

Прогноз значень показників фондового ринку за умови відсутності кризи 5 серпня 2011

Період	Прогнозоване значення	Верхнє довірче значення	Нижнє довірче значення	Фактичне значення
870	821,344	796,476	846,212	780,73
871	815,795	775,696	855,893	738,4
872	810,181	758,829	861,534	709,15
873	804,504	743,621	865,388	680,03
874	798,763	729,352	868,173	692,11

яких математичних моделей, оскільки економічна система занадто складна, залежить від багатьох внутрішніх і зовнішніх факторів, що не піддаються прогнозуванню (наприклад, політичні події в арабському світі чи катастрофа в Японії). Таким чином, будь-які прогнози, на основі дослідження окремих, нехай й винятково важливих, параметрів можуть виявитися недостатньо надійними навіть при високій їхній вірогідності.

На основі проведеного дослідження:

- ✦ запропоновано методику прогнозування індикаторів фондового ринку з урахуванням фрактальної особливості часового ряду спостережень;
- ✦ оцінку фрактальності отримано за допомогою показника Херста;
- ✦ запропоновано методику вибору методу прогнозування значень часового ряду з урахуванням його фрактальних властивостей, яка перевірена методом ретроспективного прогнозування;
- ✦ показано, що будь-яке прогнозування економічних показників можливо тільки за умови незмінної дії зовнішніх факторів.

ЛИТЕРАТУРА

1. Інформація про динаміку індексу ПФТС [Електронний ресурс].– Режим доступу : www.pfts.com.
2. **Мандельброт Б.** Фрактальная геометрия природы.– Москва : Институт компьютерных исследований, 2002.– 656 с.
3. **Найман Э.** Расчёт показателя Херста с целью выявления трендовости (персистентности) финансовых рынков и макроэкономических индикаторов / Э. Найман // Экономист.– 2009.– № 10.– С. 25 – 29.
4. **Петерс Э.** Фрактальный анализ финансовых рынков: Применение теории Хаоса в инвестициях и экономике.– М. : Интернет-Трейдинг, 2004.– 340 с.
5. **Петерс Э.** Хаос и порядок на рынке капитала. Новый аналитический взгляд на циклы, цены и изменчивость рынка.– М. : Мир, 2000.– 333 с.
6. **Садовникова Н. А., Шмойлова Р. А.** Анализ временных рядов и прогнозирование : Учебное пособие / Московский государственный университет экономики и информатики.– М., 2001.– 67 с.

УДК 336.763.268

РОЛЬ БАНКОВОЙ СФЕРЫ УКРАИНЫ В ПРОЦЕССАХ ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

КОТ Е. В.

кандидат экономических наук

КОВАЛЕВА Я. Г.

Харьков

Мобилизация всех национальных ресурсов и абсолютное использование всех существующих преимуществ необходимы для формирования конкурентоспособной экономики. Однако для достижения стратегической цели: активного экономического развития страны необходимо брать во внимание инвестиционные ресурсы, которые формируются за пределами Украины и способны усилить темпы экономического роста.

Переход к экономике нового качества в условиях выхода из кризиса зависит от систематизации и структуризации инвестиционного рынка, как внутреннего,

так и внешнего. Изменения в структуре инвестиций отечественной экономики влияют на структурные сдвиги в социально-экономических процессах. Значительные иностранные инвестиционные вложения могут стать толчком для ускорения развития базовых механизмов экономического развития Украины. Перспективным и наиболее приоритетным направлением для поступления иностранных инвестиционных потоков в Украину можно определить банковский сектор, поскольку он является важнейшим звеном инвестиционного рынка в качестве финансового посредника и объекта рынка инвестирования. В связи с этим рассмотрение предпосылок привлечения иностранных инвестиций по средствам отечественного банковского сектора в развитие экономики Украины является актуальным для современных рыночных условий.

Целью данной статьи является определение роли банковской сферы Украины в процессах иностранного инвестирования.

