

М.В. ОЛІЙНИК, аспірант, ХНУ імені В.Н.Каразіна

НОРМОТВОРЕННЯ У ФІНАНСОВОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ ТА ЙОГО ЕФЕКТИВНІСТЬ

Розглянуто сутність, протиріччя та обмеження нормоутворення в фінансовому секторі економіки у сучасних умовах

The essence, contradiction and limitation of norm-formation process is considered in the financial sector of economy in modern terms

Ключові слова: фінансовий сектор, нормотворення, ринкова трансформація, ефективність.

Вступ. В умовах ринкової трансформації до загальних проблем забезпечення реалізації практичної направленості економічної теорії додаються специфічні особливості, пов'язані із інституційною невпорядкованістю господарської взаємодії ринкових гравців, корені якої лежать у консервації кланово-олігархічної моделі політико-економічного устрою на переважній частині пострадянського простору.

Ось чому проблема створення ефективного правового поля реалізації економічної активності набуває особливого значення саме в умовах ринкової трансформації.

Економічні потрясіння останніх років обумовили різке зростання досліджень стосовно природи та ефективності регуляторних механізмів взагалі та регулювання фінансового сектора економіки зокрема. Загальним проблемам інституційного забезпечення ефективного економічного зростання присвячені останні роботи лідерів інституційного напрямку Д.Асемоглу [11, 12], А.Грайфа [13], Д. Норта [14, 15, 16] та інших вчених [див., зокрема: 2, 5]. Наростаючим масивом виходять дослідження причин та наслідків сучасної світової фінансової кризи. Серед останніх праць вітчизняних та зарубіжних економістів слід зазначити статті та монографії Ж.Атталі [1], А.Гринспена [3], М.Делягіна [4], П.Кругмана [6], Ю.Пахомова [8], Г.Попова [9], О.Яременка [10] та інших дослідників.

Постановка завдання. Але, незважаючи на значну увагу науковців до цієї проблеми, до цього часу залишаються нез'ясованими багато важливих питань. Серед них, перш за все, слід зазначити наступні: як виникає відрив нормотворення від суспільних потреб; чому цей відрив має тенденцію постійно

зростати та поширюватись; чи існують можливості щодо його зменшення або подолання та якими мають бути шляхи цього подолання.

Мета статті – з'ясувати, як і чому в умовах ринкової трансформації набувають широкого поширення неефективні формальні норми та правила, які генерують розповсюдження корупції та тіньових механізмів, замість того щоб сприяти ствердженню прозорих «правил гри» у фінансовому секторі економіки.

Методологія. Світова фінансова криза 2007-2008 рр. наочно показала вразливість фінансового сектора перед неконтрольованим розростанням спекулятивних операцій з похідними фінансовими інструментами та засвідчила наявність негативних передатних механізмів впливу цих механізмів на загальну макроекономічну рівновагу. Разом з тим, криза показала практично повну неготовність сучасної економічної науки щодо виконання своєї прогностичної функції.

Традиційний інструментарій аналізу ефективності фондових інструментів виявився неспроможним виявити усі небезпеки, пов'язані із надмірним їх розвитком. Неокласична методологія, зорієнтована на «економічну людину», тобто на раціонального суб'єкта, який завжди приймає оптимальні рішення на основі володіння усією інформацією щодо ринкової ситуації, не спрацювала. Зазвичай припускалось, що економічні суб'єкти діють у певному інституційному середовищі, яке включає до себе сукупність формальних та неформальних норм і правил поведінки, причому це середовище є нейтральним, в той час як виявилось, що насправді це далеко не так.

Тому стало необхідним дослідити саме це інституційне середовище, яке, як виявилось, дуже активно впливає на результати економічної взаємодії суб'єктів господарювання у фінансовому секторі економіки, як у розвинених країнах, так і у тих, що розвиваються, у тому числі в Україні.

Результати дослідження. Світовий досвід розвитку нормо утворення у фінансовому секторі свідчить про те, що формування правил взаємодії господарюючих суб'єктів є досить суперечливим процесом. Сьогодні цілком очевидно, що правила функціонування фінансового сектора мають бути більш жорсткими, з огляду на те, що фінансові потоки охоплюють практично всю економічну систему, на відміну від матеріальних потоків ресурсів та продуктів, а також послуг. При цьому діє закономірність, яку виділив ще Ф. Енгельс, розглядаючи розвиток суспільного поділу праці та товарного виробництва. В процесі цього розвитку постійно відбувається відокремлення все нових і нових видів діяльності. Зокрема, з появою грошей виникає специфічний вид діяльності – обслуговування грошового руху. Разом з цим, торгівля грошима

(прототип банківської діяльності) формується як самостійний вид підприємницької діяльності [див.: 7]. Це має як позитивні, так і негативні наслідки.

