

Н. М. Шелудько

доктор економічних наук, професор, завідувач відділу грошово-кредитних відносин ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України", Київ, Україна, n.sheludko@ukr.net

В. П. Кудряшов

доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України, завідувач відділу державних фінансів Науково-дослідного фінансового інституту ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, kvp.kudrya@gmail.com

РОЗВИТОК НАУКОВОГО НАПРЯМУ ФІНАНСОВО-МОНЕТАРНОГО РЕГУЛЮВАННЯ УКРАЇНСЬКОЇ ЕКОНОМІКИ

Анотація. В Інституті економіки АН УРСР протягом багатьох десятиріч значна увага приділялася науковому напрямку фінансово-монетарного регулювання української економіки, який дотепер має істотний вплив на розвиток національної фінансової системи. Важливу роль цей науковий напрям відіграв у період розбудови грошової й банківської систем незалежної України, в процесі грошової реформи 1996 р. та формування податкової системи й фінансового ринку. Упродовж усього часу свого існування ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України" є одним із провідних національних наукових центрів у сфері фінансів і кредиту, забезпечує координацію і виконання наукових тем із проблем фінансів, грошового обігу, кредиту, банківської справи, фінансових ринків. Представниками наукового напрямку фінансово-монетарного регулювання проводиться широкий спектр досліджень, що мають велике значення для економічних реформ у нашій державі. У статті висвітлено становлення, розвиток зазначеного напрямку, а також здобутки його представників.

Ключові слова: науковий напрям фінансово-монетарного регулювання, наукові дослідження, фундаментальні розробки.

Лит. 9.

Nataliia Sheludko

Dr. Sc. (Economics), Professor, SI "Institute for Economics and Forecasting, Ukrainian National Academy of Science", Kyiv, Ukraine, n.sheludko@ukr.net

Vasyl Kudryashov

Dr. Sc. (Economics), Professor, Honored Worker of Science and Technology of Ukraine, SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, kvp.kudrya@gmail.com

DEVELOPMENT OF THE SCIENTIFIC DIRECTION OF FINANCIAL AND MONETARY REGULATION OF THE UKRAINIAN ECONOMY

Abstract. For many decades, the Institute for Economics of the Academy of Sciences of the Ukrainian SSR paid considerable attention to the scientific direction of financial and monetary regulation of the Ukrainian economy, which still has a significant impact on the development of the national financial system. This scientific direction played an important role during the development of the monetary and banking system of independent Ukraine, the currency reform of 1996 and the formation of the tax system and financial market. Throughout its existence, the NASU Institute for Economics and Forecasting has been

one of the leading national research centers in the field of finance and credit, which provides coordination and execution of research topics on issues of finance, monetary circulation, credit, banking and financial markets. Representatives of the scientific school of financial and monetary regulation conduct a wide range of research in areas that are essential for economic reforms in Ukraine. The article highlights the formation, development of the specified direction, as well as the achievements of its representatives.

Keywords: Scientific School of Financial and Monetary Regulation, scientific research, fundamental developments.

JEL classification: A11, H00.

Н. М. Шелудько

доктор экономических наук, профессор, заведующая отдела денежно-кредитных отношений ГУ “Институт экономики и прогнозирования НАН Украины”, Киев, Украина

В. П. Кудряшов

доктор экономических наук, профессор, заслуженный деятель науки и техники Украины, заведующий отделом государственных финансов Научно-исследовательского финансового института ГУНУ “Академия финансового управления”, Киев, Украина

РАЗВИТИЕ НАУЧНОГО НАПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВО-МОНЕТАРНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ УКРАИНСКОЙ ЭКОНОМИКИ

Аннотация. В Институте экономики АН УССР на протяжении многих десятилетий значительное внимание уделялось научному направлению финансово-монетарного регулирования украинской экономики, которое до сих пор оказывает существенное влияние на развитие национальной финансовой системы. Важную роль это научное направление сыграло в период развития денежной и банковской систем независимой Украины, в процессе денежной реформы 1996 г. и формирования налоговой системы и финансового рынка. В течение всего времени своего существования ГУ “Институт экономики и прогнозирования НАН Украины” является одним из ведущих национальных научных центров в области финансов и кредита, обеспечивает координацию и исполнение научных тем по проблемам финансов, денежного обращения, кредита, банковского дела, финансовых рынков. Представителями научного направления финансово-монетарного регулирования проводится широкий спектр исследований, которые имеют большое значение для экономических реформ в нашем государстве. В статье освещены становление, развитие данного направления, а также достижения его представителей.

Ключевые слова: научное направление финансово-монетарного регулирования, научные исследования, фундаментальные разработки.

