

4. Мельник В.М. Фіскальна політика держави в умовах фінансової кризи / В.М. Мельник // Фінанси України. – 2008. – № 11. – С. 3-11.
5. Шаблиста Л.М. Податки як засіб структурної перебудови економіки: монографія / Л.М. Шаблиста. – К.: ІЕ НАНУ, 2000. – 216 с.
6. Гаврилук О.В. Інвестиційні фонди: сутність і напрями діяльності / О.В.Гаврилук // Фінанси України. – 2008. – № 11. – С.43-50.

*Рецензент докт. екон. наук, професор С.В. Афанасьєв*

336.773:330.322(477)

*Перезеке М.Б., ст. викладач,  
ТНУ імені В.І. Вернадського*

### **ВИКОРИСТАННЯ ЗАКОРДОННОГО ДОСВІДУ ДЕРЖАВНОЇ ПОЛІТИКИ У СФЕРІ БАНКІВСЬКОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО КРЕДИТУВАННЯ В УКРАЇНІ**

В найближчому майбутньому саме банківський тип фінансового забезпечення залишатиметься в Україні вирішальним інструментом для забезпечення подальших структурних перетворень у реальному секторі економіки. Кредитування банками довгострокових проектів, зважаючи на існування досить поміркованої моделі прийняття банками рішення про можливість надання інвестиційної позики, вимагає негайних заходів з боку національного регулятора у контексті перегляду нормативних вимог до банківської діяльності. Впровадження таких заходів має відбуватися в рамках реалізації стратегії зростання національної конкурентоспроможності на інноваційно-інвестиційній основі.

Слабкою стороною банківських систем більшості країн Центральної та Східної Європи є інтенсивне зростання тиску балансового делевериджу, зниження якості активів, падіння темпів зростання обсягів кредитування. У той же час, даний регіон є найбільш чутливим до зміни загальної ринкової кон'юнктури в Єврозоні, що вимагає продовження докладання зусиль з боку регуляторів у напрямку зменшення фінансової вразливості економічних суб'єктів.

На думку фахівців Міжнародного валютного фонду [1], національні уряди мають поетапно впроваджувати зважені концепції боргової політики, такі як плани пролонгації боргу або схеми кредитної реструктуризації, що дозволять позичальникам знайти шлях до покращення фінансової стійкості в тісній координації з їх кредиторами. Поряд із цим, важливим завданням фінансових регуляторів є дотримання повного визнання збитку і забезпечення адекватної капіталізації з метою закладення міцного базису відновлення обсягу вільних кредитних ресурсів.

Проблематика ефективної реалізації державної політики у сфері банківського інвестиційного кредитування (БІК) розглядалася у роботах багатьох вітчизняних фахівців, а саме: Н. Жовтанецького [2], О. Кобичевої [3], Є. Парфенюк [4], О. Кириченка та О. Харченка [5], А. Сомик та С. Жуйкова [6] та інших.

На думку Є. Парфенюк [4], процеси формування новітньої моделі інвестиційного розвитку в країні потребують ефективних інструментів державної підтримки функціонування та реструктуризації суб'єктів господарювання. Серед подібних механізмів слід виокремити засіб чіткої регламентації їхньої діяльності за рахунок формування сприятливого інвестиційного клімату та зручної підприємницької інфраструктури. У свою чергу, вирішення вказаних завдань в розрізі державної підтримки бізнесу асоціюється з прозорим і зрозумілим нормативно-правовим забезпеченням інвестиційних процесів національного рівня.

На думку А. Сомик та С. Жуйкова [6], найважливішим заходом у контексті сприяння активному розвитку інвестиційного кредитування в Україні має бути розробка і впровадження Державної стратегії розвитку інвестиційної діяльності, ключовим структурним елементом якої повинні стати конкретні інструменти стимулювання зростання обсягів кредитування реального сектору.

При цьому сукупність використовуваних інструментів, спрямованих на подальший розвиток інвестиційного кредитування (у тому числі банківського), повинні відповідати комерційним інтересам як кредиторів, так і позичальників, та спрямовуватися в першу чергу на усунення негативного впливу факторів, які постійно гальмують його розвиток: надмірно високої ціни інвестиційних кредитів, дефіциту довгострокової ресурсної бази у кредиторів, завищених та переоцінених інвестиційно-кредитних ризиків, недостатньої кредитоспроможності визначених державою пріоритетних галузей та компаній, які потребують інвестиційного сприяння найбільше.

Метою даної роботи є систематизація інструментів державного впливу на систему БІК у контексті реалізації національної інвестиційної політики.

На нашу думку, державний вплив на систему БІК можна відобразити у вигляді двох каналів (рис. 1): з одного боку – пряме адміністративне втручання; з іншого боку – регулювання діяльності банків за рахунок монетарних важелів, податкового законодавства та нормативних актів у сфері здійснення компаніями реального інвестування.