Позитивне значення цього процесу полягає в тому, що професійна діяльність з грошима сприяє зниженню трансакційних витрат, пов'язаних з пошуком та розміщенням тимчасово вільних коштів учасників економічного обміну. На цій базі виростає розгалужена кредитна система, яка стає невід'ємним елементом ринкової економіки.

Крім того, наявний в економіці розрив між заощадженнями та інвестиціями породжує інститут цінного паперу, завдяки якому забезпечується розвиток фондового ринку та його ліквідність. В міру розвитку економіки та ускладнення зв'язків між економічними суб'єктами відбувається тісна взаємодія кредитної та банківської систем з фондовим ринком, що забезпечує фінансовому сектору належну гнучкість та здатність забезпечувати потреби реального сектора у кредитах та інвестиціях.

Але, з іншого боку, одночасно виникає та посилюється тенденція до відриву фінансового сектора економіки від реального, обумовлена намаганням суб'єктів цього ринку до здобуття прибутку не за рахунок обслуговування потреб реального сектора, а за рахунок фінансових спекуляцій. Сила цієї тенденції проявилась ще у 19 сторіччі, коли у грошово-фінансовій сфері виникало два типи криз – один тип був пов'язаний із збуреннями реального сектора економіки, а інший генерувався самою фінансовою сферою під впливом надмірної спекулятивної активності гравців фінансового ринку.

Першим наочним прикладом негативних макроекономічних наслідків відриву фінансового сектора від реального можна вважати Велику депресію 1929-1933 рр. Її наслідком в галузі нормоутворення стало формування досить жорстких законодавчих обмежень діяльності комерційних банків на фондовому ринку з одночасним посиленням регуляторного впливу на власне банківські операції. Тривалий час вважалось, що ці заходи унеможливають повторення потрясінь середини 20-го сторіччя.

Але світова фінансова криза 2007-2008 рр. довела, що не існує жодних гарантій від недопущення повторення подій, пов'язаних із Великою депресією. Причини такого стану справ зараз активно обговорюються у світовій економічній літературі. З огляду на завдання нашого дослідження доцільно навести лише точку зору П. Кругмана, яку він висловив у своїй останній монографії, виданий у 2009 р.

Зокрема, П.Кругман, з'ясовуючи причини останньої світової фінансової кризи, зазначає, що джерело кризи формувалось у небанківському сегменті фінансового сектора, пов'язаному з фінансовими інвестиціями у похідні фінансові інструменти. Він називає цей сегмент тіньовою банківською системою [див.: 6, с. 245-252] і вважає, що саме внаслідок недостатньо жорсткого регулювання державою діяльності відповідних суб'єктів цього ринку виникли та набули небезпечного розповсюдження «фінансові бульбашки», тобто величезні обсяги спекулятивних операцій з похідними фінансовими інструментами, відірвані від потреб реального сектора економіки.

Погоджуючись з оцінкою негативної активності зазначених суб'єктів, наданою П.Кругманом, ми, тим не менш, не згодні з його трактуванням цього інституційного сегмента сучасного фінансового сектора, як тіньового банківського сектора, оскільки дійсна його роль у сучасній економічній системі більш адекватно може бути розкрита через застосування категорії «парабанківська система». Він є органічно вмонтованим у інституційну архітектоніку фінансового сектора, але здатний реалізувати свій позитивний потенціал лише за умови належного державного регулювання, тобто регулювання, яке враховує його потенційні ризики. Так само, як держава висуває регулятивні вимоги до банків щодо достатності власного капіталу, співвідношення капіталу і резервів, структури кредитного та інвестиційного портфелів та інших нормативів діяльності, вона повинна робити це відносно парабанківських інститутів, щоб зменшити ризики спекулятивної активності цих інститутів.

