

Mordan Ye. Yu.  
Vynokurova N. V.  
Sumy State University

## FOREIGN INVESTMENTS IN UKRAINE: CURRENT STATE AND PROSPECTS OF DEVELOPMENT

### Summary

The article discusses the role and value of foreign investments for Ukrainian economy. The analysis of the current state of foreign investment, in particular, picked their dynamics for the year 2006-2016, highlighted the major investor countries, to study the structure of foreign direct investments in the branch and regional level. The article considers the positive and negative aspects of the impact of foreign investments on the national economy. It is noted a number of measures that could increase the investment attractiveness of Ukraine and improve its investment climate.

**Key words:** investments, foreign investments, the investment attractiveness, investor, the investment climate.

УДК 336.02

Петленко Ю. В.  
Битюк А. С.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

## ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ДЕРЖАВИ: ТЕОРЕТИЧНИЙ ТА МЕТОДОЛОГІЧНИЙ АСПЕКТИ

Статтю присвячено визначенню сутності фінансової політики, характеристиці основних її заходів на всіх етапах розвитку економіки України. Вирішення поставлених у статті завдань здійснено за допомогою загальнонаукових та спеціальних методів дослідження: аналізу і синтезу, систематизації та узагальнення, дедукції та індукції, діалектичного підходу. Досліджено основні підходи до визначення сутності фінансової політики, розглянуто еволюцію фінансової політики під впливом різних факторів. Проаналізовано основні індикатори фінансової політики України протягом 1991–2015 рр. на різних стадіях економічного циклу. Запропоновано заходи щодо оздоровлення фінансової ситуації в Україні.

**Ключові слова:** політика держави, фінансова політика, види фінансової політики, економічний цикл, індикатори фінансової політики.

**Постановка проблеми.** На сучасному етапі розвитку, в умовах наростаючих глобалізаційних процесів раціональне й ефективне управління державними фінансами має фундаментальне значення для всіх економік світу з погляду загальної фінансової безпеки, забезпечення стійкості національних бюджетних систем, створення ефективної системи для розвитку підприємництва, а також стійкого економічного зростання. У зв'язку із цим особливе значення має проведення ефективної фінансової політики.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Фінансова політика держави та проблеми підвищення її результативності були об'єктом дослідження багатьох учених, серед них: Д. Юм [1], В. Петті [3], Д. Рікардо [5], А. Пігу [4], Дж. Кейнс [2], М. Фрідман [20], К. Маркс [16], Ф. Енгельс [22].

Теоретичні та методологічні засади формування фінансової політики держави були закладені зарубіжними представниками економічної науки С. Фішером, Р. Дорнбушем Р. Шмалензі [19], К.Р. Макконнеллом та С.Л. Брю [15]. Велику увагу питанням розроблення та реалізації державної фінансової політики приділено такими українськими вченими, як: О.Д. Василик [10], С.І. Юрій, В.М. Федосов [23], В.Д. Базилович [6], В.М. Опарін [17], І.О. Лютий [14].

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Аналіз наукових публікацій та фахової літератури, присвячених дослідженню ефективності фінансової політики та її впливу на економіку держави, залишається гостро актуальним, а тому вимагає чіткого визначення сутності фінансової політики та основних методів її реалізації на різних етапах розвитку країни.

**Мета статті** полягає у визначенні сутності фінансової політики, характеристиці основних її заходів на всіх етапах розвитку економіки України.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Розвиток різних економічних напрямів і течій в економічній теорії створив основу для дослідження місця і ролі фінансової політики в становленні і розвитку національних фінансових систем.

Одними з перших, хто спробував відповісти на питання про сутність і роль держави в регулюванні економіки, були класики. Вони доводили, що економіка – саморегулююча система, яка не потребує втручання держави. Представники цього наукового напрямку вважали, що гроші відіграють переважно пасивну роль у господарських процесах.

Значний внесок у розвиток порушеної проблематики зробив Д. Юм. Він доводив, що залежність між збільшенням кількості грошової маси і зростанням цін на товари не є пропорційною. Відношення між рівнем національних цін і цін за кордоном визначається співвідношенням імпорту та експорту. Економіка сама себе приводить у рівновагу за допомогою природного механізму. Збільшення грошей в обігу відбувається в результаті отримання позитивного сальдо зовнішньої торгівлі та зумовлює зростання національних цін. У результаті знижується конкурентоспроможність національних товарів, що ускладнює їх вивезення з країни, що і призводить до зростання імпорту та відтоку грошей за кордон. У протилежній ситуації ціни на національні товари знижуються, зростає конкурентоспроможність національних товарів, платіжний баланс поліпшується, відновлюється надходження грошей у країну [1, с. 281–295, 308–327].

У. Петті в трактаті «Про податки і збори» дослідив джерела і структуру податкових надходжень. Він уважав, що на сплату податків впливають чисельність населення та кількість грошової маси в обігу [3, с. 15]. Багатство держави утворюють не лише дорогоцінні метали, а й земля країни, населення, виготовлені товари, і для його примноження необхідно багато працювати. І саме праця є тією мірою, яка визначає цінову пропорцію. Таким чином, заперечувалась особлива роль грошей в економіці країни.