З одного боку, дефіцит власного капіталу виступає ключовою перешкодою у роботі суб'єктів господарювання, а з іншого – скорочує можливості самих банків щодо зростання обсягів кредитних операцій. Це пояснюється тим, що недостатність у підприємства ліквідних ресурсів вимагає від банків присвоєння такому позичальнику нижчого класу, а це істотно зменшує ймовірність залучення останнім інвестиційного кредиту. У свою чергу, фінустанови, орієнтуючись на середньоринкові ставки БІК та власну конкурентну позицію, уникають надмірного збільшення вартості таких операцій, а тому у структурі відсоткової ставки автоматично зростає частка витрат, пов'язаних з гіпертрофованим кредитним ризиком. Таким чином, за відносно незмінної ставки за БІК масова неплатоспроможність вітчизняних компаній призводить до зниження рівня рентабельності відповідних кредитних операцій, що знижує зацікавленість фінустанов у їх проведенні.



Рис. 1. Систематизація інструментів державного впливу на систему БІК

Автор у роботі [7] підкреслює, що схема ціноутворення на інвестиційний банківський кредит має певну специфіку, яка базується на тому, що він у більшості випадків має індивідуальний характер. Відсотки за кредитами встановлюються не лише за рахунок урівноваження попиту на відповідні банківські продукти та їх пропозиції, але й з урахуванням специфічних індивідуальних витрат і ризику кредитних операцій фінустанови. Останній прив'язується до термінів та об'єкту кредитування, а також із розрахунковим класом кредитоспроможності позичальника. При цьому додаткові витрати банку, як невід'ємна характеристика БІК, ідентифікуються зі значним рівнем трудомісткості супроводу довгострокового кредитного продукту, складністю та неоднозначністю оцінки специфічних ризиків для ухвалення рішення щодо надання кредиту.

Досвід розвинених країн свідчить про активну участь банків у процесі накопичення і розміщення капіталу в галузі економіки, що є однією з необхідних умов економічного зростання в рамках як євро-японської (німецької), так і англосаксонської (американської) моделей.

Євро-японська модель передбачає активну участь комерційних банків у контролі над компанією за рахунок розвинутої системи кредитування (табл. 1). Впливовим чинником широкого використання у своїй діяльності позикових коштів корпораціями Японії та західноєвропейських країн виступає відносно низька вартість капіталу. Використання дешевого позикового капіталу для фінансування великомасштабних інвестиційних програм взагалі було однією з особливостей політики стартового етапу індустріалізації в Японії, що в значній мірі досягалося тісною співпрацею центрального банку Японії, комерційних банків, корпорацій і держави. Так, низький рівень відсотка за банківськими кредитами забезпечувався його прив'язкою до офіційної облікової ставки за короткостроковими вкладами і позичками та до процентних банківських облігацій – за довгостроковими вкладами і кредитами. З цієї

## ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

причини забезпечення фінансового капіталу здійснювалося, в основному, за рахунок кредитування, частка якого в загальній структурі залучених ресурсів протягом періоду значних темпів економічного зростання становила приблизно 90%.

Англосаксонська модель передбачає неістотну участь комерційних банків у фінансуванні роботи підприємств. В даному випадку зовнішнє фінансування підприємств відбувається за рахунок фондового ринку, за допомогою якого підприємства формують близько 40% ресурсів. Це відбувається за рахунок розвиненої системи фінансових установ небанківського типу, таких як інвестиційні компанії, взаємні фонди, компанії зі страхування життя та майна, пенсійні фонди та інші інституції. Ключовою передумовою досить обмеженого використання банківських кредитів у фінансуванні діяльності американських публічних компаній є існуюче в США податкове законодавство, що надає численні пільги акціонерного капіталу в справі фінансування капітальних вкладень, і прагненням корпорацій зберегти відносну незалежність від залучених позикових коштів. Крім того, в США за рахунок монетарної політики держави, спрямованої на боротьбу з інфляцією в кінці 70-х початку 80-х років, спостерігалось зростання вартості капіталу, що також знизило зацікавленість американських підприємств у частині залучення банківського капіталу [8].