Зрозуміло, що у трансформаційній економіці ця проблема є ще більш важливою, оскільки, по-перше, фінансовий сектор в більшості відповідних країн є нерозвиненим, а по-друге, в умовах зростання відкритості національної економіки сила негативного впливу зовнішнього чинника на фінансові інститути та інфраструктуру суттєво підвищується. З огляду на надмірне зростання тіньової економіки стає зрозумілим, що весь інструментарій державного регулювання, тобто, нормотворення в фінансовому секторі економіки має застосовуватись високопрофесійно, відповідально та адекватно. Це, у свою чергу, вимагає проведення сучасної ефективної регуляторної політики.

На жаль, Закон України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності» [17] був ухвалений та набув чинності лише наприкінці 2003 р., тобто аж через 12 років після проголошення державної незалежності. Усі ці 12 років процес нормотворення був безсистемним,

невпорядкованим, певною мірою стихійним, у сенсі підпорядкованості його інтересам оптимізації взаємодії держави з господарюючими суб'єктами, а також взаємодії цих господарюючих суб'єктів один з одним.

Між тим, саме цим Законом було запроваджено сучасні принципи організації нормотворення, серед яких – доцільність, адекватність, ефективність, збалансованість, передбачуваність, прозорість та врахування громадської думки. На жаль, запровадження цього Закону відбулось в умовах, коли сформувались прямо протилежні механізми створення державою (а точніше, державною бюрократією) «правил гри» у фінансовому секторі, що негативно відбилось на якості норм та їх ефективності, які залишаються вкрай низькими до цього часу. Консервації такого стану справ суттєво сприяє політична нестабільність та низька ефективність роботи законодавчого органу країни – Верховної Ради України.

Яким же має бути механізм впливу держави на розвиток фінансового сектора економіки через нормотворення?

Перш за все, мова повинна йти про стимулювання професіоналізації учасників фінансового сектора. Оскільки у всьому світі для нього характерним є високий рівень спеціалізації за конкретними видами діяльності, то держава забезпечує цей рівень, по-перше, шляхом ліцензування професійної діяльності юридичних осіб через закріплення принципу виключної діяльності відповідної юридичної особи, а по-друге, через встановлення відповідних кваліфікаційних вимог до фізичних осіб, які мають намір працювати у відповідному сегменті фінансового сектора.

У свою чергу, ліцензійні умови та кваліфікаційні вимоги щодо провадження професійної діяльності у відповідному сегменті фінансового сектора економіки мають встановлюватись таким чином, щоб мінімізувати ризики, пов'язані з цією діяльністю, для осіб, що звертаються за отриманням відповідних фінансових послуг.

При цьому виникає реальне протиріччя. З одного боку, регуляторний вплив держави пов'язаний з низкою обмежень для зайняття певним видом діяльності, яка вимагає від претендентів спеціальних знань, навичок, практичного досвіду, ділової репутації, матеріально-технічного забезпечення тощо.

А з іншого боку, дотримання цих умов вимагає певних витрат, які мають бути відшкодовані в процесі діяльності відповідних інституційних одиниць.

Суперечливість полягає в тому, що ступінь державної регламентації відповідного виду діяльності та рівень його прибутковості мають кореспондувати один з іншим, хоча реально чинники, що впливають на цю

регламентацію та на прибутковість, не співпадають. З суто формальної точки зору можливі різні комбінації цих двох чинників, які справляють доволі різний вплив на розвиток того чи іншого виду професійної діяльності у фінансовому секторі.

Слід зазначити, що вірогідність того чи іншого сценарію розвитку певного виду діяльності залежать від багатьох чинників, і перш за все, від того, якою є суспільна потреба в ньому. Ця потреба, у свою чергу, може змінюватись з часом, а крім того, рівень прибутковості та ступінь державної регламентації також не лишаються незмінними під впливом цілої низки власних чинників.

З цього випливає, що нормоутворення само по собі є процесом динамічним, який вимагає виваженого підходу та врахування суперечливої взаємодії усіх цих та багатьох інших чинників. З урахуванням наявності різних груп економічних інтересів у суспільстві стає зрозумілим, що в кожний даний момент той чи інший ступінь регламентації професійної діяльності має бути певним компромісом, який враховує цю суперечливість інтересів. Якщо такого компромісу не вдається досягти, тоді неминучими будуть диспропорції розвитку окремих сегментів фінансового сектора економіки, які стимулюватимуть його додатковий потенціал відриву від потреб реального сектора.

