

# ТРАНСАКЦІЙНІ ВИТРАТИ У ФІНАНСОВОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ

Юлія  
Коваленко,  
к. е. н., доцент,  
докторант  
Національного  
університету  
державної  
податкової служби  
України

*У статті досліджено сутність трансакційних витрат з позицій різних підходів. Запропоновано види і склад трансакційних витрат у фінансовому секторі економіки. Визначено макроекономічні чинники впливу на розмір трансакційних витрат у фінансовому секторі.*

Останнім часом увага багатьох українських дослідників сконцентрована на стані вітчизняного інституційного середовища, а також інституційних чинниках, в яких створюються і розвиваються суб'єкти господарювання. Відчувається посилений інтерес до проблем бюрократичних перепон і корупції чиновників, неплатежів між підприємствами, ухилення від оподаткування і криміналізації бізнесу. На практиці розв'язання цих проблем пов'язане насамперед з додатковими втратами, які, на відміну від прямих (виробничих) витрат, носять назву трансакційних. Якщо спершу трансакційні витрати розумілись як витрати функціонування ринкового механізму, то сьогодні їх прийнято вважати витратами функціонування економічної системи, в тому числі і її фінансового сектору. Чим складнішою є фінансова система, тим більше у ній опосередкованих зв'язків і відносин, задіяних економічних суб'єктів, і тим актуальнішою є проблема трансакційних витрат, що створюються системою фінансових відносин.

В зарубіжній економічній літературі розроблення проблеми трансакційних витрат підпорядковане вузькопрагматичним міркуванням, хоча і пов'язане з необхідністю пояснення процесів обміну, що відбуваються в ринковій економіці. Введення Р.Коузом у 1937 р. у широкий вжиток поняття «трансакційні витрати» було потім використане і конкретизоване представниками різних напрямів економічної науки. Особливої наукової значимості набули дослідження А.Алчіана, Дж.Б'юкенена, О.Вільямсона [12], Г.Демсеца, Дж.Джоунса, Т.Еггертсо-

на [13], К.Ерроу, Дж.Коммонса, Р.Коуза [2], К.Менара [4], П.Мілгрорма і Дж.Робертса [12], Д.Норта [5; 6; 16], М.Олсона, С.Пейовича, Е.де Сото [11], Г.Таллока, Дж.Волліса [16], Е.Фуруботна та інших. Дослідження методологічних і практичних основ трансакційних витрат можна знайти у наукових розробках російських вчених В.Вольчіка, Р.Капелюшнікова, Г.Клейнера, В.Кокорева, Я.Кузьміна, С.Малахова, Р.Нуреева, А.Олейніка [8], В.Радаєва [10], В.Тамбовцева, А.Шастітко, М.Юдкевича та інших. Для вітчизняної наукової літератури поняття трансакційних витрат є достатньо новим. Існуюча література поки що не повною мірою відображає процеси, що відбуваються в економічному житті України на сучасному етапі розвитку з позицій трансакційного підходу, проте завдяки роботам С.Архієєва, І.Булеєва, А.Гриценка, В.Дементьева, І.Коропецького, В.Новицького, Ж.Поплавської [9], А.Ткача та інших розкрито питання сутності, класифікації, ролі трансакційних витрат у процесах ринкової трансформації економіки України, формування її інституційної організації. Разом з тим, незважаючи на посилення уваги до даної категорії, дослідження трансакційних витрат у фінансовому секторі (частині економіки, що включає фінансові корпорації, які спеціалізуються на фінансових послугах чи допоміжній фінансовій діяльності) залишаються недостатніми.

**Метою** статті є дослідження трансакційних витрат, їх видів і структури у фінансовому секторі економіки, узагальнення чинників, що мають визначальний вплив на розмір трансакційних витрат у цьому секторі економіки.

Уперше поняття трансакційних витрат було введено у науковий вжиток у 1930 рр. Р.Коузом для пояснення існування протилежних ринкових структур – фірм. Ці витрати є ключовим моментом у процесі прийняття рішення про створення фірми. Р.Коуз довів, що за кожної угоди необхідно володіти інформацією, проводити перемовини, здійснювати нагляд, встановлювати взаємозв'язки тощо [2]. Все це і є трансакційними витратами.

Відповідно до найбільш поширеного визначення, що пов'язується з ім'ям О.Вільямсона, «трансакційні витрати є еквівалентом тертя в механічних системах» [12, с. 53]. Я.Корнаї прямо використовує термін «тертя» для опису чинників, які перешкоджають оперативному укладанню угод між економічними агентами. Відійшовши від аналогії з фізикою, до категорії трансакційних він відносить будь-які витрати, що пов'язані з координацією і взаємодією економічних суб'єктів» [15, с.29].