Оновлення українського наукового напряму фінансово-монетарного регулювання відбувалося в другій половині 1960-х років, коли рішенням Президії АН УРСР у Інституті економіки АН УРСР було утворено відділ фінансів і кредиту, який очолив начальник відділу фінансування металургійної та хімічної промисловості Міністерства фінансів УРСР А. І. Даниленко. Відтоді й до моменту ліквідації Інституту економіки НАН України (2003 р.) відділ був одним з провідних наукових осередків комплексних досліджень проблем фінансово-кредитного регулювання економіки в Україні.

В 1960-х роках, у період “косигінської” господарської реформи (1965 р.), питання щодо ролі прибутку в плановій економіці, рентабельності в діяльності підприємств стали ключовими в процесі подальшого реформування економіки СРСР. На базі новоутвореного відділу фінансів і кредиту (далі – Відділ) було розгорнуто комплексні дослідження проблем ефективності впливу фінансово-кредитних важелів на виробництво, розподілу й перерозподілу прибутку підприємств у фінансовому забезпеченні економічного розвитку та розширення доступу суб’єктів господарювання до нових джерел фінансування. Зусилля науковців були зосереджені, зокрема, на таких пріоритетних напрямках наукових досліджень, як взаємовідносини підприємств із бюджетом стосовно платежів з прибутку (А. І. Даниленко); вдосконалення: структури джерел фінансування централізованих капітальних вкладень і форм розрахунків (Н. П. Герасименко), кредитування основних фондів (І. В. Шемшученко); безготівкові розрахунки та підвищення їхньої ефективності (А. М. Ніколаєва); утворення єдиного фонду стимулювання (С. Ф. Обозний); вивчення впливу бюджетних коштів на економічний розвиток (В. М. Гноєвий).

Проведені в той час відділом фінансів і кредиту дослідження сприяли розв’язанню низки актуальних науково-прикладних проблем, зокрема розробленню наукових засад формування, розподілу й використання прибутку в промисловості [1]; обґрунтуванню розміру фіксованих платежів із загальної суми прибутку; уточненню функцій плати за фонди та їхнього розміру, котрий стимулює поліпшення використання основних фондів і оборотних коштів; визначенню місця вільного залишку прибутку в системі платежів до бюджету; усуненню недоліків багатоканальності систем преміювання; підвищенню ролі фінансово-кредитних важелів у технічному вдосконаленні й ефективному використанні основних фондів; оптимізації структури джерел фінансування капітальних вкладень тощо.

В ці роки були налагоджені тісні зв’язки та співпраця з відомими вченими Інституту економіки АН СРСР (Д. А. Аллахвердян, А. Є. Городецьким, В. Г. Стародубровським), Науково-дослідного фінансового інституту Міністерства фінансів СРСР (В. П. Дьяченком, С. А. Сітаряном, В. К. Сенчаговим, Г. В. Базаровою, Р. Д. Винокур) та кафедрою фінансів і кредиту Харківського державного університету в особі П. І. Верби. В межах спільних наукових досліджень багато уваги приділялось, зокрема, проблемам вдосконалення розподілу прибутку та бюджетної підтримки підприємств.

Виконані дослідження (в координації з провідними науковими центрами СРСР у галузі фінансів і кредиту) дали змогу обґрунтувати управлінські рішення, чия правильність підтвердила практика господарювання, насамперед у частині створення єдиного фонду матеріального заохочення, необхідності запровадження диференційованого підходу до розподілу планового й понадпланового прибутку, введення в систему платежів гарантованої частки прибутку замість відрахувань вільного залишку від суми фактично отриманого прибутку, залучення позик банку до планових витрат із технічного переоснащення виробництва та ін.

У середині 1970-х років одним із ключових напрямів досліджень стало вивчення шляхів удосконалення фінансово-кредитних відносин у зв'язку з розвитком господарського розрахунку в галузевих комплексах і початком експерименту щодо застосування в промисловості пайового методу розподілу прибутку [2]. У результаті було обґрунтовано потребу в подальшій оптимізації структури джерел фінансування капітальних вкладень (особливо на рівні основної госпрозрахункової ланки) за рахунок розмежування інвестиційних функцій ланок, а також запровадження принципів господарського розрахунку в галузях. Також було доведено неефективність чинної системи платежів з прибутку та необхідність посилення її стимулюючої ролі шляхом збільшення частки гарантованих платежів. Було обґрунтовано запровадження диференційованого підходу при формуванні взаємовідносин виробничих об'єднань (підприємств), промислових об'єднань, міністерств і бюджету з урахуванням їхньої галузевої специфіки. Ця ідея дістала розвиток у подальших дослідженнях, де фінансово-кредитні проблеми аналізувались у тісному зв'язку з напрямками вдосконалення механізму господарювання загалом і його елементів, зокрема ціноутворення [3]. Визначено напрями поліпшення короткострокового кредитування галузей народного господарства на основі складання кредитних договорів, вдосконалення кредитного планування та розвитку господарського розрахунку й матеріального заохочення в установах Держбанку [4].