В условиях экономической эволюции понятия «инвестиции» приобрело различные модификации, которые отражают разнообразие подходов к их экономической сущности. В западной экономической литературе понятие «инвестиции» является чрезвычайно важной категорией как на макро-, так и на микроуровне. Э. Дж. Долан и Д. Линдсей трактовали инвестиции как: «увеличение объема капитала, функционирующего в экономической системе, то есть увеличение предложения производственных ресурсов» [1]. По мнению физиократа Ф. Кенэ: «Инвестиции – это сумма первоначальных авансов или капитальных вложений целью получения доходов» [4]. Меркантилисты Ж. Мен, Т. Кольбер в своих трудах рассматривали сущность инвестиций по принципу: «источником богатства и инвестиций является торговый капитал, который формируется благодаря успешно проведенному торгово-экономическим операциям» [2]. В. Я. Шевчук и П. С. Рогожин различают финансовые и экономические инвестиции в зависимости от целевой направленности инвестиционного процесса [3].

По мнению Л. Н. Павловой, иностранные инвестиции представляют собой все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, которые вкладываются иностранными инвесторами в объекты предпринимательской и других видов деятельности с целью получения прибыли [5]. Иностранные инвестиции – вложения, осуществляемые иностранными гражданами, юридическими лицами и государствами. В Законе Украины «О режиме иностранного инвестирования» иностранные инвестиции определяются как ценности, вкладываемые иностранными инвесторами в объекты инвестиционной деятельности соответственно законодательству Украины с целью получения прибыли или достижения социального эффекта [9]. Обобщая научную и практическую литературу по проблематике инвестиционной деятельности, следует отметить, что в экономической теории и на практике инвестиции классифицируют по множеству различных признаков, которые отображены на *рис. 1*.

Наиболее актуальной в современных условиях, обуславливающих постоянную необходимость привлечения именно иностранных инвестиций в развитие отечественной экономики, является классификация, в которой выделяется признак, определяющий региональные источники привлечения ресурсов, согласно которой существуют иностранные, отечественные и смешанные (общие) инвестиции. Также следует обратить внимание на такой признак, как уровень правонаследия принятия решений об инвестировании, который определяет госбюджетные, местные, инвестиции предприятий и иностранные инвестиции.

Целью такой классификации инвестиций является предоставление полной информации для их определения, что на практике способствует эффективному принятию решений на разных уровнях управления.

Обзор экономической литературы по данному вопросу позволяет определить иностранные инвестиции как денежные средства, ценные бумаги, имущество и имущественные права, результаты интеллектуальной

деятельности, другие ценности, предусмотренные действующим законодательством, которые вкладываются иностранными инвесторами по средствам банковской сферы в объекты инвестиционной деятельности с целью получения прибыли или достижения социального и экономического эффекта.

Для лучшего понимания сущности возможных форм и направлений иностранного инвестирования считаем необходимым рассмотреть классификацию иностранных инвестиций (*рис. 2*). Здобувач В. Б. предложил классифицировать иностранные инвестиции по следующим признакам: по институциональной природе, по характеристикам стран-реципиентов и политики по отношению к привлечению иностранных инвестиций и по качественным признакам и целенаправленности потоков иностранных инвестиций [6]. Однако мы считаем, что в данной классификации должна быть учтена такая форма инвестирования, как привлечение инвестиционных ресурсов в банковскую сферу, поскольку именно банковский сектор является непосредственным участником инвестиционного рынка.

Иностранному инвестору для проведения предпринимательской деятельности необходим контроль над предприятием, в которое направляются инвестиции, в связи с этим наиболее востребованным иностранным инвестированием является прямое иностранное инвестирование (ПИИ), которое представлено на *рис. 2* в классификаторе «по качественной характеристике участия в инвестиционном процессе».

Учитывая мировой опыт, можно констатировать следующую тенденцию инвестиционных процессов, которая выражается в увеличении объемов и оптимизации структуры иностранного инвестирования, что возможно только в условиях повышения привлекательности национальной инвестиционной среды и при условии создания соответствующего рыночным принципам механизма взаимодействия процессов иностранного инвестирования и государственного контроля и управления в данной сфере.

Иностранное инвестирование происходит при наличии двух главных факторов: побудительных мотивов и регулирования. Каждый процесс вложения средств осуществляется и развивается в специфических и во многом неповторимых внутренних и внешних социально-экономических и политических условиях. Комплекс важнейших мотивов современного иностранного инвестирования требует более тщательного подхода к его исследованию. Это обусловлено тем, что, во-первых, на динамику поступления внешних средств одновременно влияют несколько основных факторов: политический, экономический (валютный, инфляционный, стоимостной, конъюнктурный), социальный, технологический и т. д.; во-вторых, эффект применения разных мотивов проявляется не изолированно, а во взаимодействии.