Д. Рікардо продовжив розвивати наукові погляди У. Петті щодо трудової теорії вартості й уважав, що вартість визначається виключно працею [5, с. 8]. Також він дослідив основне завдання політичної економії – визначення правил, які керують розподілом ренти, заробітної плати і прибутку між власниками землі, робітниками і промисловцями [5, с. 39–84]. Аналізуючи розподіл прибутку, він прийшов до висновку, що необхідним є зниження ставки прибутку, це призводить до застою економіки, єдиним способом уникнення від якого є зовнішня торгівля [5, с. 85]. Взаємодію держави з населенням він зводив до оподаткування, яке повинно якомога менше перешкоджати природному функціонуванню економіки [5, с. 121–190].

А. Пігу у своїй теорії добробуту пропонує зростання національного багатства прирівнювати до «національного дивіденду», як «частину матеріального доходу суспільства, яку можна виміряти грошима» [4, с. 43]. Для уникнення подвійного рахунку до «національного дивіденду» він пропонує включати «тільки товари і послуги кінцевого споживання» [4, с. 45]. Серед інших імперативів учений віддає перевагу пошуку рішень для розв'язання соціальних проблем, зокрема таких питань, як зниження безробіття, розмір заробітної плати. Він вважає їх пріоритетними та найбільш впливовими на величину і розподіл «національного дивіденду» – економічного і загального добробуту. Визнаючи пріоритетність держави у соціальних питаннях, А. Пігу відстоював ідеї вільної конкуренції в економіці, обмежував рівень утручання держави в економіку, виступав проти державного регулювання цін і монополії держави на розподіл економічних ресурсів.

Велика депресія 30-х років ХХ ст. змусила представників різних економічних шкіл переглянути власні попередньо сформульовані концепції фундаментальних теорій. У цей час представники як неокласичної, так і інституційної шкіл значну увагу приділяють регулюванню економіки через формування національних парадигм у фінансовій політиці. Найбільш значний внесок у цій сфері зробив Дж. Кейнс у праці «Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей». Саме Дж. Кейнс на відміну від класиків і їх послідовників віддавав перевагу активній державній економічній політиці, особливо у сфері фінансів і грошово-кредитного регулювання. Він уважав, що держава має значні повноваження в реалізації заходів фінансового тиску, що стимулюють споживання.

Кейнсіанська теорія [2, с. 65] мала значний вплив на зміну пріоритетів під час здійснення державних витрат, пропонувалося стимулювання постійного темпу їх зростання, навіть за умови збільшення боргу від грошової емісії і позик, створюючи тим самим інвестиційні обмеження. Використання методів фінансової консолідації дає змогу частково перекласти поточний економічний тягар на плечі майбутніх поколінь, експропріюючи та споживаючи майбутні доходи у поточному періоді. Як наслідок, виникає ефект фінансового важеля: вихід держави на ринок позичкового капіталу як великого (оптового) позичальника сприяє зростанню попиту на кредитні ресурси, а відповідно, і зростанню процентних ставок на ринку капіталу, а отже, скорочує інвестиційні можливості.

Під кінець 70-х років суперечки між представниками різних теоретичних напрямів в економічній науці набули значного суспільного резонансу через явище, що отримало назву стагфляції – одночасного існування інфляції і