Таблиця 1

Частка підприємств в країнах Європейського Союзу, які залучали додаткові фінансові ресурси, % від загального обсягу, протягом відповідного періоду

Країна	2007 рік			2010 рік		
	Емісія акцій	Банківські кредити	Інші джерела	Емісія акцій	Банківські кредити	Інші джерела
Бельгія	5,5	38,3	14,1	8,7	43,2	22,5
Болгарія	5,8	43,6	36,9	3,1	32,9	32,1
Греція	31,6	53,1	35,4	32,2	49,2	36,6
Данія	3,1	19,5	21,9	6,2	24,0	30,5
Ірландія	2,3	35,9	17,3	3,6	29,0	17,3
Іспанія	4,4	36,3	30,6	5,9	38,0	32,8
Італія	0,6	27,1	14,7	1,1	33,9	28,3
Кіпр	1,7	30,8	10,9	1,9	37,5	14,5
Латвія	9,1	43,4	57,7	7,8	41,2	48,9
Литва	3,9	35,6	15,9	2,5	28,2	14,3
Люксембург	10,1	19,0	21,3	11,9	19,1	27,0
Мальта	1,1	30,0	18,9	2,1	26,3	21,1
Нідерланди	3,4	13,4	6,7	4,8	21,3	15,3
Німеччина	0,9	20,4	19,4	0,9	24,6	21,7
Польща	2,7	30,1	16,3	2,2	28,2	18,2
Словаччина	8,6	51,5	40,9	8,4	50,0	38,7
Сполучене Королівство	1,1	22,2	20,9	1,4	26,6	25,1
Фінляндія	3,9	27,6	20,6	6,4	31,3	20,4
Франція	2,5	32,8	19,1	4,6	37,4	26,2
Швеція	2,5	20,5	8,0	2,9	25,0	12,3

Складено на основі [9]

Одним з головних інструментів монетарного впливу фінансового регулятора на процеси реального інвестування є зміна облікової ставки, за якою надаються позики центрального банку для самих комерційних банків, причому за різними країнами вона значно відрізняється (табл. 2). Очевидно, що країни з нижчою обліковою ставкою мають ширші можливості щодо забезпечення підприємств дешевшими інвестиційними ресурсами.

Середньорічні у 2010 році облікові ставки центральних банків та ставки кредитування з боку комерційних банків різних країн та Євросоюзу

Країна / регіон	Облікова ставка центрального банку (1)	Ставка кредитування комерційними банками (2)	Відношення ставок (2/1)
Австралія	3,28	7,28	2,2
Бразилія	10,75	39,99	3,7
Гон-Конг	0,50	5,00	10,0
Данія	0,75	4,30	5,7
Європейський Союз	1,75	7,52	4,3
Ізраїль	2,02	4,49	2,2
Індія	6,00	10,17	1,7
Ісландія	5,75	10,24	1,8
Канада	0,25	2,60	10,4
Китай	3,25	5,81	1,8
Литва	2,06	5,99	2,9
Малайзія	2,83	5,05	1,8
Нова Зеландія	5,00	10,10	2,0
Норвегія	1,75	4,60	2,6
Південна Корея	1,25	5,51	4,4
Польща	3,50	8,37	2,4
Російська Федерація	8,75	10,82	1,2
Сполучене Королівство	0,50	3,96	7,9
США	0,50	3,25	6,5
Таїланд	2,00	6,31	3,2
Тайвань	1,25	2,68	2,1
Угорщина	5,75	7,57	1,3
Україна	10,25	15,87	1,5
Чеська Республіка	0,75	5,89	7,9
Чилі	0,50	4,75	9,5
Швейцарія	0,75	2,73	3,6
Швеція	0,50	3,39	6,8
Японія	0,30	1,48	4,9

Складено на основі [10]

Українська банківська система, на відміну від країн з розвинутою економікою, досі не стала суттєвим джерелом інвестиційних ресурсів для сфери реального виробництва. Однак на сьогодні, як свідчить практика, вже намітилася тенденція зміни структури інвестицій в частині джерел фінансування у напрямку зростання частки залучених і позикових коштів. Фахівці роблять висновок, що «сама банківська система в умовах транзитивної економіки на сучасному етапі економічного розвитку покликана стати каталізатором інвестиційного процесу допомогою активної участі в інвестиційному кредитуванні» [11, с.38-41].

На наш погляд, жодна з цих двох моделей не підходить в чистому вигляді для України, принаймні, в найближчій перспективі. Нерозвиненість фондового ринку, який буде, очевидно, перебувати в стані становлення ще досить тривалий час, виключає використання англосаксонської моделі. У той же час, обмеженість кредитних ресурсів не дозволить забезпечувати всі потреби економіки в інвестиціях за рахунок довгострокового банківського кредиту. На це, зокрема, вказує У. Владичин: «Перехідний економіці притаманне суттєве обмеження ресурсної бази комерційних банків, що, в свою чергу, зменшує масштаби банківського кредитування» [12, с. 96]. Тому банківська система, швидше за все, зосередиться на кредитуванні інвестиційної діяльності малих і середніх підприємств, а великі підприємства, які відчують потребу в значних інвестиційних ресурсах, будуть намагатися залучати кошти іноземних інвесторів через фондовий ринок.