Носова О. В. предлагает среди мотивационных критериев инвестирования ПИИ выделять три группы критериев, представленные на *рис. 3* [7].

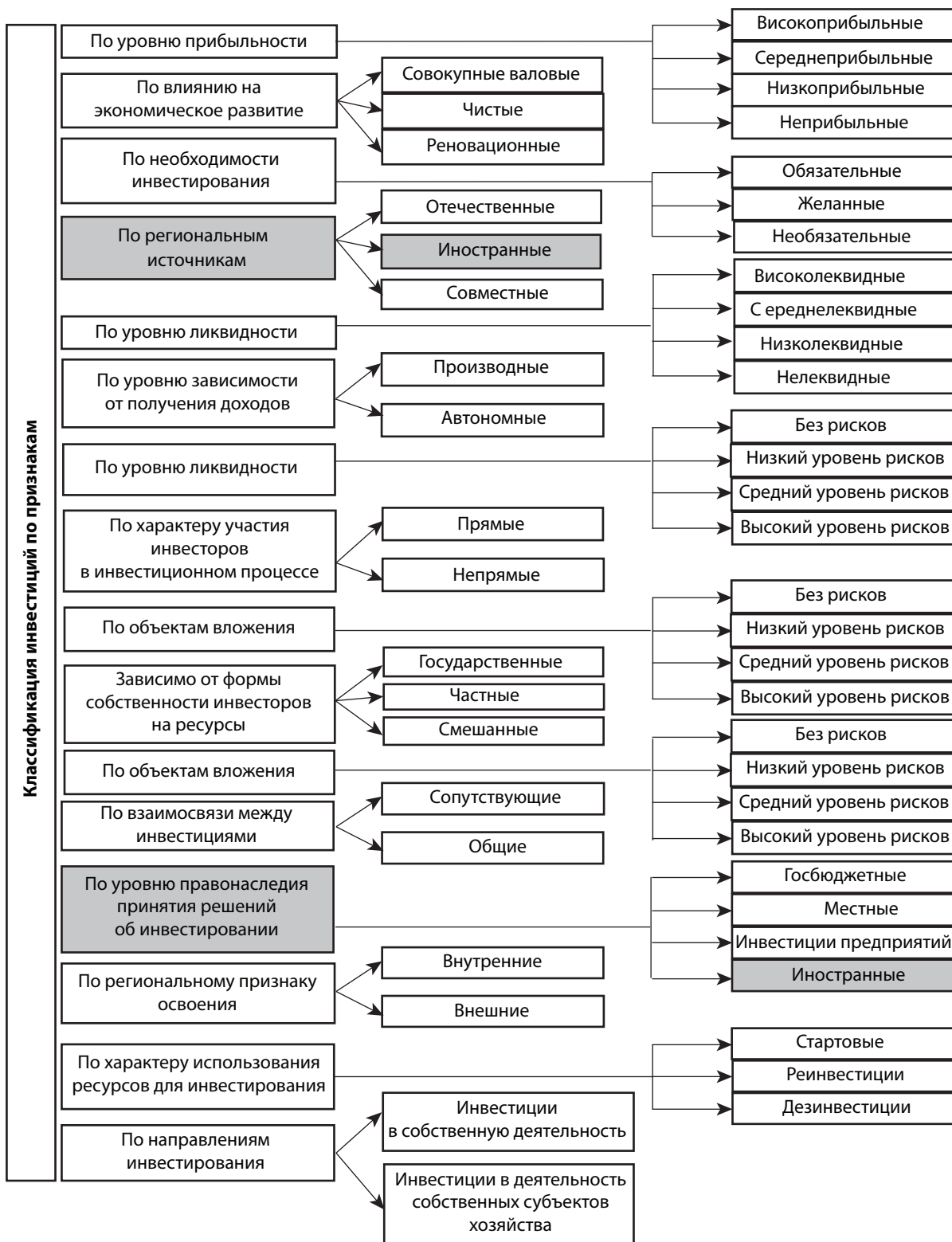


Рис. 1. Инвестиций по классификационным признакам

Учитывая определенную выше тесную взаимосвязь процессов иностранного инвестирования и банковского сектора, предлагаем дополнить данную классификацию мотивов инвестирования по признаку «Затратно-ориентированные ПИИ», определяя важным мотивом для иностранного инвестирования наличие развитой банковской инфраструктуры.