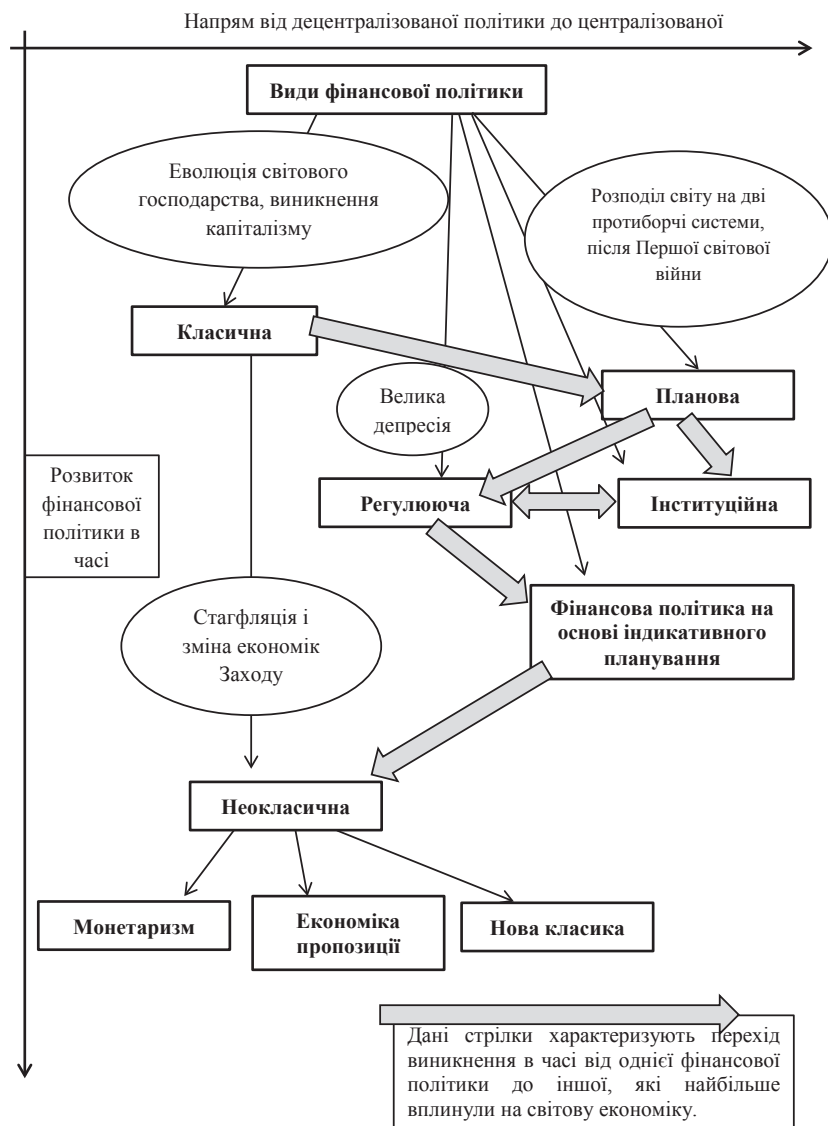


Рис. 1. Еволюція фінансової політики під впливом різних факторів

Джерело: авторська розробка

безробіття, елімінація якого не передбачалася в кейнсіанській теорії, а саме падіння ефективності державного регулювання економіки за зростання її масштабів.

У 80-90-х роках кейнсіанська теорія починає активно ставитися під сумнів, зокрема виникли суперечності щодо таких її положень, як: сукупний попит – вирішальний чинник економічного зростання; пасивна роль заощаджень; підтримка стабільності цін монетарними методами тощо. У цей час посилюється роль представників традиційної школи неокласичного аналізу, які розвивають три основні концепції: економіку пропозиції, монетаризм, новітню (нову) класику.

Представники економіки пропозиції [7, с. 82] вважають, що високий рівень фіскального тиску, зокрема оподаткування, є однією з причин інфляції. Економічне зростання можливо не менш ефективно стимулювати за рахунок зниження ринкових бар'єрів для виробництва (пропозиції) товарів і послуг – зниження податків і зняття квот.

Іншим теоретичним напрямом, що представляє консервативну хвилю ХХ ст., є монетаризм. Його найбільш відомий представник М. Фрідман розглядав економіку як саморегулюючу систему. Він робить висновок [20] про те, що держава, втручаючись в економічні процеси, лише заважає нормальному її функціонуванню, тому необхідно вживати таких заходів: знижувати податки, замінювати державні інвестиції приватними, скорочувати бюджетне фінансування невиробничої сфери з бюджетного фінансування на самоокупність, а державі відвести лише непрямую роль у регулюванні економічних процесів, головним чином, за допомогою зміни грошової маси і банківських відсотків.

У середині другої половини ХХ ст. сформувалася й отримала широкого визнання нова економічна течія – нова класична макроекономіка, або «теорія раціональних очікувань», представники якої Р. Лукас, Р. Барроу, П. Рей, О. Харт, Ж. Тіроль [18] вважають, що монетарна політика може впливати лише на загальний рівень цін. Якщо економіка досягає стану своєї природної норми, то безробіття нейтралізується економічними агентами.

Жодні спроби фіскальної чи монетарної політики щодо стабілізації споживання або зайнятості на вищому або нижчому рівні від природної норми є неефективними і не можуть призвести до їхньої зміни ні в довгостроковому, ні в короткостроковому періоді. Для досягнення цінової стабільності необхідно дотримуватися політики низьких і стабільних темпів зростання грошової маси, адекватних до довгострокових тенденцій зростання виробництва.

Звернемо увагу і на позицію представників планово-директивної фінансової політики. Так, теоретичні вчення К. Маркса набули широкого визнання та практичної реалізації в країнах з адміністративно-командною системою управління економікою. Вчений обґрунтував експансивну та рестрикційну грошово-кредитну політику у значенні, відомому нам зараз, зазначивши, що висока процентна ставка – те ж саме, що і дорогий капітал [16, с. 598–961]. К. Маркс розвинув погляди Д. Рікардо щодо циклічності криз і прийшов до висновку, що емісія банкнот та монет регулюється не тільки законами грошового обігу. Цікаво, що Ф. Енгельс [22] засуджував кредит та вважав, що використання прибутку на погашення відсотків по кредиту, а не на виробництво, суперечить нормам моралі.

Ф. Енгельс, так само як і К. Маркс, вивчав відносини розподілу суспільного доходу з ураху-

ванням принципів «націоналізації» виробництва, відмови від приватної власності і, як наслідок зникнення капіталіста з арени фінансових відносин та розподілу створеної додатної вартості (капіталу) між державою та самими робітниками відповідно до використаного ресурсу праці» [16, с. 598–961; 22].

Ще однією цікавою, на нашу думку, системою реалізації фінансової політики є індикативне планування, що передбачає недиригтивний вплив на економіку за допомогою планів розвитку. Так, держава як основний замовник суспільних послуг створює систему цілей і стимулів для економічного розвитку. Разом із тим ця система вважається недостатньо життєздатною, оскільки не містить цільових функціональних зв'язків між основними імперативами макрорегулювання. У 60–70-х роках ця система реалізувалася в бюджетній сфері завдяки впровадженню програмно-цільового прогнозування, разом із тим вона потребує особливих узгоджень із системою податкового та грошово-кредитного регулювання.

