

(54/1 Peremogy Av. 03680 Kyiv Ukraine)  
E-mail: taras.kucher@gmail.com

## **Analysis of the negative consequences of the use of innovative financial instruments in the global financial market**

*ABSTRACT. The cases of use of innovative financial instruments, which led to negative consequences in terms of loss of more than 100 mln. USD in financial and non-financial sectors in the period from 1974 to 2013 are reviewed. The cases of negative use of innovative financial instruments, that were analyzed and systematized, are based on principles of belonging to the country, on principles of cyclical developments on financial markets, in terms of losses and by type of market and financial instruments. Based on case researches, press releases, official comments of managers and financial publications in the media the causes of losses are allocated. Recommendations to avoid the negative consequences of the use of innovative financial instruments are suggested.*

*KEY WORDS: innovative financial instruments, financial markets, financial losses.*

УДК 657.313:624.04

**Смірнова Ольга Олегівна**

канд. екон. наук, доцент,  
доцент кафедри банківських інвестицій  
ДВНЗ «КНЕУ ім. Вадима Гетьмана»  
(54/1, Проспет Перемоги, Київ, Україна, 03680)  
E-mail: o.smirnova@ukr.net

## **УДОСКОНАЛЕННЯ ЦІНОУТВОРЕННЯ В ІНВЕСТИЦІЙНІЙ СФЕРІ УКРАЇНИ**

*АНОТАЦІЯ. Діюча в Україні податкова система детермінує зростання податкових платежів пропорційно зростанню цін. Це вигідно для фіскального змісту системи, однак, неприйнятно з позицій платників податків та, врешті, стабілізації цін національної економіки. Виникає суперечлива ілюзія зростання доходів національного бюджету, яка обумовлюється, передусім, інфляційними чинниками — зростанням цін, збільшенням податкової маси та дефіциту бюджету, оскільки інфляційні процеси значною мірою впливають на його витрати. Таким чином, діючий механізм ціноутворення відображає реальний стан ефективності економіки України, яка залишається неадекватною економічним умовам і завданням розвитку та не сприяє подоланню сучасної економічної кризи на національному рівні.*

*У статті розглянуто сучасний стан ціноутворення в інвестиційній сфері України. Автор детально аналізує законодавчу та нормативну*

*базу ціноутворення та його специфіку у вітчизняних умовах.. Досліджуючи різні точки зору провідних економістів світу в галузі ціноутворення, автор розглядає можливість їх застосування в інвестиційному ціноутворенні в Україні. Стаття містить перелік методів регулювання ціноутворення та пропозиції автора по вдосконаленню ціноутворення в інвестиційній сфері.*

**КЛЮЧОВІ СЛОВА:** *інвестиційна сфера..ціна, ціноутворення*

**Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** Процес формування ціноутворення є дуже складним, багатогранним процесом і передбачає передусім неодмінний контроль за виконанням цінової стратегії підприємства і врахування всіх чинників, які можуть впливати на здійснення цього процесу. Розробка та здійснення цінової політики має велике значення для інвестиційної сфери в цілому та підприємств цієї галузі зокрема. А це може бути досягнуто за рахунок зменшення витрат підприємства, пристосування ціни до тієї економічної ситуації, яка склалася в зовнішньому економічному середовищі.

**Аналіз основних досліджень і публікацій.** Вагомий дослідницький внесок з питань ціноутворення в інвестиційній сфері мають вітчизняні вчені А.Ф. Гойко, А.А. Пересада, Е.Й. Шилов [1, 2], а також провідні іноземні фахівці Дж. Гелбрейт, Ф. Котлер [3].

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття.** Проблеми ціноутворення в інвестиційній сфері України в умовах економічної кризи при значній нестачі ресурсів, девальвації та інфляції безперечно є актуальними. На часі також пропозиції по регулюванню ціноутворення, які зможуть сприяти його удосконаленню у вітчизняній практиці.

**Формулювання мети і завдання дослідження.** Мета — на основі аналізу сучасного ціноутворення в інвестиційній сфері окреслити його вітчизняну специфіку, а також визначити переваги та недоліки. Завдання дослідження — запропонувати можливі шляхи удосконалення ціноутворення в інвестиційній сфері України, в тому числі з урахуванням світового досвіду.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Забезпечення ефективної політики ціноутворення державою здійснюється за допомогою регулювання цін, системи оподаткування, вилучаючи

частину доходів у виробників і споживачів, підтримки виробників і споживачів, через системи дотації за допомогою прямих і непрямих методів.