Мотивационные критерии инвестирования ПИИ указывают на современные особенности в условиях

привлечения в частности иностранных инвестиций: поиск ресурсов, снижение затрат производства и поиск новых рынков [7]. Инвестиционная деятельность всегда начинается с рынка, поскольку сбережений и текущих доходов потенциальному инвестору для начального капитала, как правило, недостаточно.

Банковский сектор является важным звеном инвестиционного рынка. В то же время, как определено выше, банковский сектор является финансовым посредником и объектом для инвестирования.



Рис. 2. Классификация иностранных инвестиций

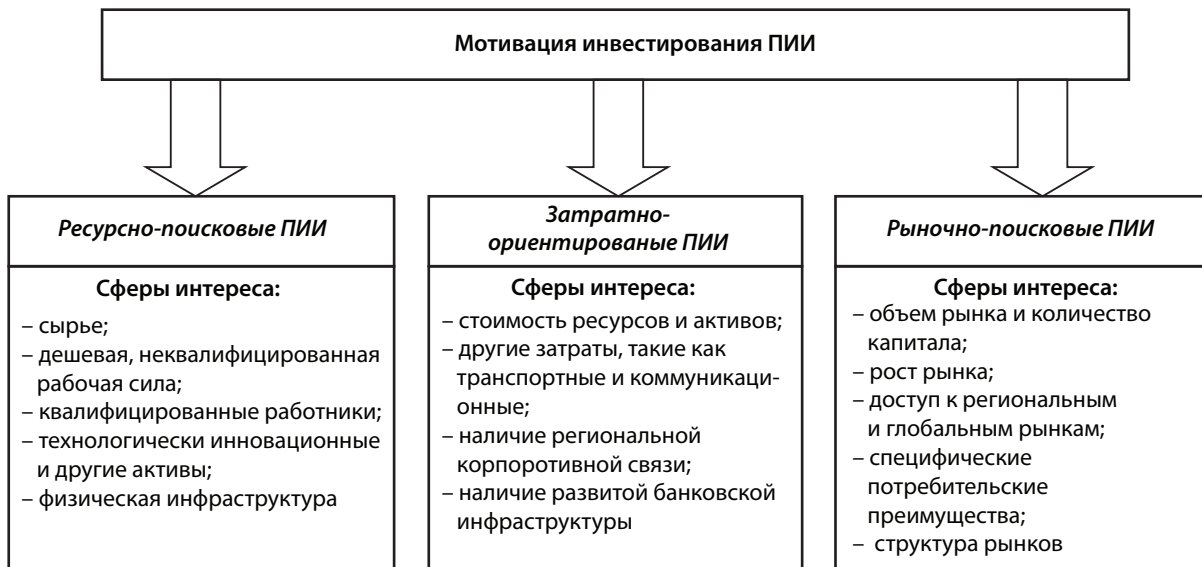


Рис. 3. Мотивация инвестирования прямые иностранные инвестиции

В связи с этим продолжительное время на законодательном уровне, а также среди участников инвестиционного рынка, вели дискуссии по поводу целесообразности открытия национального рынка для филиалов иностранных банков.

Несомненно, наличие банков с иностранным капиталом в Украине благотворно влияет на развитие финансовой и экономической системы, способствует привлечению иностранных инвестиций и расширению ресурсной базы социально-экономического развития. Однако есть достаточно серьезные финансовые и эко-

номические риски быстрого роста доли иностранного банковского капитала, связанные с возможной потерей суверенитета в сфере денежно-кредитной политики, возможным усилением нестабильности, неожиданными колебаниями ликвидности банков, спекулятивными изменениями спроса и предложения на денежно-кредитном рынке, возможным оттоком финансовых ресурсов. Поэтому решение вопроса о формах и масштабах расширения присутствия иностранного банковского капитала на рынке банковских услуг должно быть подчинено стратегическим целям социально-

экономического развития, повышения национальной конкурентоспособности, экономической безопасности, укрепления денежно-кредитной системы Украины.

Для расширения присутствия банков с иностранным капиталом и повышения привлекательности национального рынка банковских услуг с целью привлечения ПИИ существуют определенные условия, основные из которых систематизированы в *рис. 4*.