Безпосередній зв'язок також спостерігається між трансакційними витратами і правами власності. Так, Т.Еггертссон визначає трансакційні витрати як «витрати, які виникають, коли індивіди обмінюються правами власності на економічні активи і забезпечують свої виключні права» [13, с.29]. Він пояснив дещо запізніле включення трансакційних витрат в економічну теорію тим, що ортодоксальна економічна теорія припускала наявність повної інформації, отже і витрат з її отримання. У цьому сенсі вручення Нобелівської премії з економіки у 2007 р. Л.Гурвіцу, Р.Майерсону і Е.Маскіну за «основоположний внесок в теорії економічних механізмів» повністю пов'язане з теорією трансакційних витрат, зокрема теорією витрат пошуку інформації.

На думку Д.Норта, правителі вигадали права власності задля власних інтересів, а трансакційні витрати виникали внаслідок панування неефективних прав власності [6, с.16]. Т.Еггертссон вважає, що «у загальних словах трансакційні витрати власне є витратами, що виникають, коли індивіди обмінюються правами власності на економічні активи і забезпечують свої виключні права» [13, с.29]. Взаємозв'язок прав власності і трансакційних витрат простежується і в працях А.Олейніка:

«трансакційні витрати – всі витрати, що пов'язані з обміном і захистом правочинності власності» [8, с.145], а також В.Радаєва: «Трансакційні витрати являють собою витрати, що пов'язані з входом на ринок і з виходом з ринку, доступом до ресурсів, передачею, специфікацією і захистом прав власності, укладанням і обслуговуванням ділових операцій» [10, с.5].

Взагалі, сучасні економісти запропонували велику кількість варіантів визначення трансакційних витрат: «витрати з обміну правами власності», «витрати зі здійснення та захисту контрактів», «витрати отримання вигод від спеціалізації і розподілу праці». Так, наприклад, О.Вільямсон звертає увагу на витрати опортуністичної поведінки, Дж.Стіглер – витрати отримання інформації, М.Дженсен і У.Меклінг – витрати, які виникають у межах відносин «поручитель-виконавець, передусім – витрати контролю за поведінкою виконавця, А.Алчіан і Г.Демсец – витрати координації між різноманітними ресурсами у процесі виробництва, Й.Барцель – витрати вимірювання [7, с.518-519]. К.Менар виділяє такі типи трансакційних витрат – на виділення, інформації, масштаб, опортуністичну поведінку [4, с. 31-33].

Щодо фінансового сектору економіки, то, за нашими дослідженнями, його інституційне середовище складається з неформальних (традиційних) норм, політичних (юридичних) і економічних правил. Щодо економічних правил, то вони прямо стосуються трансакційних витрат (рис. 1), адже стимулююча роль цих правил пов'язується з ефективною організацією трансакцій, наслідком яких є реалізація «вигод від торгівлі» [5, с.28]. І «якщо простого економіста цікавлять оплачувані зовнішні витрати з виробництва товарів і послуг, а «гарного» економіста – витрати і внутрішні, які розраховуються за особливими методиками, то інституційний економіст має окрім всього іншого звернутись до витрат/корисності функціонування всієї інституційної системи. Ці сукупні витрати/корисність відображають вартість, а, відповідно, і ефективність функціонування певної моделі господарювання, якій інституції задають стратегічну генерацію і разом з цим обмеження розвитку» [3, с.127].