Прямі методи регулювання переважають на етапі становлення ринку, недостатнього розвитку механізму його регулювання та в умовах економічної кризи. Це — встановлення на певний термін фіксованих (твердих) цін на товари та послуги першої необхідності, застосування граничних цін або граничних коефіцієнтів їх підвищення, контроль граничних рівнів рентабельності виробничих, посередницько-збутових і торговельних надбавок, дотування виробників деяких товарів (наприклад, сільськогосподарської продукції), укладання угод про ціни між підприємствами і державою (наприклад, з нафтотрейдерами щодо цін на паливно-мастильні матеріали) тощо.

Непрямі методи державного впливу на ціноутворення переважають в умовах стабільної економіки, коли потенціал ринкового механізму регулювання діє на повну силу. Непряме регулювання досягається передусім через диференціацію рівнів оподаткування та кредитування, митну, акцизну політику тощо.

Теоретично держава має достатньо дієвих важелів впливу на формування цін національної економіки. Однак, практика господарської діяльності підприємств і домашніх господарств в умовах сучасної економічної кризи свідчить про те, що реальний рівень цін товарів і послуг, на жаль, не забезпечує поставлених цілей національного ціноутворення, що зумовлює їх перманентне підвищення, знижує і ділову активність підприємств, і споживчий попит.

Відомий економіст Дж. Гелбрейт наголошує, що особливий контроль над цінами з метою їх стабілізації держава повинна здійснювати в періоди інфляційного тиску. Оскільки рівновага, на думку Дж. Гелбрейта, відображає три ймовірних напрямки макроекономічного впливу: рівновага без контролю, нерівновага, яка спирається на контроль, а також доповнена контролем рівновага попиту та пропозиції. Забезпечення рівноваги без контролю, зазначає Дж. Гелбрейт, забезпечується податковою та фінансовою системами будь-якої національної економіки [3].

Аналіз результатів суспільного виробництва, законодавчо-правових документів свідчить, що в ході розвитку ринкових відносин в Україні уряди віддавали перевагу ринковій рівновазі без контролю. Наслідком цього є те, що національний ринок і дотепер не набув цивілізованого рівня розвинених країн.

Визначальним фактором неефективного національного ціноутворення є реформована, однак неефективна в інтересах усього суспільства, податкова система України. Аналіз положень введеного в 2010 році Податкового кодексу свідчить, що структура податків і діючі ставки оподаткування недостатньо орієнтовані на подолання зтяжної економічної кризи, виведення значної частини національної економіки з тіні, попередження ухилень від сплати податків, удосконалення механізму ціноутворення та корелювання усіх суспільно-економічних інтересів. [4]

Прибуток як елемент ціни товару, також об'єкт оподаткування. Однак в умовах зтяжної економічної кризи підприємці прагнуть знизити інфляційні ризики, тому часто необгрунтовано та безконтрольно з боку держави вдаються до збільшення рівнів рентабельності продукції. При цьому частина податкових платежів з прибутку підприємства компенсується саме необгрунтованим і неконтрольованим зростанням вільних ринкових цін. Це стосується і єдиного соціального внеску підприємств на фонд заробітної плати, які формують собівартість продукції та ціну.

Актуальність цієї проблеми зумовлюється потребою подолання диспропорцій різних підприємницьких сфер. Так, необгрунтовані й неконтрольовані державою рівні рентабельності різних видів підприємницької діяльності (виробничої, посередницької, комерційної тощо) зумовлюють недостатні прибутки виробничої сфери національної економіки в Україні та, водночас, надприбутки інших сфер підприємницької діяльності. При цьому надмірні ціни просто вихолошують саме поняття споживчого попиту.

Наслідками такої диспропорції є, по-перше, необгрунтоване підвищення цін значної кількості товарів національної економіки, яке суттєво знижує купівельну спроможність не тільки незабезпеченої частини суспільства та скорочує її споживчий попит, але й активно розширює цю частину суспільства, знижуючи загальний рівня життя активного працездатного населення, яке за інших умов могло б сформувати середній клас суспільства.