Зокрема, дуже негативний вплив на формування навичок ведення бізнесу у фінансовому секторі української економіки, окрім запізненого прийняття Закону України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності», мало запізніле законодавче регулювання і механізму ліцензування підприємницької діяльності. Достатньо зазначити у зв'язку з цим, що Закон України «Про ліцензування певних видів господарської діяльності» був прийнятий лише у червні 2000 р. [17], тобто майже через 9 років після проголошення державної незалежності України. Протягом цих 9 років процес державної регламентації підприємницької діяльності у фінансовому секторі економіки здійснювався значною мірою на основі підзаконних актів державних регуляторів, зокрема, Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) та Державного комітету України з регулювання ринків фінансових послуг (Держфінпослуг). Внаслідок цього було прийнято значну кількість регуляторних актів, які діють до цього часу, але при цьому не відповідають ані Конституції України, ані засадам державної регуляторної політики. В результаті формальні норми та правила, що містяться в цих актах, не відповідають як сучасним світовим реаліям ведення бізнесу у цій сфері, так і сучасним механізмам державної регуляторної політики. Головна спрямованість

цих неефективних норм – посилення залежності бізнесу від державної бюрократії, надмірна зарегульованість процедур здійснення професійної діяльності на фінансових ринках, репресивний характер санкцій за порушення відповідних норм, неспіврозмірний з наслідками цих порушень для розвитку фінансових ринків. Як наслідок надмірного державного втручання у діяльність гравців фінансових ринків набули розповсюдження корупція, тінізація, олігархізація, витіснення дрібного та середнього бізнесу з цієї сфери, штучні обмеження для доступу інвесторів, розповсюдження рейдерства тощо.

Висновок. З цього випливає необхідність подолання зазначених негативних тенденцій шляхом посилення громадського контролю за нормотворенням, реформування політичної системи через забезпечення належного представництва дрібного та середнього бізнесу у законодавчому органі країни.

Список літератури. 1. *Аттали Ж.* Мировой экономический кризис. Что дальше?- М.: Питер, 2009.- 176 с. 2. Бернштейн П. Фундаментальные идеи финансового мира. Эволюция.- М.: Альпина, 2009.- 256 с. 3. *Гринспен А.* Эпоха потрясений. Проблемы и перспективы мировой финансовой системы.- Пер. с англ.- М.: Альпина, 2008.- 528 с. 4. *Делягин М., Шейнов В.* Мир наизнанку. Чем закончится экономический кризис для России?- М.: Коммерсантъ, Эксмо, 2009.- 352 с. 5. *Кордонский С.* Ресурсное государство: сборник статей. М.: REGNUM, 2007.- 108 с. 6. *Кругман П.* Возвращение Великой депрессии?- М.: Эксмо, 2009.- 336 с. 7. *Маркс К., Энгельс Ф.* Соч.- 2-е изд. Т.37.- С. 415-416. 8. *Пахомов Ю.* Біфуркаційний стан світосистемного ядра напередодні зміни світового лідера // Економіка України.- 2008.- №4.- С. 4-14. 9. *Попов Г.* Об экономическом кризисе 2008 года // Вопросы экономики.- 2008.- № 12.- С. 112-119. 10. *Яременко О.* Структурно-інституційні ефекти монетарної політики в умовах фінансової нестабільності // Економіка України. - 2009.- № 2.- С. 60-66. 11. *Acemoglu D.* Introduction to Modern Economic Growth.- Princeton: Princeton University Press, 2008.-1008 pp. 12. *Acemoglu D., Robinson J.* Economic Origins of Dictatorship and Democracy. Cambridge University Press, 2005. – 416 pp. 13. *Greif A.* Institutions and the Path to the Modern Economy. Lessons from Medieval Trade.- Cambridge University Press, 2006.- 505 pp. 14. *Miller LeRoy R., Benjamin D. K., North D. C.* Economics of Public Issues, The 16th Edition.- Published by Prentice Hall, 2010.- 256 pp. 15. *North D. C.* Understanding the Process of Economic Change. Princeton University Press, 2005.- 182 pp. 16. *North D. C., Wallis J. J., Weingast B. R.* Violence and Social Orders: A Conceptual Framework for Interpreting Recorded Human History.- Cambridge: Cambridge University Press, 2009.- 306 pp. 17. www.rada.gov.ua.

Подано до редакції 27.04.2009