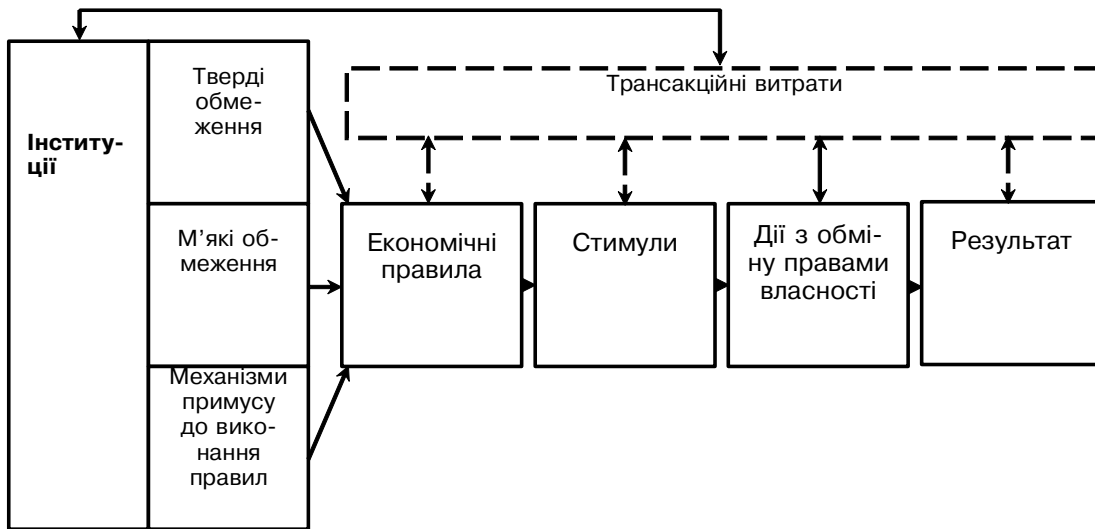


Рис. 1. Зв'язок інституцій, економічних правил і трансакційних витрат у фінансовому секторі

Узагальнюючи всі існуючі підходи до розуміння трансакційних витрат, зазначимо, що у фінансовому секторі вони є витратами, що пов'язані з присутністю фінансового інституту і здійсненням угод на ринку капіталу. До них можна віднести кошти на пошук потенційних контрагентів та їх селекцію, на проведення переговорів, укладання і виконання контрактів, кошти передавання атрибутів права власності на фінансові інструменти тощо.

У наведеній у табл. 1 класифікації трансакційних витрат у фінансовому

секторі ми керувались підходом О.Вільямсона, який виділяє витрати до і після укладання угоди (ex ante і ex post) [12, с. 55-59].

Зауважимо, що поняття трансакційних витрат часто пов'язується з опортуністичною поведінкою – «дбання про власний інтерес, яке доходить до віроломства» [12, с.201], тобто за порушення закону і норм моралі. Суб'єкти фінансового сектору, які максимізують корисність, будуть поводитись опортуністично (надаючи фінансові послуги у меншому обсязі і гіршої якості), коли це обіцяє їм підвищений дохід. Розрі-

Таблиця 1

Класифікація трансакційних витрат у фінансовому секторі економіки

Витрати <i>ex ante</i>	Витрати <i>ex post</i>
<b>Витрати на пошук інформації:</b> пошук інформації про фінансовий стан фінансової установи, реальну вартість фінансових інструментів, ситуацію на фінансовому ринку, а також втрати, що пов'язані з неповною і недосконалою інформацією	<b>Витрати моніторингу і попередження опортунізму:</b> витрати на контроль за діяльністю суб'єктів фінансового сектору, у т.ч. фінансових посередників, емітентів тощо, попередження ухилення від виконання зобов'язань
<b>Витрати на ведення перемовин:</b> витрати на ведення перемовин про умови здійснення фінансових операцій, вибір форми угоди	<b>Витрати на специфікацію і захист прав власності:</b> витрати на утримання судів, арбітражу; витрати часу і ресурсів на відновлення порушених у ході виконання фінансових операцій прав, а також втрати через неналежну специфікацію прав власності і ненадійний захист
<b>Витрати зміни:</b> витрати, необхідні для зміни якості фінансових послуг	<b>Витрати захисту від третіх осіб:</b> витрати на захист від претензій третіх осіб (держави, організованої злочинності, рейдерських атак) на частину корисного ефекту, що отримується у результаті операцій
<b>Витрати на укладання контрактів:</b> витрати на юридичне або нелегальне (неформальне) оформлення угоди	

зняється два варіанти опортунізму. Прикладом опортунізму *ex ante* може слугувати проблема «відбору ризиків» (*adverse selection*) – ситуації, в якій, наприклад, клієнт страхової компанії краще інформований про розмір ризику настання страхового випадку, тобто страхуватись йдуть передусім особи, які очікують певних проблем у майбутньому. Опортунізм *ex post* відомий як «суб'єктивний ризик» (*moral hazard*) – проблема, коли індивіди ведуть себе безвідповідально щодо виконання контракту, наприклад, не достатньо дбають про своє здоров'я з метою отримання страхового відшкодування [1]. Можна виділити також такі види опортуністичної поведінки, як «уникнення», особливо у ситуації, коли суб'єкти працюють спільно і особистий внесок визначити важко, а також «вимагання». У неокласиці для такої поведінки немає місця, оскільки володіння досконалою інформацією виключає таку можливість.