По-друге, глибший аналіз проблеми дозволяє виявити іншу гальмівну суперечність суспільного виробництва в Україні. Безумовно, в умовах кризи кожний економічний суб'єкт знаходить власні шляхи виживання. Однак, сформовані деформації пропорцій рівнів рентабельності різних видів підприємницької діяльності в Україні набувають загрозливо несприятливих меж. Оскільки виробнича сфера з її перманентною потребою інноваційно-

технологічного оновлення «плентається» позаду посередницького та торгового бізнесу. При цьому багатократно підвищення рівнів рентабельності та загалом цін відбувається саме на торгово-посередницькому етапі просування товарів і послуг від виробника до споживача.

Соціальним наслідком цього є, наприклад, недоступність житла для більшості національних споживачів, надвисокий рівень цін на лікарські препарати тощо. Тоді як у розвинених країнах ціни ринку житла знаходяться під особливою увагою уряду, інвестиційних компаній і банків, а також державою дотуються значна кількість лікарських препаратів.

Діюча в Україні податкова система детермінує зростання податкових платежів пропорційно зростанню цін. Це вигідно для фіскального змісту системи, однак, неприйнятно з позицій обґрунтованих применення сті платників податку та, врешті, стабілізації цін національної економіки. Виникає суперечлива ілюзія зростання доходів національного бюджету, яка обумовлюється, передусім, інфляційними чинниками — зростанням цін, збільшенням податкової маси та дефіциту бюджету, оскільки інфляційні процеси значною мірою впливають на його витрати. Таким чином, діючий механізм ціноутворення відбиває реальний стан ефективності економіки в Україні. Остання залишається неадекватною економічним умовам і завданням розвитку та не сприяє подоланню сучасної економічної кризи на національному рівні.

В ході формування ефективного ціноутворення в Україні недостатньо використовуються досвід і тенденції економічно розвинених країн. Так, досвід розвинених країн свідчить, що підвищенню ефективності ціноутворення та стабілізації внутрішніх і зовнішніх цін сприяють:

- простота та зручність системи оподаткування;
- мобільність і гнучкість податкової системи в умовах швидких соціально-економічних змін;
- обґрунтованість фінансових потреб держави (фіскальна достатність податкової системи);
- помірність оподаткування (потреби держави у фінансах не повинні знижувати зацікавленість платників податків у господарській діяльності, оскільки надмірні податки зменшують податкову базу, а значить, і податкові надходження та водночас породжують тенденції приховування прибутків платниками податків);

— відповідність податкової системи критеріям справедливості (прогресивне оподаткування, запобігання подвійному та багаторазовому оподаткуванню, мінімізація податкових пільг тощо);

— інтеграція цільових соціальних податків і їх реформування спираючись на ефективний світовий досвід (наприклад, Чилі).

Зниження податкового тиску на суб'єкти економіки, вдосконалення величини та структури оподаткування орієнтовно на рівень інфляції сприятимуть підвищенню ефективності ціноутворення, значній стабілізації цін, підвищенню реальних доходів як домашніх господарств, так і підприємницького сектора. Останні могли б стати додатковими внутрішніми інвестиційними ресурсами виробничої сфери національної економіки, яка для забезпечення зростання потребує суттєвого оновлення. Водночас, таке реформування сприяло б і збільшенню податкових надходжень до бюджету.

Вдосконаленню податкової системи в межах означеної проблеми сприяло б і надання пільг платникам податку на прибуток у частині зниження собівартості продукції. Вилучення цієї частини прибутку з бази оподаткування стимулювало б підприємства активніше шукати шляхи зниження собівартості, збільшувати заощадження для модернізації та розширення виробництва. А це сприяло б зростанню обсягів виробництва та, врешті, бази оподаткування.

З огляду на досліджувану проблему, звернемося до класиків економічної науки. У гальмівному ринку, зауважує Л. Мізес, влада та ринок протидіють один одному, оскільки уряд спонукає підприємців використовувати виробничі фактори на власний розсуд.

Таким чином, потреба оптимізації національного досвіду ціноутворення зумовлює необхідність обмеження урядом рівнів прибутків у торгово-посередницькій сфері. Однак таке регулювання повинно мати переважно рекомендаційний характер. Дієвішим важелем оптимізації ціноутворення було б прогресивне оподаткування економічних суб'єктів з надприбутками та перерозподіл акумульованих у бюджеті засобів на розв'язання нагальних соціальних програм.