Узагальнену еволюцію теоретичних поглядів на роль фінансової політики держави в економіці формалізовано та подано на рис. 1.

Відштовхуючись від основних теоретичних передумов формування фінансової політики держави, спробуємо сформулювати сучасне бачення цього явища на основі аналізу теоретичних досліджень і емпіричних спостережень за період 1991–2016 рр. Серед основних праць, присвячених фінансовій політиці, відзначимо піонерську роботу О.Д. Василика «Державні фінанси України». У цій роботі фінансова політика розглядається як «сукупність заходів держави з організації та використання фінансів для забезпечення економічного і соціального її розвитку» [10, с. 12]. Вчений уважав, що для забезпечення стійкого зростання національної економіки необхідне визначення оптимального розподілу ВВП та створення сприятливих умов для розвитку всіх господарюючих суб'єктів і створення системи надійного соціального захисту населення.

Інша знакова робота – «Теорія фінансів» [23] під загальною редакцією С.І. Юрія та В.М. Федосова. Вчені розглядають фінансову політику через підвищення рівня життя населення шляхом створення системи оптимального розподілу ВВП [23, с. 208]. За допомогою інструментів впливу фінансової політики на попит і пропозицію, заощадження, споживання та інвестиції можна досягнути економічного зростання. Фінансова політика завжди має ціль, а її досягнення – це компроміс між зростаючими потребами і наявними можливостями.

В.Д. Базилевич та Л.О. Баластрик [6] зазначають, що за допомогою механізму фінансової політики забезпечується задоволення різноманітних потреб держави, суб'єктів господарювання і громадян у процесі акумулювання та розподілу фондів грошових ресурсів за допомогою економіко-організаційних та правових методів регулювання економічної діяльності держави.

В.М. Опарін зазначає, що фінансова політика – це не лише система заходів у державній сфері, а й діяльність у сфері підприємництва та населення щодо досягнення поставленої теми та вирішення необхідних завдань [17, с. 47]. Ці завдання та функції змінюються в процесі еволюції пануючих у суспільстві поглядів про роль держави в економіці.

І.О. Лютий розглядає концептуальні засади фінансової політики та зазначає, що фінансова

політика спрямовується на досягнення загальних цілей соціально-економічної політики уряду і більшою мірою підпорядкована дії об'єктивних законів ринку, її цілі визначаються загальноекономічною ситуацією, кон'юктурою ринку та тенденціями економічного розвитку як на національному, так і на світовому рівнях [14, с. 4].

Підсумовуючи розгляд наявних підходів до визначення сутності фінансової політики, можна зробити загальний висновок про те, що всі вони були сформульовані і застосовувалися для вирішення конкретних наукових завдань, не пов'язаних із вивченням власне фінансової політики, тому лише побічно і частково визначали її розуміння з урахуванням такого напрямку дослідження.

Отже, фінансова політика – це діяльність держави, що включає формування цілей і завдань фінансової політики, розроблення шляхів досягнення запланованих результатів і реалізацію наміченого виходячи з її детермінованості станом фінансової системи, включаючи наявний механізм її функціонування, з обов'язковим урахуванням внутрішніх і зовнішніх факторів, які можуть вплинути на процес її розроблення та здійснення.

Протягом 1991–2015 рр. в економіці України відбувалася поетапна еволюція фінансової політики, зумовлена проходженням різних стадій економічного циклу (рис. 2).

#### Цикл I (1991–1995 рр.) – депресія

1991–1994 рр. – економіка України перебувала в стані трансформаційного спаду. Характеризується падінням ВВП у 1 090 раз, гіперінфляцією 10 256,0% на рік. У гіперінфляції було три головних причини: перебування в рублевій зоні, надмірне збільшення грошової маси і занадто високі державні витрати. Збільшення грошової маси було невпинним. Уже в лютому і березні 1992 р. грошова база України зростала приблизно на 50% на місяць, фактично забезпечуючи гіперінфляцію. Щойно створений Національний банк України був слабким і підкорявся парламенту, який часто приймав рішення про видачу величезних кредитів. НБУ не проводив ніякої процентної політики, видаючи основну частину кредитів за пільговою ставкою 20% річних під величезний реальний негативний відсоток і перетворював будь-який кредит НБУ в державну субсидію.

Коли Україна була змушена звільнити ціни в

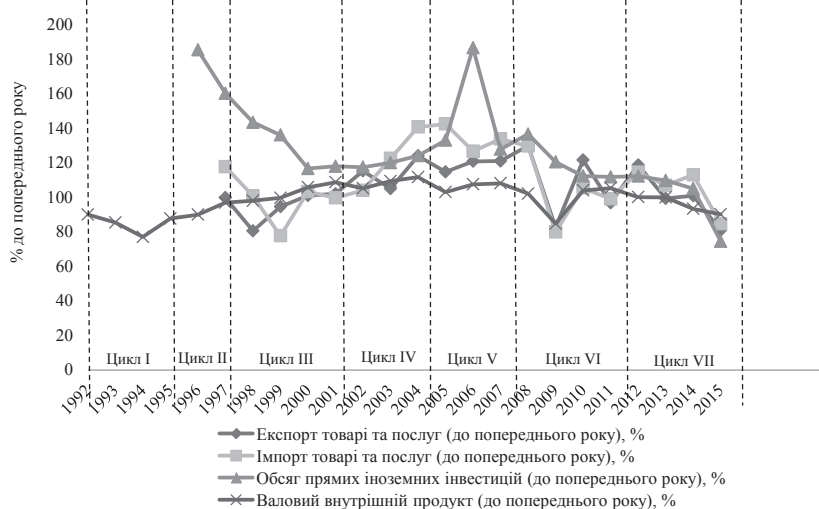


Рис. 2. Динаміка основних показників фінансової політики в розрізі економічних циклів за 1991–2015 рр.