Трансакційні витрати у фінансовому секторі можна класифікувати і як витрати на взаємодію фінансового інституту з різноманітними суб'єктами зовнішнього середовища. Вони включають у себе витрати на:

- пошук партнерів, інвесторів, клієнтів;
- ведення конкурентної боротьби (подолання цінового тиску, захист зайнятого сегменту фінансового ринку, боротьба за нові ринки тощо);
- усунення помилок в організації, управлінні, бізнес-системі;
- оплату послуг фінансових посередників, а також інфраструктурних учасників ринку цінних паперів;
- адаптацію бізнес-систем (налагодження механізмів погодження інтересів суб'єктів фінансового сектору, зокрема погодження попиту та пропозиції фінансових інструментів, фінансових послуг тощо).

Якщо розглядати особливості діяльності будь-якого фінансового інституту, то трансакційні витрати можна згрупувати за етапами ведення фінансового бізнесу:

- 1) дослідження фінансового ринку (маркетингові дослідження);
- 2) пошук ідеї;
- 3) пошук необхідних ресурсів;
- 4) отримання прав власності;
- 5) організація і управління створеним фінансовим інститутом;

6) вихід на ринок;

7) діяльність на ринку;

8) забезпечення ліквідності, доходності, безпеки і зростання акумульованого капіталу;

9) відносини з партнерами і клієнтами;

10) звітність, сплата податків і платежів;

11) захист прав власності;

12) взаємовідносини з регуляторами, саморегульвними організаціями тощо;

13) закриття бізнесу.

У фінансовому секторі трансакційні витрати можна поділити на зовнішні, що пов'язані зі здійсненням трансакцій на ринку капіталу, і внутрішні, що пов'язані з передачею повноважень і прийняттям управлінських рішень. При цьому в середовищі внутрішніх трансакційних витрат можна виділити витрати: пов'язані з конкретним видом діяльності на фінансовому ринку; альтернативні у вигляді втраченої вигоди; витрати на виправлення негативних наслідків, що виникають в результаті прийняття неправильних управлінських рішень. Отже, можна виділити явні і неявні витрати.

Трансакційні витрати можна також класифікувати за: періодичністю проведення – елементарні (разові) і перманентні (повторювані); за рівнем ієрархії – міжнародні; державні; фінансового інституту; домогосподарства; за складністю – однорідні і складні; за відношенням до економічної системи – сталі і ті, що пов'язані з перетвореннями; за залежністю очікуваних та фактичних результатів трансакції – трансакційні витрати; трансакційні втрати; трансакційні екстерналиї (антивитрати); за відношенням до тіньової економіки – легальні і нелегальні.

Щодо останніх, то різні дослідники трансакційних витрат виділяють легальний і нелегальний сектор економіки. У легальному секторі Е. де Сото виділяє «ціну підпорядкування закону» як різновид трансакційних витрат [11, с. 176-189]. Отже, ці витрати виражають ту ціну, яку платить фінансовий сектор за недосконалість фінансового ринку.

Рівень трансакційних витрат у процесі фінансової діяльності можна визначити за формулою:

$$TC = t + T_m + B + T_x + S_f + T_{ms} + M_g,$$

де:  $t$  – офіційні тарифи на проходження бюрократичних процедур;  $T_m$  – альтернативна вартість часу, необхідного на виконання регуляторних процедур;  $B$  – пряма вартість хабарів за успішне проходження бюрократичних процедур і забезпечення преференційних умов;  $T_x$  – податкові платежі;  $S_f$  – витрати з неформального забезпечення захисту і виконання контрактів (витрати на «кришу», підкуп посадових осіб тощо);  $T_{ms}$  – альтернативна вартість витрат часу з пошуку достовірної інформації про контрагентів, перевірки їх надійності, інші інформаційні витрати;  $M_g$  – витрати з моніторингу виконання контрактів.

Звичайно, перелічені витрати не відображають всієї різноманітності трансакційних витрат, однак дають загальну картину. Деякі компоненти можуть бути реально виміряні експериментальним шляхом – наприклад, організацією реально діючого фінансового інституту і проходження усіх бюрократичних процедур. Інші піддаються безпосередньому вимірюванню, на-

приклад, перевищення рівня оподаткування над оптимальним, офіційні тарифи на проходження бюрократичних процедур. Отже, зниження трансакційних витрат є достатньо реальним. Проте світові рейтинги свідчать про збільшення цих витрат в економіці України. Зокрема, в Індексі глобальної конкурентоспроможності можна знайти інституції, що мають пряме відношення до функціонування фінансових інститутів та їх трансакційних витрат (табл. 2).