Іншим суттєвим недоліком діючої системи ціноутворення в Україні є те, що вона практично не стимулює формування визначальних пропорцій ефективного розвитку економіки, зокрема, співвідношення темпів зростання продуктивності праці та фонду споживання на макро- та мікроекономічному рівнях. У ході ана-

лізу зазначеної суперечності звернемося до праць Дж. Гелбрейта. Ціновий контроль держави, зазначає Дж. Гелбрейт, — провідний інструмент ефективності планування промислового розвитку будь-якої економіки, який дозволяє реально впливати на задоволення потреб сучасних технологій у капіталах (ціни повинні бути достатньо низькими, щоб залучати споживачів і, водночас, достатньо високими, щоб забезпечувати достатні прибутки для фінансування розвитку підприємства). Уряди розвинених країн ретельно контролюють цю пропорцію різноманітними методами.

І, врешті, випередження зростання продуктивності праці порівняно з фондом споживання підприємств — визначальна передумова як стабільного розвитку економіки, ефективний фактор управління інфляцією та скорочення дефіциту бюджету, так і перспективний важіль державного регулювання ціноутворення. При цьому забезпечення державою названих пропорцій податковими методами дозволило б підвищити не тільки ефективність формування цін в Україні, але й вивести значну частину економіки «з тіні».

Зазначимо, що в ході ринкових реформ введенням неоподаткованого мінімуму була здійснена спроба вплинути на скорочення темпів зростання фонду споживання на підприємствах. Однак його величина (17 грн) суттєво не вплинула на зростання продуктивності праці, а навпаки, спонукає підприємства приховувати реальний фонд заробітної плати та розподіляти його на значну кількість працівників. Таким чином, у межах національної економіки фактично стимулюється непродуктивна праця з мінімальною оплатою.

Водночас, аналіз досвіду розвинених країн свідчить, що подорожнє оподаткування громадян має прогресивний характер. Так, величина сукупних податків з громадян США у 2013 році склала 35 %. При цьому величина неоподаткованого мінімуму становила 8950 \$, а для подружжя — 17900 \$. Крім того, на доходи вище 357700\$ передбачено різноманітні влучення з бази оподаткування (іпотечні відсотки, податки на нерухомість, освіту тощо). Це суттєво зменшує податковий тиск на середній клас суспільства, особливо на домовласників, які мають іпотечний борг. Сукупна ставка оподаткування в Німеччині варіює від 14 до 45 %, а величина неоподаткованого мінімуму в 2011 році склала 7834 євро .

Підвищенню ефективності ціноутворення інвестиційних товарів (інноваційних технологій) і житла сприяло б і реформування

банківської сфери. Зокрема, законодавчого зниження позикових кредитних відсотків, оскільки їх діюча величина не стимулює ні кількісне, ні якісне зростання як виробничої бази, так і ринку житла, формуючи практично подвійну ціну цих товарів. Процес «проїдання» основного промислового капіталу продовжується. Особливо це відбивається на підприємствах малого бізнесу, які найбільше потребують державної підтримки. Таким чином, зниження ставок кредитування та оподаткування прибутків банків у частині інвестиційного та житлового кредитування сприяли б підвищенню ділової активності та розв'язанню проблеми доступного житла.

**Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямку.** Виходячи із зазначеного, можна зробити висновки:

— процеси роздержавлення, розподілу капіталів, лібералізації цін довели неадекватність саморегулювання вільного ринку;

— економічна роль держави полягає в створенні інституційного поля ефективного ціноутворення;

— реформування податкової системи в Україні сприяло б підвищенню ефективності ціноутворення;

— зниження ставок кредитування й оподаткування прибутків банків у частині інвестиційного та житлового кредитування сприяли б підвищенню ділової активності та розв'язанню проблеми доступного житла;

— з метою підвищення ефективності національного ціноутворення в Україні, забезпечення інтересів виробників і споживачів доцільно розробити й законодавчо прийняти національну цінову стратегію;

— результати дослідження можуть бути використані в подальшому вивченні проблем підвищення ефективності ціноутворення, зокрема обґрунтування методологічних основ, модернізації механізму формування цін стратегічних і соціально значущих галузей економіки, які потребують державної підтримки.

### **Бібліографічний список:**

1. *Пересада А.А.* Управління інвестиційним процесом / А.А. Пересада. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.

2. *Рогожин П.С.* Економіка будівельних організацій / П.С. Рогожин, А.Ф. Гойко. — К.: Скарби, 2001. — 448 с.