В той час представники наукового напрямку брали активну участь у науково-методичному супроводі рішень Держплану та Мінфіну УРСР у питаннях оптимізації розрахунків підприємств із державним бюджетом, формування, розподілу й використання прибутку, вдосконалення фінансово-кредитних відносин у промисловості.

У першій половині 1980-х років науковці Відділу на чолі з А. І. Даниленком спрямовували зусилля на розроблення наукових засад фінансового стимулювання ефективності промислового виробництва. У цей час А. І. Даниленко захищає докторську дисертацію “Фінансові методи стимулювання ефективності промислового виробництва (на прикладі промисловості УРСР)” за спеціальністю “Фінанси, грошовий обіг та кредит” (1986 р., ДСК).

З огляду на зміни в економіках країн пострадянського простору в першій половині 1990-х років, представники вітчизняної науки зосередилися, крім фундаментальних розробок, що проводилися в Інституті економіки НАН України, на забезпеченні впровадження результатів наукових досліджень у практику економічних реформ. Власне, це й визначило вектор змін у дослідницькій стратегії відділу фінансово-кредитного регулювання, котра відтепер була націлена на:

- розроблення теорії, методології та прикладних аспектів грошово-кредитної політики України, дослідження динаміки формування обсягу і структури грошової маси, впливу її агрегатів на основні макроекономічні параметри розвитку;

- формування концепції бюджетної політики України, що відображає органічне поєднання соціально орієнтованої та структуроформуючої інвестиційної політики в пріоритетних галузях національної економіки;
- обґрунтування оптимізації структури бюджетних надходжень і витрат із урахуванням особливостей податкової системи та напрямів бюджетного фінансування;
- визначення оптимального податкового навантаження в певних економічних умовах, обґрунтування пріоритетів розвитку податкової системи, розроблення концепції ефективного оподаткування;
- формування системи й методів інвестиційно спрямованої грошово-кредитної політики.

В цей період науковці Відділу активно впроваджували свої доробки під проводом А. І. Даниленка, який обіймав посади заступника міністра економіки України (1993–1997 рр.) і заступника міністра промислової політики – голови Державного інвестиційно-клірингового комітету України (1997–2000 рр.). Він також очолював за сумісництвом відділ фінансово-кредитного регулювання Інституту економіки, що дозволило забезпечити трансформацію наукових розробок у низку важливих рішень при реалізації реформ у бюджетній і грошово-кредитній сферах в Україні. Зокрема, за активної участі А. І. Даниленка розроблялися підходи до формування податкового та інвестиційного механізму спеціальних (вільних) економічних зон в Україні, амортизаційних відрахувань вітчизняних підприємств (1995 р.) тощо.

В рамках наукового напрямку обґрунтована як обов'язкова умова відновлення індексації основних фондів, призупиненої урядом, потреба в застосуванні понижуючих коефіцієнтів до чинних у 1994 р. норм амортизації – від 0,25 (у момент поновлення індексації основних фондів) до 1,0 (по закінченні перехідного періоду), що створило економічне підґрунтя для прийняття постанови Кабінету Міністрів України “Про проведення індексації основних фондів та визначення відрахувань на їх повне відновлення у 1995 році” від 17.01.1995 № 34 [5]. Термін використання запропонованого механізму понижуючих коефіцієнтів розтягнувся з одного до трьох років (до 1997 р. включно), що істотно підвищило вартість підприємств, які підлягали приватизації, та забезпечило збільшення доходів бюджету після завершення сертифікатної приватизації й переходу до продажу об'єктів на конкурсних засадах, а також формування в повному обсязі амортизаційних відрахувань на підприємствах для забезпечення інвестиційно-інноваційної діяльності.

У складі робочої групи А. І. Даниленко брав участь у підготовці нормативних актів із питань проведення в Україні грошової реформи (в 1996 р. цю роботу відзначено Почесною грамотою НБУ). Крім того, протягом 2003–2005 рр. багато уваги приділялося формуванню сучасної фіскальної політики, упорядкованню податкових пільг в напрямі використання їх для стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності. Як член Ради НБУ А. І. Даниленко брав участь у розробленні Основних засад грошово-кредитної політики України на 2005–2009 роки.