В сучасних умовах, коли Україна демонструє аутсайдерські позиції у світових рейтингах, зменшення трансакційних витрат є однією з умов і результатів реформ. У випадку дискретності між старими інституціями, що ліквідуються, і новими може виникнути негативний ефект хаосу і невизначеності. Це той випадок, коли відсутньою є визнана більшістю ідеологія, яка дозволяє розуміти поточні проблеми і планувати майбутні сценарії. Здебільшого це є характерним для країн, що розвиваються і проходять перехідний етап.

Таблиця 2

Позиції України за складовими Індексом глобальної конкурентоспроможності [17]

Показник	Рейтинг України 2010-2011 (139 країн світу)	Рейтинг України 2009-2010 (133 країни світу)
<b>Інституції</b>	<b>134</b>	<b>120</b>
Платежі та хабарі	127	
Незалежність судової влади	134	123
Фаворитизм у прийнятті рішень державних службовців	127	109
Ефективність законодавчих органів у вирішенні спорів	138	130
Витрати бізнесу на нейтралізацію злочинності та насильства	65	46
Етична поведінка підприємств	130	121
Ефективність рад директорів фірм	90	94
Дієвість аудиторських і бухгалтерських стандартів	128	117
Права власності	135	127
Захист прав міноритарних власників	138	132
Захист прав інвесторів	93	
<b>Ефективність товарних ринків</b>	<b>129</b>	<b>109</b>
Домінування ринкових відносин	128	91
Ефективність податкової системи	136	128
Кількість процедур, необхідна для початку бізнесу (статистичні дані)	99	85
Час, необхідний для початку бізнесу (статистичні дані)	86	75
Вплив ринкових правил на ПП	128	121
<b>Розвиненість фінансового ринку</b>	<b>119</b>	<b>106</b>
Легкість отримання кредиту	130	87
Доступність венчурного капіталу	121	91
Обмеження на рух капіталу	125	124
Надійність банківської системи	138	133
Регулювання фондового ринку	127	127

У такому разі ми пропонуємо виразити сукупні витрати у фінансовому секторі у вигляді формули:

$$TC = TrC + TrCi,$$

де:  $TC$  – сукупні витрати,  $TrC$  – трансакційні витрати за фінансовими операціями,  $TrCi$  – трансакційні інституційні витрати, що опосередковують інституційні трансакції реформи. Вони включають не тільки витрати на ліквідацію старих інституцій, але й необхідні витрати на формування нової інституційної системи.

У випадку генезису інститутів фінансового сектору у ході упорядкування потоку трансакцій відбувається поступовий відбір кращих практик такого роду, коли юридична форма і економічний зміст фінансового активу будуть вміщені в особливому документі – фінансовому інструменті. Використання цього інструменту приносить значний економічний ефект, відслідковування якого є можливим як на рівні мікроструктурних взаємодій, так і на агрегованому рівні, що відображає частоту угод купівлі-продажу (оскільки у цьому випадку спостерігається не тільки зниження трансакційних витрат, але і можливості купівлі-продажу в умовах частково співпадаючих і частково конфліктуючих інтересів).

Для оцінки трансакційних витрат на макроекономічному рівні професори Дж.Уолліс і Д.Норт у 1986 р. запропонували поняття «трансакційний сектор», до якого вони включили і фінансовий сектор (страхування і банківський сектор) поряд з оптовою і роздрібною торгівлею, операціями з нерухомістю, державним трансакційним сектором. Емпіричні розрахунки цих дослідників показали, що частка сектора трансакцій у ВВП за 1870-1970 рр. зросла у США із 26 до 54% [16, с. 98]. Незважаючи на критичні оцінки розробленої методики, ці дослідження є першим кроком до визначення важливості трансакційного сектора в економіці.