3. *Котлер Ф.* Основы маркетинга. — Издательство «Прогресс». 1991. [Электронный ресурс] // Режим доступа до матеріалів: <http://studentbooks.com.ua/content/view/138/44/>

4. Податковий кодекс України [Электронный ресурс] // Режим доступу до матеріалів: [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)

### **References**

1. Peresada A.A. «Upravlynya investytsyynym proceso». [Investment process control] // A.A. Peresada. — К.: Lybra, 2002. — 472 [In Ukrainian]

2. Rogojyn P.S. «Economica budyvelnyh organyziatsiy» [Economy of building organization] // P.S. Rogogyn, A.F. Goiko. — К.: Skarby, 2001. — 448 [In Ukrainian]

3. Kotler F. «Osnovy marketyngy». [Marketing bases] // Izdatelstvo «Progress». 2004. [Elektroniy resurs] // Rezym dostupu do materyaliv: <http://studentbooks.com.ua/view13844/> [In Ukrainian]

4. Podatkoviy kodeks Ukraineyu [Tax kodeks of Ukraine]. [Elektroniy resurs] // Rejim dostupu do materyaliv: [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua) [In Ukrainian]

Стаття надійшла до редакції 8 квітня 2015 р.

**УДК 657.313:624.04**

**Смирнова Ольга Олеговна**

канд. екон. наук, доцент,  
доцент кафедри банківських інвестицій  
ГВУЗ «КНЭУ ім. Вадима Гетьмана»

(54/1. Просект Победы, Киев, Украина, 03680)

E-mail: [o.smirnova@ukr.net](mailto:o.smirnova@ukr.net)

### **Совершенствование ценообразования в инвестиционной сфере Украины**

**АННОТАЦИЯ.** Действующая в Украине налоговая система стимулирует рост налоговых платежей пропорционально росту цен. Это выгодно для фискального содержания системы, однако неприемлемо с позиций плательщиков налогов и, в конечном итоге, стабилизации цен национальной экономики. Возникает противоречивая иллюзия роста доходов национального бюджета, которая обусловлена, прежде всего, инфляционными факторами — ростом цен, увеличением налоговой массы и дефицита бюджета., так как инфляционные процессы в значительной степени влияют на его расходы. Таким образом, действующий механизм ценообразования отображает реальное

*положение эффективности экономики Украины, которая остается неадекватной экономическим условиям и заданиям развития и не способствует преодолению современного экономического кризиса на национальном уровне.*

*В статье рассматривается современное состояние ценообразования в инвестиционной сфере Украины. Автор детально анализирует законодательную и нормативную базу ценообразования и его специфику в отечественных условиях. Исследуя разные точки зрения известных экономистов мира, автор рассматривает возможность их применения в инвестиционном ценообразовании в Украине. Статья содержит перечень методов регулирования ценообразования и предложения автора по совершенствованию ценообразования в инвестиционной сфере.*

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:** инвестиционная сфера, цена, ценообразование.

UDC 657.313:624.04

**Smirnova Olga Olegivna**

Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor,  
Department of Investment,

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman  
(54/1, Prospect Peremogy, Kyiv, Ukraine, 03680)

E-mail: o.smirnova@ukr.net

## **An improvement of pricing in investment sphere of Ukraine**

*The operating in Ukraine tax system determine growth of tax payments proportionally to the price advance. It is advantageous for fiscal maintenance of the system, however, unacceptable from position of taxpayers and, in the end, stabilizing of costs of national economy. There is a contradictory illusion of growth of profits of national budget, which is stipulated, foremost, by inflationary factors — price advance, increase of tax mass and deficit of budget, as inflationary processes to a great extent influence its charges. Thus, the operating mechanism of pricing is represented by the real state of efficiency of economy of Ukraine, which remains inadequate economic terms and tasks development and not instrumental in overcoming of modern economic crisis at national level.*

*The article is dedicated to the modern state of pricing in the investment sphere of Ukraine. The author analyses in details the legislative and normative base of pricing and its peculiarity in domestic terms. Investigating the different points of view of leading economists of the world in industry of pricing, the author examines possibility of their application in the investment pricing in Ukraine. The article contains the list of methods of the regular pricing and author's suggestions on the improvement of pricing the investment sphere.*

**KEY WORDS:** investment sphere, price, pricing