У 2003–2005 рр., після ліквідації Інституту економіки НАН України, науковий напрям фінансово-монетарного регулювання уникнув вагомих кадрових втрат і зберіг свій потенціал, реалізацію якого з жовтня 2005 р. було продовжено в новоствореному Інституті економіки та прогнозування НАН України (*далі* – Інститут) під керівництвом академіка НАН України В. М. Гейця. Головним завданням відділу фінансово-монетарного регулювання цього Інституту було усунення прогалин у вітчизняній економічній науці, які з'явилися внаслідок домінування впродовж 1992–2006 рр. теоретичних досліджень у сфері бюджетної політики, публічних фінансів і фіскального регулювання, що здебільшого проводилися профільними кафедрами ВНЗ. Фактично на той час важливі для економічного розвитку країни питання корпоративних фінансів, грошово-кредитних відносин, фінансового посередництва й фінансових ринків залишалися поза увагою дослідницьких осередків, зокрема через брак наукових кадрів.

У 2006–2009 рр. колектив Відділу займався переважно комплексними дослідженнями проблем у сфері державної фінансової політики, грошово-кредитного регулювання економіки, фондового ринку й корпоративних фінансів, результатом яких стала підготовка тритомної монографії “Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку” [6], що є фундаментальним доробком у науковому вивченні та осмисленні проблем фінансово-кредитної сфери національної економіки. У 2009 р. колективу авторів зазначеної монографії було присуджено премію НАН України імені М. І. Тугана-Барановського.

В цей період дослідники відділу фінансово-монетарного регулювання, в координації з провідними експертами й науковцями, підготували низку науково-прикладних праць із актуальних проблем фінансового та грошово-кредитного регулювання економіки України [7; 8]. Так, у фундаментальній науково-дослідній роботі “Державна політика забезпечення фінансової стабільності промислових підприємств” поглиблено теоретико-методологічні засади державного регулювання фінансового стану підприємств і надано практичні рекомендації щодо підвищення ефективності впливу важелів та інструментів фінансової регуляторної політики уряду в цій сфері. Показано, що в сучасних умовах поглиблюються суперечності між економічними інтересами держави й підприємств реального сектору, проявом чого є пріоритет фіскальних інтересів щодо формування дохідної частини бюджету за рахунок послаблення фінансів підприємств, що безпосередньо впливає на потенціал економічного розвитку. Розроблено концептуальні засади формування ефективної державної політики у сфері фінансів промисловості України на основі виокремлення каналів і напрямів її потенційного впливу на фінансовий стан підприємств.

Окрім того, в зазначеній праці розкрито напрями системної державної політики на мікро- й макроекономічному рівнях щодо оздоровлення фінансів підприємств реального сектору економіки через фіскальний, кредитний і монетарний канали. Доведено, що фінансово-економічна криза істотно поглибила наявні деформації в частині як платоспроможного попиту підпри-

ємств на банківські кредити, так і пропозиції кредитних ресурсів для позичальників – промислових підприємств. Обґрунтовано, що завдання стабілізації фінансового стану промислових підприємств України, враховуючи неоднозначні за своїми масштабами наслідки світової фінансової кризи, тісно пов'язані з подоланням комплексу проблем, котрі стосуються активізації ролі кредиту у фінансуванні промислових підприємств; окреслено напрями збільшення його ролі, насамперед у вдосконаленні форм і методів управління ризиками при кредитуванні інвестицій, формуванні інвестиційних джерел, реструктуризації банківського сектору.

У ході досліджень Відділом на чолі з А. І. Даниленком розвинуто концепцію розроблення фінансової політики держави на основі визначення моделі її економічного розвитку та обґрунтовано принципи реалізації цієї політики. Доведено, що в середньостроковій перспективі для України найбільш прийнятною може бути комбінована модель економічного розвитку, в основу якої слід покласти принципи ліберальної моделі організації виробництва й реалізації продукції, відповідно до умов ринку, та необхідності посилення державного регулювання в цій сфері, особливо під час кризи. Обов'язковою умовою реалізації такої політики має стати законодавче визначення довгострокових пріоритетів і цілей розвитку економіки, досягнення котрих забезпечується через національні програми й інвестиційні проекти; при цьому кількість пріоритетів повинна бути жорстко обмежена.

У межах фундаментального дослідження “Вплив кризи на фінанси реального сектору економіки України та шляхи їх оздоровлення” [9] обґрунтовано доцільність переходу від галузевого управління економікою до такого, яке базується на законодавчо визначених національних пріоритетах і затверджених інноваційно-інвестиційних проектах, що дасть можливість сконцентрувати обмежені фінансові ресурси держави на реалізації національних пріоритетів. Доведено, що нагромадження системних проблем у фінансах реального сектору України зумовлює потребу в підвищенні ефективності державного регулювання, активізації політики оздоровлення фінансів діючих підприємств цього сектору за допомогою економічних методів і фінансового забезпечення в рамках реалізації національних пріоритетів розвитку. Показано, що неефективність чинної державної політики у сфері фінансового оздоровлення підприємств реального сектору спричинена такими її системними недоліками, як непрозорість процедур надання й використання фінансової допомоги; нецільове використання бюджетних коштів; відсутність єдиних правил надання адресної допомоги для фінансового оздоровлення підприємств, статистики державної фінансової допомоги в рамках політики вертикального типу, тимчасових регламентів (на період кризи), котрі визначали би порядок надання підприємствам державної фінансової підтримки в умовах кризи.