Джерело: Державна служба статистики України, <http://www.ukrstat.gov.ua>

січні 1992 р., вони стрімко злетіли, що призвело до демонетизації економіки, оскільки відношення грошової маси до ВВП різко знизилося. Швидкість обігу купоно-карбованців зросла, оскільки ніхто не хотів тримати гроші на руках і платити податок на інфляцію.

Головними завданнями були стабілізація фінансового стану держави, поступовий перехід до системи ринкового ціноутворення, структурна перебудова виробничого сектору для створення ринкової економіки та лібералізації зовнішньоекономічних зв'язків. Зазначені завдання досягалися шляхом роздержавлення і приватизації державних підприємств та землі, а також за рахунок зовнішніх та внутрішніх кредитів [11].

1994 р. приход до влади нового президента знаменувався радикальним підходом до стратегії реформ, що зумів вивести економіку з депресії. Було прийнято радикальну програму соціально-економічних перетворень, вихідним пунктом якої було досягнення макроекономічної стабілізації та стимулювання виробництва. Комплекс заходів дав змогу значно знизити рівень інфляції і скоротити бюджетний дефіцит відносно ВВП у 1,9 рази.

#### Цикл II (1996–1997 рр.) – пожвавлення

За рахунок іноземних кредитів, затримок у виплаті заробітної плати і регулювання валютного ринку вдалося стабілізувати курс купоно-карбованця та в 1996 р. ввести в обіг національну валюту – гривню. ВВП скоротився на 10%, було досягнуто значного зниження інфляції – до 16% на рік. Відбувся процес масової приватизації, зростання видатків бюджету на 4%, збільшення дефіциту бюджету відносно ВВП на 2%. У 1997 р. на перший план вийшла проблема дефіциту державного бюджету, яку намагалися вирішити за рахунок зовнішніх валютних позик, розглядаючи їх як «неемісійні» джерела. Їх розміри почали рік від року наростати. Паралельно зростав внутрішній державний борг.

#### Цикл III (1998–2001 рр.) – пожвавлення на фоні кризи 1998 р.

У серпні 1998 р. помітно уповільнилися темпи основних макроекономічних показників як наслідок негативного впливу азійської фінансової кризи 1997 р. Оскільки Україна тоді тільки починала інтегруватися до світової фінансової системи, то її економіка виявилася майже індиферентною

до проявів загальносвітової кризи. Відбулося скорочення ВВП в 1,6 рази, зростання інфляції у 2,5 рази, податкові надходження до бюджету відносно ВВП залишаються на рівні 12%, скорочення видатків бюджету на 3%, на фоні негативних тенденцій помітним було скорочення дефіциту державного бюджету відносно ВВП, що й урівноважило макроекономічну ситуацію. Більше того, глибока девальвація національної валюти 1998–1999 рр. надала значні цінові переваги українським експортерам, сприятлива зовнішньоекономічна кон'юнктура та наявність запасу незадіяних виробничих потужностей перетворили експортерів на локомотив економічного зростання [9, с. 31].

Цикл IV (2002–2004 рр.) – пожвавлення, найкращий період у сучасній економіці України

Економіка України вийшла на якісний рівень розвитку завдяки застосуванню політики економічного зростання, реформаторській політиці та активній соціальній політиці. Визначено такі пріоритети: затвердження методів стабілізації економічного зростання, створення високоефективного експортспроможного агропромислового комплексу, перебудова паливно-енергетичного комплексу та реформування соціальної сфери. Фінансова політика визначалася як рівноважний лібералізм та виважене управління. Україна почала перехід до інституційної моделі ринкових перетворень, що передбачала реалізацію інноваційної стратегії розвитку [12].

Основними факторами зростання економіки стали: збільшений експорт української продукції після девальвації гривні, у тому числі завдяки хорошій кон'юктурі зовнішніх ринків (зросли світові ціни на метали, добрива та ін.); зростання економіки в сусідній Росії, кооперація з якою в той період помітно налагодилася, у тому числі з постачання давальницької сировини на приватизовані підприємства; зростання прямих іноземних інвестицій [13].

2004 р. до структурного чинника грошово-кредитної політики в Україні додався політичний, пов'язаний із рішенням використати отримані завдяки позитивним зовнішнім факторам переваги у політичній боротьбі – для активного бюджетного стимулювання споживчого попиту [9, с. 31].

Відбулося зростання ВВП у 1,5 рази, зростання інфляції у 9 разів, до 10%, податкові надходження до бюджету відносно ВВП залишаються стабільними, зростання видатків бюджету на 3%, збільшення дефіциту бюджету відносно ВВП у 6 разів.