Рис. 4. Условия повышения привлекательности национального рынка банковских услуг для иностранного капитала

По данным НБУ, с каждым годом количество банков с иностранным капиталом постоянно увеличивается, о чем свидетельствует *рис. 5*, который демонстрирует, что за период с 2006 по 2009 гг. увеличивалось количество банков, имеющих лицензию НБУ, а также количество банков с иностранным капиталом и количество банков со 100% иностранным капиталом. Однако, начиная с 2009 года, в связи с тем, что условия повышения привлекательности банков для иностранных инвесторов не выполнялись и под влиянием мирового экономического кризиса количество банков, которые имеют лицензию НБУ и количество банков с иностранным капиталом незначительно уменьшилось, а количество банков со 100% иностранным капиталом осталось неизменным.

Доля иностранного капитала в уставном капитале банков постепенно увеличивается, о чём свидетельствуют данные *рис. 6*. Данный рисунок показывает, что доля иностранного капитала в уставном капитале банков Украины незначительно колебалась за период с 2006



Рис. 5. Динамика увеличения количества банков с иностранным капиталом в структуре банков, имеющих лицензию НБУ [8]

по 01.11.2010 гг., однако тенденция к росту наблюдается в течение всего анализируемого периода. На основе представленных данных был построен тренд, который отображает долговременную тенденцию к увеличению доли иностранного капитала в уставном капитале банков на треть до 2015 года.

Такая динамика показателей деятельности крупных банков Украины дает основания предположить, что

инвестиционный потенциал отечественной банковской системы способен удовлетворить потребности реального сектора экономики.

Таким образом, привлечение иностранных инвестиций является необходимым условием развития национальной экономики с учетом современных мировых тенденций, которые обуславливают увеличение объемов привлечения иностранного капитала

в банковскую систему Украины, что повлечет качественно новое формирование финансово-экономической среды и возникновение новых возможностей и векторов развития с участием иностранных инвестиций. ■

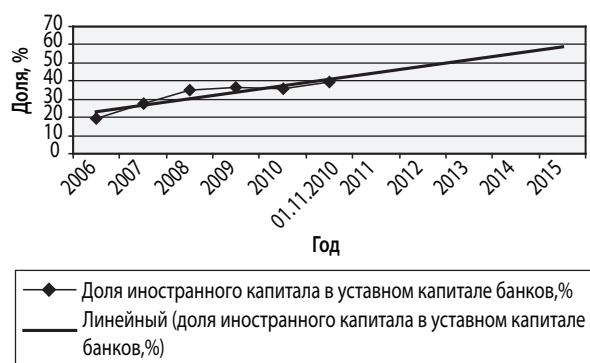


Рис. 6. Доля иностранного капитала в уставном капитале банков [9]

ЛИТЕРАТУРА

1. Долан Э. Дж. Рынок: Макроэкономическая модель [Текст] / Э. Дж. Долан, Д. Линдсей / Пер. с англ. В. Лукашевича и др. / Под общ. ред. Б. Лисовика и В. Лукашевича. – Санкт-Петербург : Литера плюс, 1997. – 408 с.
2. Игонина Л. Л. Инвестиции [Текст] / Л. Л. Игонина. – М. : Экономистъ, 2005. – 478 с.
3. Шевчук В. Я. Основы инвестиційної діяльності [Текст] / В. Я. Шевчук, П.С. Рогожин. – К. : Генеза, 1997. – 384 с.

4. Кириченко О. А. Інвестування.: [Текст] О. А. Кириченко, С. А. Єрохін // Навчальний посібник.– К.: Знання, 2009.– 574 с.

5. Павлова Л. Н. Фінанси підприємств : Підручник для вузів [Текст] / Л. Н. Павлова.– М. : Фінанси, ЮНІТ, 1998.– 639 с.

6. Здобувач В. Б. Науковий вісник НЛТУ України // Теоретичне підґрунтя класифікації іноземних інвестицій [Текст] / В. Б. Здобувач.– Вип. 20.14.– 2010.– С. 290 – 299.

7. Носова О. В. Иностранные инвестиции в транзитивной экономике Украины : монография [Текст] / Х. : Основа, 2001.– 231 с.