Окремим напрямом досліджень відділу фінансово-монетарного регулювання є проблеми управління фінансами держпідприємств і приватизації державного майна. Було доведено, що незадовільний фінансовий стан остан-

ніх пов'язаний із впливом переважно суб'єктивних чинників, серед яких недосконалість фінансового планування, нечіткість розподілу повноважень щодо їх управління між органами виконавчої влади. З метою підвищення ефективності управління держпідприємствами обґрунтовано потребу в переданні функцій з оперативного управління ними спеціальним органам – Державному агентству України з управління державними корпоративними правами та майном, державним холдинговим компаніям (галузевим і універсальним), компаніям з управління активами тощо.

Науковцями відділу фінансово-монетарного регулювання за участі фахівців Фонду державного майна України й Державної служби статистики вперше в Україні проведено дослідження впливу приватизації на фінансово-економічні показники підприємств (приватизованих протягом 2002–2010 рр.) у постприватизаційний період на основі репрезентативного аналізу їхньої діяльності та розвитку національної економіки, зокрема у фінансовій сфері. Показано, що в Україні в такий спосіб не вдалося виконати основні завдання, а саме стимулювання приходу на підприємства ефективних власників та поліпшення результативності виробництва. Обґрунтовано комплекс заходів із підвищення ефективності приватизації, що включає: розроблення планів реструктуризації держпідприємств; запровадження механізму відбору покупців за результатами не тільки грошового конкурсу, а й конкурсу інвестиційних проектів щодо розвитку підприємства; недопущення приватизації об'єктів заздалегідь визначеними покупцями, в т. ч. заборону проведення приватизаційних конкурсів із одним учасником; урахування соціальної значущості підприємства.

За час існування відділу фінансово-монетарного регулювання (із жовтня 2005 р. до березня 2010 р.) напрями досліджень зазнавали певних змін, уточнювалися відповідно до нових тенденцій і викликів у сфері фінансів реального сектору економіки, на кредитних ринках. Зокрема, після реорганізації наукових підрозділів Інституту, ідеї наукового напрямку фінансово-монетарного регулювання продовжили розвивати учні й послідовники А. І. Даниленка – Н. М. Шелудько (очолила відділ грошово-кредитних відносин із квітня 2010 р.) і В. В. Зимовець (очолив відділ фінансів реального сектору із січня 2011 р.).

Відділ грошово-кредитних відносин продовжив розробляти питання, котрі стали ключовими з огляду на специфіку економічних трансформацій України, радикальну асиметрію й дисбаланси у світових фінансах на тлі домінування неоліберальної форми економічної глобалізації. Науковці зосередилися на фундаментальних наукових пошуках за напрямом “Фінансовий сектор економіки та фінансова політика”, які проводяться в Інституті, а також на забезпеченні впровадження результатів досліджень у практику економічних реформ в Україні, що й визначило дослідницьку стратегію та профіль відділу. Концептуальні засади вибору напрямів його досліджень базуються на переосмисленні й розвитку ідей про диспропорції у сфері грошей і кредиту, які постійно виникають у економічній практиці, особливо в сучас-

них умовах, коли процеси фінансіалізації функціонування економіки й, відповідно, фінансові інновації стали домінуючими.

Завдяки застосуванню методології структурно-функціональних деформацій було поглиблено розуміння деформацій банківських систем із урахуванням непродуктивної зміни таких ознак банківської системи, як форма, структура, базові параметри, економічні відносини та інтереси учасників ринку, а також показано порушення циклу розвитку банківської системи. В результаті обґрунтовано, що ігнорування взаємозв'язку дисфункціональності цієї системи з динамікою й ефективністю соціально-економічного розвитку, неадекватність її методів і пріоритетів перерозподілу позикового капіталу суспільним потребам призводять до втрати функціями банківської системи їхньої прогресивної ролі. Зазначене дало змогу з'ясувати специфіку дисбалансів такої системи в Україні, оцінити їх потенційні негативні наслідки для її економічного розвитку та обґрунтувати практичні рекомендації щодо їх мінімізації.