Вживання спеціальних регулятивних заходів у сфері БК вимагає від державних органів чіткого уявлення щодо розмежування конкретних напрямків інвестиційних вкладень. Це дозволить адресно

направляти законодавчі зусилля на розвиток окремих секторів ведення бізнесу, галузей та підгалузей економіки в цілому, визначати пріоритетні сфери підтримки.

Згідно з вітчизняним законодавством, пріоритетними слід вважати галузі, функціонування яких спрямовується на забезпечення потреб держави та суспільства у «високотехнологічній конкурентоспроможній екологічно чистій продукції, високоякісних послугах, які реалізують державну політику щодо розвитку виробничого та експортного потенціалу, створення нових робочих місць» [13].

Таким чином, на сьогодні банківське інвестиційне кредитування залишається одним з пріоритетних напрямків державної підтримки та застосування відповідних інструментів регуляторного впливу на різних суб'єктів ринку.

На нашу думку, ключовими передумовами активізації довгострокового кредитування проектів є скорочення ступеня інфляційного тиску на економіку та стабілізація монетарних важелів державного регулювання. Серед першочергових заходів слід відмітити зменшення рівня облікової ставки, застосування прогресивних технологій оцінки кредитного ризику та пряма адміністративна підтримка перспективних інвестиційних проектів.

### Література

1. Global Financial Stability Report [E-resource] / International Monetary Fund. – Access mode: <http://www.imf.org/external/pubs/>
2. Жовтанецький Н. Класифікація інструментів макроекономічного управління інвестиційною діяльністю [Текст] / Н. Жовтанецький // Вісник Львівського університету. – 2008. – № 40. – С. 101-104.
3. Кобичева О.С. Проблеми та перспективи розвитку банківського проектного фінансування в Україні [Текст] / О.С. Кобичева // Розвиток фінансових методів державного управління національною економікою : збірник наукових праць ДонДУУ. – Донецьк, 2009. – Т. X. – 289 с.
4. Парфенюк Є.І. Розвиток банківського інвестиційного кредитування підприємництва в Україні : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 [Текст] / Є.І. Парфенюк; Львів. держ. фін. акад. – Львів, 2011. – 20 с.
5. Кириченко О.А. Антикризова інвестиційна політика України [Текст] / О.А. Кириченко, О.І. Харченко // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 1. – С. 64-74.
6. Сомик А. В. Сучасний стан та напрями стимулювання розвитку банківського інвестиційного кредитування в Україні [Текст] / А. В. Сомик, С. Жуйков // Вісник Національного банку України. – 2010. – № 7. – С. 28-34.
7. Васильєва Т.А. Порівняльний аналіз підходів до визначення собівартості інвестиційного банківського кредиту [Текст] / Т.А. Васильєва // Забезпечення сталого розвитку банківської діяльності : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. 11 жовтня 2007 р. – К, 2007. – С.61-64.
8. Зубарев А.А. Формирование эффективной инвестиционной политики в макро- и микроэкономических системах в условиях рыночных отношений [Текст] / А.А. Зубарев. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 1998. – 355 с.
9. Access to finance [E-resource] / Eurostat. – Access mode: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>
10. Central bank discount rate [E-resource] / Central Intelligence Agency. – Access mode: <https://www.cia.gov>
11. Максимова Т.Н. Инвестиционный процесс в регионе. Оценка роли и проблем участия банков [Текст] / Т.Н. Максимова, Э.В. Полянская, Т.Ю. Мазурина // Деньги и кредит. – 2001. – № 6. – С. 38-41.
12. Владичин У.В. Роль кредитування в економічному зростанні України [Текст] / У.В. Владичин // Фінанси України. – 2004. – № 1. – С. 96-102.
13. Проект Закону про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць [Електронний ресурс] / Верховна рада України. Офіційний веб-сайт. – Режим доступу: <http://w1.c1.rada.gov.ua/>

338.48-44 (1-22)

*Литвинова О.В., аспірант,  
Донецький національний університет економіки і торгівлі  
імені Михайла Туган-Барановського*

## МІСЦЕ СТАЛИХ НАПРЯМІВ ТУРИЗМУ НА СВІТОВОМУ РИНКУ ТУРИСТИЧНИХ ПОСЛУГ

Статистика переконливо засвідчує, що сьогодні туризм у всьому світі є однією з найбільш високодохідних галузей господарювання, яка в сучасних умовах постійно й динамічно розвивається, сприяючи вирішенню цілого комплексу життєво важливих соціально-економічних проблем. Туристична галузь набуває дедалі більшого значення для розвитку економіки та соціальної сфери і в Україні, стрімко інтегрується у світову туристичну індустрію. Пріоритетний напрям розвитку в'їзного та внутрішнього