову значимість при проведенні даної реформи. У системі інститутів необхідно виділити підсистему-ядро та на неї замкнути роботу інших підсистем. Таким ядром повинен стати комплекс, який забезпечує інноваційну перебудову всього суспільного організму, а не лише економіки. Інновації – це, перш за все, система, яка орієнтована

на майбутнє, оскільки дозволяє задіяти інструменти, які виводять фінанси, інші ресурси і навіть помисли на довгостроковість [7]. Таким чином, мова йде про відновлення (вірніше, нову побудову) системи національного планування, яка безглуздо була зруйнована під час переходу до ринкового фундаменталізму в контексті ліберальної моделі економіки.

Технічний прогрес та інформаційна економіка стимулюють розвиток нових управлінських підходів. Однією із причин падіння Радянського Союзу була неефективність системи управління, зумовлена відсутністю можливостей достовірного обрахунку. Нині можливість ефективного управління існує через розвиток комп'ютерної техніки. У КНР інновації вмонтовані в систему плану. США також мають чітку планову економіку, де 95% науково-технічної продукції розподіляється через систему державних закупівель. Усі первинні закупівлі військово-промислового комплексу – локомотива НТП в Америці – здійснюються завдяки науковим підходам [6]. США мають плани розвитку країни на 5, 10 та 50 років [7], що якісно відрізняє державне управління від української практики оцінки діяльності уряду та функціонування соціально-економічної системи в цілому на основі щорічного бюджету та показників врожайності.

У сформованих умовах не залишається інших варіантів крім запровадження української системи індикативного планування на основі 5-тирічних планів соціально-економічного розвитку на національному й регіональному рівні. Даний строк обумовлюється об'єктивними причинами: тривалістю підготовки фахівців, будівництвом об'єктів промисловості та соціального призначення, розробкою родовищ, терміном повноважень посадовців. Все це абсолютно правильно, проте виникає цілком логічне запитання: джерела фінансування інноваційних перетворень.

Банківська система України на сьогоднішній день не здатна забезпечити ефективного використання заощаджень населення для фінансування потреб інноваційного розвитку: 1) приватні банки спрямовані на отримання прибутків у короткостроковому періоді, а інноваційні проекти дають результати у середньостроковій (довгостроковій) перспективі; 2) надмірні відсоткові ставки (мінімально 17% річних) не дають можливості залучати кредитні ресурси для новостворених інноваційних центрів; 3) відсутність реального впливу облікової ставки НБУ на політику на відсоткові ставки комерційних банків: у більшості країн світу комерційні банки надають кредити за ставками, які відрізняються від облікової у межах 2-3%, в Україні у 2-2,5 рази (7,5% - облікова ставка, 17% - комерційна ставка кредитування).

Податкова система не здатна виступити стимулятором переорієнтації доходів в ефективні інноваційні інвестиції: 1) надмірна тінізація соціально-економічної діяльності (50-60%); 2) корумпованість контролюючих органів; 3) бідність переважної більшості населення та небажання надбагатого прошарку фінансувати середньострокові та довгострокові податки за рахунок збільшення податків на багатство, запровадження прогресивного оподаткування доходів і споживання.

Фінанси суб'єктів господарювання та домогосподарств знаходяться у критичній ситуації у посткризовий період. Мова йде не про інвестиції у розвиток, а про виживання.

Таким чином, перспективним у даному контексті залишається фондовий ринок, який потребує удосконалення. У перспективі цілком виправданим є використання державою цінних паперів з метою вирішення завдань фінансування інноваційних проектів. Перш за все мова йде про використання ПДВ-облігацій, але вже цілком свідомо з метою не покриття бюджетного дефіциту (фактичне проїдання), а створення фондів коштів для державно-приватних підприємств інноваційного спрямування.

У контексті проведення пенсійної реформи та посилення в ній накопичувальних елементів доцільно запровадити законодавчу регламентацію інвестування отриманих коштів у цінні папери виключно вітчизняних емітентів інноваційних сегментів економіки. Таким чином, за допомогою даного інструменту будуть вирішена проблема фінансування середньострокових і довгострокових проектів. Необхідно на законодавчому рівні заборонити інвестування коштів Державних і Приватних пенсійних фондів та Інститутів спільного інвестування в іноземні цінні папери.

З метою обмеження спекулятивних тенденцій на фондовому ринку необхідно запровадити оподаткування операцій з цінними, якщо вони знаходились у власності протягом короткого періоду часу.

Висновки

Ураховуючи вищенаведене, необхідно викласти такі рекомендації: 1) запровадження системи індикативного планування в Україні на основі 5-тирічних планів соціально-економічного розвитку на національному та регіональному рівнях; 2) розширити використання ПДВ-облігацій з метою фінансування середньострокових інноваційних проектів; 3) запровадити оподаткування короткострокових операцій спекулятивного характеру на фондовому ринку; 4) у контексті пенсійної реформи запровадити обов'язковими елементами: фінансування отриманих коштів у цінні папери вітчизняних інноваційних підприємств, заборона фінансування коштів у цінні папери іноземних інвесторів.

Перспективними для подальшого дослідження виступають економіко-математичні розрахунки та побудови моделей застосування поданих рекомендацій.

ЛІТЕРАТУРА

1. Братищев И. М. Альтернатива есть – мобилизационная экономика / И. М. Братищев [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eifg.narod.ru/braticshev.htm>.
2. Выход России из кризиса. Возможные сценарии развития [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.netda.ru/slovo/krizis1.htm>.
3. Гаврилов В. Мобилизационная экономика: с чем ее едят? / В. Гаврилов [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.litrossia.ru/archive/42/law/1005.php>.
4. Глобальный конкурентный простір: Монографія / О. Г. Білорус та ін.; кер. авт. колективу і наук. ред. О. Г. Білорус. – К.: КНЕУ, 2007. – 680 с.
5. Гуриев С. Мифы экономики: Заблуждения и стереотипы, которые распространяют СМИ и политики / С. Гуриев. – 2-е изд. доп., переработ. – М.: ООО «Юнайтед Пресс», 2010. – 296 с.
6. Новицький В. Є. Інституційне регулювання в умовах кризи: реалії та імперативи / В. Є. Новицький [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://soskin.info/ea/2010/1-2/20102.html>.
7. Пахомов Ю. Н. Основные задачи формирования посткризисной модели развития экономики Украины / Ю. Н. Пахомов [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://soskin.info/ea/2010/1-2/20102.html>.
8. Пахомов Ю., Пахомов С. Финансово-экономический кризис / Ю. Пахомов, С. Пахомов [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://soskin.info/ea/2010/1-2/20092.html>.
9. Черняк В. К. Посткризова економіка: капіталізм «з людським обличчям» / В. К. Черняк [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://soskin.info/ea/2010/1-2/20102.html>.

Надійшла 21.01.2011