Враховуючи зміни, що спричинили перетворення національної економіки на малу відкриту систему, відділ зосередився на розробленні теоретичних засад монетарного регулювання малих відкритих трансформаційних економік. Як засвідчили результати досліджень, у таких системах існують закономірності й обмеження монетарного розвитку, зумовлені впливом зовнішніх (реіндустріалізація розвинутих країн, розгортання чергової промислової революції, фінансова глобалізація) і внутрішніх (домінування сировинної спеціалізації економіки, інституційна дисфункціональність національної монетарної влади, структурно-функціональні деформації фінансового посередництва) факторів, що проявляються у викривленні грошово-кредитних відносин у суспільстві. Було закладено теоретичне підґрунтя для пошуку шляхів підвищення ефективності грошово-кредитної політики уряду за рахунок структурування чинників і особливостей монетарного механізму економічної кризи в Україні. Отримані результати уможливили обґрунтування концептуальних засад та практичних рекомендацій щодо модернізації монетарного механізму економічного розвитку нашої держави в контексті викликів і ризиків, породжених глобальними фінансовими дисбалансами й реформуванням світової фінансової архітектури, а також загостренням внутрішніх політико-економічних проблем, що, власне, вказує на взаємозв'язок проведених досліджень та актуальних питань економічного розвитку України.

Оскільки стан економіки й фінансів у багатьох країнах світу та в Україні погіршився, співробітники відділу грошово-кредитних відносин сконцентрували зусилля на поглибленні теоретико-методологічних засад фінансової кризології в частині обґрунтування концептуального підходу до дослідження фінансових криз на ринках, що розвиваються, на основі аналізу особливостей трансмісії фінансового шоку, а також розробленні комплексного індексу фінансової стабільності для національної економіки.

З огляду на кризові явища в національній економіці у 2008–2009 і 2012–2016 рр., науковці відділу здійснили оцінку масштабів декапіталізації фінан-

сового сектору економіки України з виокремленням причин, форм та методів декапіталізації (в розрізі банків і небанківських фінансових установ), що дало можливість визначити потребу в рекапіталізації суб'єктів цього сектору з метою відновлення функціональної спроможності фінансових інститутів та надати пропозиції щодо його рекапіталізації у зв'язку з необхідністю збільшення його ролі у фінансуванні модернізації національної економіки. В контексті суперечливих підходів, застосованих при реформуванні вітчизняного фінансового сектору в 2014–2016 рр., ними виконано ідентифікацію структурно-функціональних деформацій національної моделі фінансового посередництва, з'ясовано закономірності й особливості їх формування та прояву, що дало змогу розробити теоретико-методологічні засади реформування фінансового сектору в Україні. На цій основі обґрунтовано напрями інституційних коригувань останнього для відновлення його продуктивних функцій за рахунок посилення інституційного підґрунтя національного фінансового ринку, повернення довіри до регуляторів і фінансових посередників, забезпечення належного захисту прав кредиторів.

Виконання колективом Відділу фінансів реального сектору науково-дослідної роботи “Фінансове забезпечення структурної модернізації реального сектору економіки України” сприяло поглибленню теоретичних засад фінансового забезпечення структурної модернізації підприємств цього сектору та окресленню напрямів державної фінансової політики щодо забезпечення модернізаційних процесів стійкими й прогнозованими джерелами фінансування. Розкрито вплив факторів попиту та пропозиції на фінансове забезпечення структурної модернізації національної економіки. Показано, що слабкість платоспроможного попиту на фінансові ресурси з боку підприємств реального сектору зумовлена деформованістю фінансової моделі ведення бізнесу в Україні, характерними ознаками якої є надвисока боргова залежність, виведення прибутків і нагромадження капіталу в офшорних юрисдикціях унаслідок слабого рівня захисту прав власності. На основі виокремлення чинників деформації фінансової бізнес-моделі розкрито їх негативний вплив на процеси нагромадження продуктивного капіталу. Доведено, що надмірна боргова залежність підприємств цього сектору є проявом “квазіринковості” фінансової системи та її нездатності до самозбалансування. Наголошено, що високі фінансові ризики в реальному секторі є основною перешкодою розвитку фінансових відносин підприємств із банківськими й небанківськими фінансовими інститутами щодо залучення фінансових ресурсів.