8. Державний комітет статистики України.– [Електронний ресурс].– Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua/>

9. Офіційний веб-сайт Верховної Ради України. [Електронний ресурс].– Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80>

УДК 336.2

АНАЛІЗ ВИКОРИСТАННЯ ПОДАТКОВИХ МЕТОДІВ НЕЙТРАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ В КОНТЕКСТІ ТЕОРІЇ СИНЕРГЕТИКИ

СИДОРОВИЧ О. Ю.

кандидат економічних наук

Тернопіль

Кінець ХХ – початок ХХІ століття ознаменував усвідомлення неспроможності сталих наукових доктрин пояснювати і обґрунтовувати подальший перебіг подій в соціально- економічних системах. До недавнього часу процеси соціальної дійсності приймалися і описувалися як квазівпорядковані, проте, лінійно впорядкованих процесів в людському суспільстві не існує. Це зумовило необхідність появи нової парадигми, ядром якої стала синергетика [1, с. 52] як наука про самоорганізацію в системах різної природи.

Відповідно до синергетичного підходу суспільство в цілому, державу та економіку, зокрема, необхідно розглядати як певну відкриту систему, здатну до самоорганізації та саморозвитку [2].

Економіка відноситься до такого класу систем, для яких характерними є відмінні ознаки – нелінійність і ймовірнісний характер розвитку, варіативність показників у динаміці реального часу, неможливість оцінити поведінку параметрів економічних категорій на довготривалу перспективу.

Будь-яка складова економічної системи суспільства, у тому числі і податкова, представляє собою систему з певним рівнем ентропії, у діапазоні від незначних коливань до критичного рівня саморуйнування. Це зумовлює необхідність зовнішнього управлінського впливу, тобто державного втручання для стабілізації рівня ентропії. Державне втручання, виступаючи зовнішнім управлінським впливом, знижує ймовірність і амплітуду скачків ентропії в економічній, фінансовій чи податковій сфері.

У стислому вигляді теорія синергетики в оподаткуванні може бути окреслена таким чином: для реалізації регулюючої функції податків урядом на основі аналізу економічних, соціальних, політичних та інших параметрів задається відповідний вплив у вигляді як незначних змін (наприклад, ставки оподаткування, запровадження чи відміни податкових пільг, посилення податкових санкцій та ін.) до масштабних реформ у податковій сфері (проведення податкових реформ, при-

йняття нових законів з питань оподаткування, зміна національної податкової доктрини). Бажаний результат може бути досягнений за рахунок одного чи кількох серій малопомітних, незначних збурень траєкторії. Кожне з цих збурень лише незначно змінює траєкторію. Проте, через певний час посилення коливань призводить до достатньо значної корекції траєкторії.

Природа впливу податків на рівень ентропії в економічних системах має подвійний вплив: з одного боку, вони підвищують загальний рівень ентропії, оскільки порушують процес нормального функціонування ринкових механізмів і збільшують особисту ентропію економічних суб'єктів – платників податку; з іншого боку, податки є потужним інструментом щодо недопущення «перегріву» економіки.

Виходячи з цього, значення податків особливо зростає в періоди криз, коли економіка знаходиться в точках біфуркації, в стадії неупорядкованості та хаосу. На думку західних теоретиків, більшість інших економічних регуляторів у такі періоди виявляються малоефективними, оскільки вони є вмонтованими і при системному колапсі економіки їх вплив нівелюється. Податки ж, будучи зовнішнім щодо системи регулятором, дозволяють продовжувати здійснювати коригуючий вплив.

Якщо розглядати кризу як порушення рівноваги і перехід до нової рівноваги, то для того, щоб вирівняти ситуацію дисбалансу доходів і витрат, держави в умовах світової фінансової кризи 2008 року використовували наявний арсенал методів впливу з метою досягнення не просто синергійного ефекту, а можна сказати резонанс-ефекту.

Резонансний ефект пов'язаний з мультиплікативним ростом вихідних показників складноорганізованої соціально-економічної системи за рахунок:

- 1) посилення зв'язності та організаційно-функціональної взаємодії складових елементів системи;
- 2) синхронності циклів, що характеризують функціонування цих елементів;
- 3) узгодження параметрів зовнішніх керуючих імпульсів з параметрами внутрішніх процедур системи.

Серед здійснюваних механізмів впливу з метою подолання наслідків кризи в розвинених країнах світу безумовний пріоритет надавався податковим методам її