**Цикл V (2005–2007 рр.) – стагнація, що переросла в депресію**

За досліджений період відбулося зростання ВВП у два рази, рівень інфляції залишався стабільним, скорочення видатків бюджету на 7%, скорочення дефіциту бюджету відносно ВВП у 1,4 рази.

У передкризові роки (2005–2007 рр.) в економіці України накопичувалися серйозні макроекономічні і фінансові ризики. У країну кинулися західні банки, що стимулювали внутрішній попит та імпорт, спостерігався бум на ринку споживчого кредитування; відповідно, відзначалося швидке зростання обсягу зовнішніх запозичень за зростання частки «поганих кредитів». Економічне зростання на 80–90% визначалося зовнішніми державними та корпоративними запозиченнями. Монетарна і бюджетна політика хоча і сприяла підвищенню рівня життя населення, мала нездорову фінансову основу, оскільки країна непродуктивно витрачала кошти на споживання, що призводило до зростання інфляції. Також не здійснювалися модернізація та інноваційне оновлення економіки в масовому масштабі [13].

Зростаючий споживчий попит стало неможливо задовольняти за допомогою потужностей національної економіки. Почалося стрімке збільшення імпорту, що спричинило формування від'ємного сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу. Стрімке підвищення соціальних виплат супроводжувалося зростанням інфляції і зниження інвестиційної активності [9, с. 31].

Проголошена необхідність напрацювання стратегічних основ нової економічної політики, переходу від політики стабілізації до політики зростання.

**Цикл VI (2008–2011 рр.) – поглиблення депресії, криза**

Відбулося скорочення ВВП на 10%, зростання інфляції у два рази, збільшення дефіциту бюджету відносно ВВП у 4,5 рази.

У 2008–2009 рр. Україну накрило хвилею світової фінансово-економічної кризи. Її сильно відкрита, але низькоконкурентна економіка повною мірою відчула на собі його наслідки. ВВП упав у 2009 р на 10%, обсяги експорту скоротилися майже вдвічі і досягли рівня 2005–2006 рр., а промислове виробництво – майже на 22%, курс валюти девальював з 5 грн. до 8 грн. за 1 долар. Це найгірший результат серед країн СНД. До нього призвели висока залежність від зовнішнього фінансування і «перегрів» економіки в передкризові роки, а безпосередньо на гострій фазі кризи – неузгодженість у політиці монетарної і бюджетної влади. Гостра криза в банківській сфері була викликана не тільки кредитною експансією зарубіжних банків у попередні роки, але й помилковою політикою фіксованого курсу гривні. Короткочасне післякризове відновлення економіки в 2010–2011 рр. було нестійким і змінилося спадом.

**Цикл VII (2012–2015 рр.) – депресія**

Із кінця 2012 р. економіка України сповзає в депресію і занурюється в боргову яму, скорочення ВВП у два рази, стрімке зростання інфляції, збільшення дефіциту бюджету відносно ВВП у 1,3 рази.

Головною проблемою залишається корупція, а плюс до цього – неефективність державного управління, недовіра населення до влади за створеного державно-олігархічного капіталізму, проблеми в податковому регулюванні, поганий інвестиційний клімат, великий тіньовий сектор. Економіка у цілому продовжує залишатися витратною і матеріаломісткою, її висока відкритість поєднується зі слабкою конкурентоспроможністю експорту і його вузькою спеціалізацією на товарах із низькою доданою вартістю. Оскільки внесок зовнішньої торгівлі в ВВП надзвичайно високий, то темпи і якість економічного зростання в країні багато в чому залежать від світової кон'юнктури на основні експортні товари.

В умовах гострої внутрішньополітичної кризи в країні і невизначеності зовнішньополітичного курсу перспективи кардинальної зміни соціально-економічної ситуації в кращий бік поки не проглядаються.

**Висновки.** Проведений у статті аналіз теоретичних і практичних засад фінансової політики дає змогу зробити такі висновки.

Фінансова політика – це завжди пошук оптимального балансу для макроекономічних показників у конкретний проміжок часу для досягнення поставлених цілей. Установлення пріоритетів реалізації фінансової політики дає змогу визначити вектор розвитку національної економіки та збалансувати основні макропоказники.

Сучасний стан фінансів України носить депресійний характер розвитку. У наявній політико-економічній моделі відсутній механізм ефективного використання виробничого потенціалу, який би забезпечував стаке економічне зростання, а також не створено дійових ринкових інститутів, які є передумовою для цивілізованих форм взаємовідносин між господарськими агентами. Нестійкість та обмежені можливості зростання економіки пояснюються поступовим наростання фундаментальних відтворювальних диспропорцій між нормами нагромадження і заощадження, що призвело до тривалого періоду стагнації.

В умовах сьогодення необхідно запровадити низку заходів щодо стимулювання внутрішнього споживчого попиту, запровадити жорстке антимо-

нопольне регулювання, лібералізувати фінансові ринки, розробити систему автоматичних стабілізаторів для ефективної реалізації фіскальної політики, розробити систему заходів для стимулювання ділової активності населення тощо. Задля об'єктивності потрібно зауважити, що перехід до автоматичної форми реалізації фінансової політики повинен стати одним із найважливіших пріоритетів проміжного етапу реформування фінансової системи України.