Окрім того, співробітниками відділу фінансів реального сектору розроблено підходи до оцінки фінансових ризиків підприємств в умовах недосконалого фінансового ринку й макрофінансових диспропорцій в Україні на основі гібридної кризової моделі розрахунку витрат на власний капітал, котра включає такі параметри, як глобальна безризикова ставка дохідності, глобальна ринкова премія за ризик, премія за ризик країни, бета-фактор, розрахований за допомогою аналогового підходу, надбавка за специфічні

ризика вкладень у конкретний актив. Доведено, що проблему здешевлення процентних ставок на капітал слід розв'язувати в площині збільшення позиції капіталу на фінансовому ринку шляхом його лібералізації та зниження макроекономічних ризиків. Обґрунтовано потребу в консолідації публічних фінансів за рахунок скорочення непродуктивних бюджетних видатків і переходу від секторальної фінансової державної підтримки підприємств традиційних видів економічної діяльності до “точкової” фінансової підтримки пріоритетних модернізаційних проектів через податковий і бюджетний канали, що дасть можливість послабити негативний вплив так званого ефекту витіснення на функціонування фінансових ринків. Дістали подальшого розвитку аргументи на користь доцільності переходу від галузевого до проектного принципу управління державними інвестиціями, в основу якого покладено концентрацію фінансових ресурсів на обмеженій кількості інвестиційних проектів у рамках законодавчо визначених національних пріоритетів.

У 2003–2004 рр. Відділ провадив активну співпрацю з Науково-дослідним фінансовим інститутом при Міністерстві фінансів України (далі – НДФІ). У цей період А. І. Даниленко був членом Вченої ради НДФІ та брав участь у розробленні програм фундаментальних та прикладних наукових досліджень, а також у їх реалізації. У 2003 р. за розпорядженням Кабінету Міністрів України ряд провідних вчених Відділу та НДФІ було включено до складу робочої групи для наукового обґрунтування стратегії державної фінансової політики та супроводження бюджетного процесу в 2005–2007 роках, в якій було відображено нові підходи до стратегічних пріоритетів соціально-економічного розвитку нашої країни.

Значну увагу А. І. Даниленко приділяв питанням співпраці щодо підготовки матеріалів НДР до опублікування в колективних монографіях, а також у науково-теоретичному та інформаційно-практичному журналі “Фінанси України”. Протягом багатьох років він є членом редакційної колегії журналу та автором статей на актуальну тематику.

Наукові розробки А. І. Даниленка, В. В. Зимовця, Н. І. Шелудько та інших провідних вчених Відділу висвітлено у ряді колективних монографій, підготовлених на засадах співпраці з науковцями Науково-дослідного фінансового інституту (з 2007 р. – “Академії фінансового управління”).

Завдяки поєднанню наукових досліджень із практикою економічних реформ в Україні, зокрема трансформації наукових результатів у затребувані практичні розробки, реалізовано потенціал наукового напрямку фінансово-монетарного регулювання в широкому спектрі прикладних науково-дослідних робіт і аналітичних розробок, котрі виконувалися для міністерств і відомств економічного блоку Кабінету Міністрів України та Національного банку України. Так, за роботу *“Реалізація стратегії інноваційного розвитку на основі новітніх алгоритмів управління”* у складі творчого колективу А. І. Даниленку у 2013 р. присуджено Державну премію України в галузі науки і техніки.

Представники українського наукового напрямку фінансово-монетарного регулювання активно співпрацюють із міжвідомчими комісіями й робочими групами з удосконалення законодавства та розв'язання актуальних економічних проблем. Емпіричний матеріал, накопичений під час взаємодії з урядовими структурами та регуляторами фінансового ринку, забезпечує розвиток наукових напрямів. Фахівці наукових підрозділів Академії фінансового управління та Інституту економіки та прогнозування НАН України разом з іншими провідними фаховими установами НАН України виконують велику науково-організаційну, педагогічну й громадську роботу; підтримують тісні творчі зв'язки з профільними вищими навчальними закладами України, долучаючись до викладання економічних дисциплін і проведення спільних наукових заходів; займають активну публічну позицію стосовно нагальних питань розвитку фінансового сектору України, що реалізована у фахових і громадських дискусіях, публікаціях та виступах у загальнонаціональних ЗМІ, а також обговореннях актуальних проблем із представниками бізнес-середовища (Клубу банкірів, Асоціації "Українські фондові торговці", Ліги страхових організацій, Агентства з рефінансування житлових кредитів, Національного антикорупційного бюро України та ін.) за участі провідних західних експертів.

Перспективні напрями наукової діяльності відділів фінансів реального сектору та грошово-кредитних відносин пов'язані з:

- дослідженням впливу макрофінансових та інституційних чинників на фінанси підприємств корпоративного сектору; ролі держави у фінансовому забезпеченні потенційних точок зростання в промисловості (фінансові інструменти й інститути розвитку);
- адаптацією теорії корпоративних фінансів до особливостей фінансової системи України, фінансових ризиків у корпоративному секторі економіки;
- вивченням проблем розвитку фінансових відносин підприємств корпоративного сектору з державою, банками та фондовим ринком, а також пов'язаних із низькою інвестиційною активністю підприємств і браком її фінансування;
- аналізом впливу фінансових інновацій на економічне зростання; розвитком криптовалют і віртуальних грошей, дослідженням їхньої ролі та загроз для платіжної функції класичної банківської системи; інституційними аспектами регулювання фінансового посередництва;
- дослідженням стійкості державних фінансів України;
- удосконаленням податкової політики та податкового адміністрування.