В Україні відбувається збільшення трансакцій у фінансовому секторі, адже «обсяг трансакцій залежить від того, наскільки можливо зменшити рівень невизначеності для нових контрагентів. Якщо партнери обміну поведуться згідно із загальноприйнятими прави-

лами, їх поведінку можна передбачити: ступінь невизначеності знизиться, а обсяг трансакцій зросте» [9, с. 91]. При цьому потрібно враховувати, що в умовах глобалізації величина трансакцій дуже велика, оскільки існує величезна кількість економічних агентів, що представляють світову економіку. «В економічній історії наявна достатня підтверджень зростання трансакційних витрат як фактора загрози і припинення існування економічних агентів, економічних явищ і цілісних структур. Тому в умовах глобальної економіки необхідне невичерпне джерело створення економічного зиску, джерело максимальних прибутків, які покривають колосальні трансакційні витрати [11, с.154]». Таким джерелом доходів і став фінансовий сектор, який на відміну від інших секторів економіки, може забезпечити дохідність у 135% річних, як це було на фондовому ринку України у 2007 р.

### ВИСНОВКИ

У фінансовому секторі економіки України трансакційні витрати, що пов'язані з виходом фінансового інституту на ринок, корупцією, підтриманням ділових контактів, охороною бізнесу та інфраструктурним супроводом, є надзвичайно великими і мають тенденцію до зростання. Очевидно, що в сучасних умовах необхідним є ретельне дослідження трансакційних витрат фінансового сектора економіки якщо не за конкретним видом, то хоча б їх сукупності. У підсумку це дасть змогу розробити заходи з їх мінімізації.

### ЛІТЕРАТУРА

1. Коваленко Ю.М. Можливості і межі інституціоналізму як дослідницької програми [Електронний ресурс] / Ю.М.Коваленко // Збірник наукових праць НУДПСУ. – Ірпінь: НУДПСУ, 2009. – №2. – С.115-127. – Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/e-journals/Znprudps/2009\\_2/pdf/09kumar.pdf](http://www.nbu.gov.ua/e-journals/Znprudps/2009_2/pdf/09kumar.pdf).
2. Коуз Р. Фирма, рынок и право / Коуз Р.; [пер. с англ.]. – М.: Дело, 1993. – 192 с.
3. Лемещенко П.С. Институциональная природа денег, или к основанию тайны финансового кризиса / П.С.Лемещенко // Наукові праці ДонНТУ:

Серія: економічна. – 2009. – Вип.37-1. – С.114-129.

4. *Менар К.* Экономика организаций / Менар К. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 159 с.

5. *Норт Д.* Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / Норт Д. – М.: Фонд экономической книги «Начала», 1997. – 180 с.

6. *Норт Д.* Інституції, інституційна зміна та функціонування економіки / Норт Д. – К.: Основи, 2000. – 198 с.

7. Історія економічних вчень: підруч.: у 2-х ч. / [за ред. В.Д.Базилевича]. – К.: Знання, 2006 – . – Ч.2. – 2006. – 675 с.

8. *Олейник А.* Институциональная экономика (учебно-методическое пособие). Тема 5. Теорема Коуза и институциональные издержки / А.Олейник // Вопросы экономики. – 1999. – №5. – С.139-154.

9. *Поплавська Ж.В.* Сектор трансакцій в Україні: проблеми оцінки і розвитку / Ж.В.Поплавська // Научные труды ДонНТУ. Серия: экономическая. – 2006. – Вып. 103-1. – С.89-94.

10. *Радаев В.* Российский бизнес: структура транзакционных издержек / В.Радаев // Общественные науки и современность. – 1999. – №6. – С.5-19.

11. *Сото Э.де.* Иной путь. Невидимая революция в третьем мире: Пер. с

англ. Б.Пинскер: [монография] / Эрнандо де Сото. – М.: Galaxy. 1995. – 320 с.

12. *Уильямсон О.* Экономические институты капитализма. Фирмы, рынки, отношенческая контрактация / Уильямсон О. – СПб.: Лениздат, 1996. – 702 с.

13. *Эггертссон Т.* Экономическое поведение и институты / Эггертссон Т. – М.: Дело, 2001. – 408 с.

14. *Яременко О.Л.* Институциональные характеристики финансовой глобализации / О.Л.Яременко, Т.В.Розит // Научные труды ДонНТУ. Серия: экономическая. – Вып.37-1. – С.153-157.

15. *Milgrom P.* Economics, Organization and Management / Milgrom P., Roberts J. – Englewood Cliffs: Prentice-Hall, 1992. – 621 p.

16. *Wallis J.* Measuring the Transaction Sector in American Economy, 1870-1970. In: Long-term factors in American Economic Growth. The Income and Wealth Series. Ed. by S.Engerman and R.Gallman / Wallis J., North D. – Chicago: University of Chicago Press, 1986. – vol.51. – P.95-148.

17. Сайт World Economic Forum. – <http://www.welforum.org/>.

РІСНУ