#### Список використаних джерел:

1. Hume D. Essays and treatises on several subjects. Essays, moral, political, and literary / David Hume // London: Printed for T. Cadell, in the Strand and A. Donaldson, and W. Creech, at Edinburgh. MDCCLXXVII, 1777 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.davidhume.org/texts/etv1.html>.
2. Keynes J. The General Theory of Employment, Interest and Money / J. Keynes [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://cas2.umkc.edu/economics/people/facultypages/kregel/courses/econ645/winter2011/generaltheory.pdf>.
3. Petty W. A Treatise of Taxes & Contributions / William Petty // London, for N. Brooke, 1662 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.hargaden.com/enda/wp-content/petty\\_taxescontributions.pdf](http://www.hargaden.com/enda/wp-content/petty_taxescontributions.pdf).
4. Pigou Arthur Cecil. The economics of welfare (1920) / Arthur Cecil Pigou // Liberty Fund, Inc. 2005 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://files.libertyfund.org/files/1410/Pigou\\_0316.pdf](http://files.libertyfund.org/files/1410/Pigou_0316.pdf).
5. Ricardo D. The Principles of Political Economy and Taxation / David Ricardo // Batoche Books, Kitchener, 2001 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://socserv.mcmaster.ca/econ/ugcm/313/ricardo/Principles.pdf>.
6. Базилевич В., Баластрик Л. Державні фінанси: [навч. посіб.] / В. Базилевич, Л. Баластрик; 2-е вид., доп. і перероб.; за заг. ред. В.Д. Базилевича. – К.: Атіка, 2004. – 368 с.
7. Бартечев С.А. История экономических учений / С.А. Бартечев; 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Магистр, 2007. – 478 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://hi-edu.ru/e-books/xbook845/01/part-028.htm>.
8. Білодід І.К. Словник української мови: в 11 т. / І.К. Білодід. – Київ: Наук. думка, 1980. – 662 с.
9. Буковинський С.А. Грошово-кредитна політика в сучасних умовах / С.А. Буковинський // Економіка України. – 2014. – № 6. – С. 23–36 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk\\_2014\\_6\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk_2014_6_3).
10. Василик О.Д. Державні фінанси України: [підручник] / О.Д. Василик, К.В. Павлюк. – К.: Вища школа, 1997. – 383 с.
11. Иванова Н.Н. Экономические реформы в странах ближнего зарубежья: в Украине, в Белоруссии и Эстонии / Н.Н. Иванова // Социальные и гуманитарные науки. Отечественная и зарубежная литература. Серия 2: экономика. – 1997. – № 1. – С. 65–75 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://cyberleninka.ru/article/n/97-01-030-032-ekonomicheskie-reformy-v-stranah-blizhnego-zarubezhya-v-ukraine-v-belorussii-i-estonii-svodnyy-referat>.
12. Історія економіки та економічної думки: [навч. посіб.] / За ред. В.В. Козюка, Л.А. Родіонової. – Тернопіль, 2010. – 624 с.
13. Косикова Л.С. Основные этапы и результаты социально-экономических трансформаций в Украине / Л.С. Косикова // Журнал НЭА. – 2014. – № 1. – С. 167–171.
14. Лютий І.О. Концептуальні засади та суперечності реалізації фінансової політики держави / І.О. Лютий // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2005. – № 79. – С. 4–6 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://papers.univ.kiev.ua/1/ekonomika/articles/lyutyu-o-basic-ways-and-contradictions-of-implementation-of-state-financial-p\\_14722.pdf](http://papers.univ.kiev.ua/1/ekonomika/articles/lyutyu-o-basic-ways-and-contradictions-of-implementation-of-state-financial-p_14722.pdf).
15. Макконнелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы, политика / К.Р. Макконнелл, С.Л. Брю. – М.: Республика, 1992.
16. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии / К. Маркс; под ред. Ф. Энгельса. – М.: Политиздат, 1978. – 1218 с.
17. Опарін В.М. Фінанси (Загальна теорія): [навч. посіб.] / В.М. Опарін; 2-е вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ, 2002. – 240 с.
18. Петленко Ю.В. Сучасний неокласичний аналіз процесу вертикальної інтеграції / Ю.В. Петленко // Парадигмальні зрушення в економічній теорії XXI ст.: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції. – К.: КНУ імені Тараса Шевченка. – 2012. – С. 416–419.
19. Экономика / С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи; пер. с англ. со 2-го изд. – М.: Дело ЛТД, 1995. – 864 с.
20. Фрідмен М. Кількісна теорія грошей / М. Фрідмен [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ek-lit.narod.ru/fridsod.htm>.
21. Экономика. Толковый словарь. – М.: ИНФРА-М; Весь Мир, 2000.
22. Энгельс Ф. Наброски к критике политической экономии / Ф. Энгельс. – М.: Политиздат, 1990. – 32 с.
23. Юрій С.І., Федосов В.М. Фінанси: [підручник] / За ред. С.І. Юрія, В.М. Федосова; 2-е вид. перероб. і доп. – К.: Знання, 2012. – 687 с.