Список використаних джерел

1. Формирование, распределение и использование прибыли в социалистической промышленности / под ред. Н. Г. Чумаченко. Киев: Наук. думка, 1974. 223 с.
2. Даниленко А. И., Шемшученко И. В., Николаева Л. Н. Финансово-кредитные проблемы социалистической промышленности. Киев: Наук. думка, 1977. 260 с.
3. Финансово-кредитные рычаги эффективности производства / Галуза С. Г. и др.; Ин-т экономики АН УССР. Киев: Наук. думка, 1981. 271 с.

4. Ольшеская Л. А. Совершенствование кредитования промышленного производства. Киев: Наук. думка, 1976. 147 с.
5. Про проведення індексації основних фондів та визначення відрахувань на їх повне відновлення у 1995 році: постанова Кабінету Міністрів України від 17.01.1995 № 34. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/34-95-%D0%BF>.
6. Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку: кол. моногр.: у 3 т. / за ред. А. І. Даниленка. Київ: Фенікс, 2008. 1217 с.
7. Інфляція та фінансові механізми її регулювання: монографія / за ред. А. І. Даниленка; Ін-т економіки та прогнозування НАН України. Київ, 2007. 400 с.
8. Фіскально-бюджетна та грошово-кредитна політика в Україні: проблеми та шляхи посилення взаємодії: монографія / за ред. А. І. Даниленка; Ін-т економіки та прогнозування НАН України. Київ, 2010. 456 с.
9. Даниленко А. І. Вплив кризи на фінанси реального сектору економіки України та шляхи їх оздоровлення: звіт про науково-дослідну роботу / Ін-т економіки та прогнозування НАН України. Київ, 2014. 34 с.

References

1. Chumachenko, N. G. (Ed.). (1974). *Formirovanie, raspredelenie i ispol'zovanie priby'li v socialisticheskoy promy'shlennosti* [Formation, distribution and use of profits in the socialist industry]. Kiev: Naukova dumka [in Russian].
2. Danilenko, A. I., Shemshuchenko, I. V., Nikolaeva, L. N. (1977). *Finansovo-kreditny'e problemy' socialisticheskoy promy'shlennosti* [Financial and credit problems of socialist industry]. Kiev: Naukova dumka [in Russian].
3. Galuza, S. G. et al. (1981). *Finansovo-kreditny'e ry'chagi e'ffektivnosti proizvodstva* [Financial and credit levers of production efficiency]. Kiev: Naukova dumka [in Russian].
4. Ol'shevskaya, L. A. (1976). *Sovershenstvovanie kreditovaniya promy'shlennogo proizvodstva* [Improvement of lending to industrial production]. Kiev: Naukova dumka [in Russian].
5. Cabinet of Ministers of Ukraine. (1995). *Pro provedennya indeksatsiyi osnovny'kh fondiv ta vy'znachennya vidrakhuvan' na yikh povne vidnovlennya u 1995 roci* [About the indexation of fixed assets and the determination of deductions for their full restoration in 1995] (Decree No. 34, January 17). Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/34-95-%D0%BF> [in Ukrainian].
6. Danylenko, A. I. (Ed.). (2008). *Finansovo-monetarni vazheli ekonomichnoho rozvy'tku* [Financial and monetary levers of economic development] (Vols. 1-3). Ky'yiv: Feniks [in Ukrainian].
7. Danylenko, A. I. (Ed.). (2007). *Inflyatsiya ta finansovi mekhanizmy' yiyi rehulyuvannya* [Inflation and financial mechanisms of its regulation]. Ky'yiv: Insty'tut ekonomiky' ta prohnozuvannya NAN Ukrayiny' [in Ukrainian].
8. Danylenko, A. I. (Ed.). (2010). *Fiskal'no-byudzhetna ta hroshovo-kredy'tna polity'ka v Ukrayini: problemy' ta shlyakhy' posy'lennya vzayemodiyi* [Fiscal and monetary policy in Ukraine: problems and ways of strengthening interaction]. Ky'yiv: Insty'tut ekonomiky' ta prohnozuvannya NAN Ukrayiny' [in Ukrainian].
9. Danylenko, A. I. (2014). *Vplyv kry'zy' na finansy' real'noho sektoru ekonomiky' Ukrayiny' ta shlyakhy' yikh ozdorovlennya: zvit pro naukovo-doslidnu robotu* [The impact of the crisis on the finances of the real sector of the Ukrainian economy and ways to improve them: a report on research work]. Ky'yiv: Insty'tut ekonomiky' ta prohnozuvannya NAN Ukrayiny' [in Ukrainian].