**Петленко Ю. В.**

**Битюк А. С.**

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

#### ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА: ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ

##### Резюме

Статья посвящена определению сущности финансовой политики, характеристике основных ее мероприятий на всех этапах развития экономики Украины. Решение поставленных в статье задач осуществлено с помощью общенаучных и специальных методов исследования: анализа и синтеза, систематизации и обобщения, дедукции и индукции, диалектического подхода. Исследованы основные подходы к определению сущности финансовой политики, рассмотрена эволюция финансовой политики под влиянием различных факторов. Проанализированы основные индикаторы финансовой политики Украины в течение 1991–2015 гг. на разных стадиях экономического цикла. Предложены меры по оздоровлению финансовой ситуации в Украине.

**Ключевые слова:** политика государства, финансовая политика, виды финансовой политики, экономический цикл, индикаторы финансовой политики.

Petlenko Y. V.

Bytiuk A. S.

Taras Shevchenko National University of Kyiv

## FINANCIAL POLICY OF THE STATE: THEORETICAL AND METHODOLOGICAL ASPECTS

### Summary

The article is devoted to defining the essence of fiscal policy, the main characteristics of its activities at all stages of development of Ukrainian economy. The objectives of the article implemented by using the following general and specific research methods: analysis and synthesis, systematization and generalization, deduction and induction, dialectic approach. The basic approaches to defining the essence of financial policies were considered, discussed the evolution of fiscal policy under the influence of various factors. The main indicators of Ukraine's financial policy for 1991-2015 years at different stages of the cycle were analyzed. It proposes measures to improve the financial situation in Ukraine.

**Key words:** government policy, financial policy, the types of financial policy, economic cycle, indicators of financial policy.

УДК 336.763

Порсюрора І. П.

Ставерська Т. О.

Харківський державний університет харчування та торгівлі

## ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ВИЗНАЧЕННЯ СУТНОСТІ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У СУЧАСНИХ УМОВАХ ГОСПОДАРЮВАННЯ

У статті досліджено генезис сутності та ролі цінних паперів у сучасних умовах господарювання, визначено їх місце в сучасному грошовому обігу. Виділено і систематизовано основні критеріальні ознаки цінних паперів із правової, економічної, обліково-аналітичної точок зору. Доведено комплексний характер та надано власну дефініцію категорії «цінні папери».

**Ключові слова:** цінні папери, економічні, правові, обліково-аналітичні ознаки, критерії.

**Постановка проблеми.** Важливою компонентою реформування економіки України є забезпечення ефективного грошового обігу, який передбачає покращення умов функціонування ринку капіталу, у тому числі ринку цінних паперів. Будь-які крупномасштабні перетворення в економічній сфері залишаються незавершеними, якщо не створено конкурентоспроможного фінансового сектору, який стає важливим додатковим джерелом мобілізації інвестиційних ресурсів та зростання прибутковості підприємництва.

Розвиток ринку цінних паперів як складової частини ринку капіталу та невід'ємного сегменту національної економіки набуває особливого значення в умовах глобалізації. Разом із тим аналіз наукових робіт, присвячених цінним паперам, свідчить, що ця проблема потребує подальшого дослідження. Насамперед це стосується питань теоретичних основ сутності цінних паперів, їх економічних, правових та обліково-аналітичних критеріальних ознак. Таким чином, недостатня теоретична і методологічна розробленість питання сутності цінних паперів, необхідність підвищення активності та ефективності функціонування ринку цінних паперів у сучасних умовах господарювання визначили функціональний підхід і системність дослідження, актуальність теми та її значимість.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** В умовах глобалізації та євроінтеграції сучасної економіки помітно змінюється роль цінних паперів в еволюції підприємництва, впливаючи, своєю чергою, на прийняття економічних та фінансових рішень окремими суб'єктами економічної діяльності. Питання теоретичного обґрунтування сутності цінних паперів досліджували провідні

вітчизняні та зарубіжні науковці, серед них: М. Агарков, Л. Гавриловська, С. Голов, Р. Додж, А. Ісаєва, А. Калина, О. Кологойда, Дж. Лоббек, Ю. Мица, І. Орлов, О. Оношко, В. Пантелєєв, Дж. Робертсон, Й. Шумпетер та ін. Проте, незважаючи на вагомі здобутки наявних досліджень та постійний розвиток нормативно-правової бази України, дотепер залишаються невирішеними окремі проблемні питання сутності та ролі цінних паперів у сучасному бізнес-середовищі, вирішення яких неможливе без належного обґрунтування, систематизації ознак та визначення особливостей.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** В умовах глобальних перетворень в економіці України зростає необхідність активізувати та стимулювати операції із цінними паперами. Але сьогодні залишається невирішеною або спірною низка питань щодо теоретичного, методичного, організаційного та правового забезпечення здійснення операцій із цінними паперами в Україні. Їх вирішення має базуватися саме на вдосконаленні теоретичних підходів до визначення сутності та ролі цінних паперів у сучасних умовах господарювання.

**Мета статті** полягає в узагальненні наукових підходів до визначення сутності цінних паперів, їх ролі та систематизації критеріальних ознак.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Протягом останніх століть відбулися суттєві якісні зміни в умовах організації та принципах функціонування грошових систем. Це, насамперед, сприяло еволюції видів кредитних грошей, які сьогодні обслуговують увесь світовий грошовий обіг. Як відомо, грошовий обіг відбувається в готівковій та безготівковій формах, своєю чергою,