

Щодо соціально-психологічного напрямку реформування податкової системи держави, наші висновки наступні. Держава повинна піклуватися розвитком фіскальної грамотності населення з метою підвищення податкової етики і культури платників в даній сфері. Повинні бити запущені освітні рекламні кампанії на телебаченні, в соціальних мережах, в Інтернеті. Необхідно донести основні аспекти важливості оподаткування, показати переваги сплати податків з доходів фізичних осіб, переваги від надходження податків до бюджету, та як наслідок, можливий розвиток інфраструктури в разі наповнення бюджету в повній мірі.

**Висновки.** Отже, підсумовуючи все вищесказане, можна зробити висновок, що хоча в Україні є досить багато проблем в сфері оподаткування, проте є потенціал до швидкого та ефективного вдосконалення. Використовуючи закордонний досвід, який країни здобули за багато років, можна обминути основні помилки у розвитку системи оподаткування. Запропонований нами комплекс заходів по реформації податкової системи України є лише частиною необхідних заходів для розвитку оподаткування, але впровадження даних пропозицій може позитивно змінити соціально-економічне становище країни, і підняти авторитет держави на міжнародній арені.

#### Список використаних джерел:

1. Податковий кодекс України від 22.05.2019. №2755-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення: 24.05.2019).
2. Карлін М. І., Ліповська-Маковецька Н. І. Податкові системи країн Америки: навч. посіб. Луцьк: Вежа-Друк, 2015. С. 11-31.
3. Податкова система Китаю. Офіційний портал Державної Фіскальної служби. 2019. URL: <http://sfs.gov.ua/arkhiv/modernizatsiya-dps-ukraini/arkhiv/mijnarodniy-dosvid-rozvitk/dosvid-modernizachii-krain-svity/kutai/?print> (дата звернення: 10.05.2019).
4. Карлін М. І., Ліповська-Маковецька Н. І. Податкові системи країн Азії: навч. посіб. Луцьк: Вежа-Друк, 2016. С. 11-22, 105-108.
5. Кваша Т. К. Досвід Швейцарії із розподілу податкових повноважень і надходжень між рівнями влади. *Економічний аналіз. Наук. Ж-л.* 2016. №1. С. 123-137.
6. Податкова система: навч. посіб. / Баранова В. Г. та ін.; за ред. В. Г. Баранової. Одеса: ОНЕУ. 2014. С. 128-182.
7. Подолянчук О. А. Податок на додану вартість: суть та стан первинного обліку. *Економіка. Фінанси. Менеджмент: актуальні питання науки і практики. Наук. Ж-л.* 2017. №1. С. 82-101.
8. Митний кодекс України від 22.05.2019. №4495-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4495-17> (дата звернення: 24.05.2019).

*Рецензент д.е.н., професор Вахович І.М.*

УДК 336:336.7

Карлін М.І., д. е. н., професор

Східноєвропейський національний університет імені Лесі Українки,

### ВПЛИВ ТОКСИЧНИХ АКТИВІВ ТА КРЕДИТІВ НА СТАН ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ КРАЇНИ

В статті проаналізовано негативний вплив токсичних активів та кредитів на стан фінансової безпеки країн, що розвиваються, та України зокрема; обґрунтовані шляхи протидії цьому явищу.

**Ключові слова:** токсичні активи, деривативи, токсичні кредити, інсайдерські кредити, субстандартні запозичення, фінансова безпека.

Karlin M.

### INFLUENCE OF TOXIC ASSETS AND LOANS ON THE COUNTRY FINANCIAL SAFETY

The article analyzes the negative impact of toxic assets and loans on the financial security of developing countries and Ukraine in particular; the ways of counteracting this phenomenon are substantiated.

**Key words:** toxic assets, derivatives, toxic loans, insider loans, subprime borrowing, financial security.

Карлин Н. И.

## ВЛИЯНИЕ ТОКСИЧНЫХ АКТИВОВ И КРЕДИТОВ НА СОСТОЯНИЕ ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ СТРАНЫ

В статье сделан анализ негативного влияния токсичных активов и кредитов на состояние финансовой безопасности стран, которые развиваются, в том числе и Украины; выявлены направления противостояния этому явлению.

**Ключевые слова:** токсичные активы, деривативы, токсичные кредиты, инсайдерские кредиты, субстандартные заимствования, финансовая безопасность.

**Постанова проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями.** Поширення токсичних активів і кредитів в останні десятиліття у більшості країн світу та в Україні зокрема ставить під сумнів досягнення поставлених завдань щодо забезпечення їх фінансової безпеки. Водночас токсичні активи і кредити захоплюють все більшу кількість сфер використання фінансів у розвиткових країнах, що ставить під загрозу ефективне функціонування їх економічних систем. Все це обумовлює необхідність глибшого дослідження таких понять як токсичні активи і токсичні кредити та особливостей їх регулювання у рамках окремих країнах та світової фінансової системи загалом.

**Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми.** У роботах таких зарубіжних та вітчизняних вчених і практиків, як: Д. Аджемоглу, В. Андрущенко, О. Барановський, О. Білорус, С. Волков, О. Гаврилюк, Р. Дернберг, В. Дубровський, Ф. Журавка, Ю. Козак, В. Козюк, С. Кораблін, П. Кругман, Т. Лавнікевич, Е. Лукас, Д. Робінсон, О. Рогач, Ж. Санір, А. Смирнов, В. Суторміна, С. Сутирін, А. Погорлецький, М. Полікутік, Ю. Уманців, В. Федосов та інших основна увага приділяється аналізу використання окремих елементів фінансів, що не забезпечені належними активами та негативно впливають на фінансову безпеку окремих країн. Водночас необхідні додаткові дослідження причин швидкого розповсюдження токсичних активів в сучасних умовах, що дозволить повніше виявити їх структуру та розробити відповідний механізм регулювання використання таких активів.

**Метою статті** є виявлення змісту та структури токсичних активів та токсичних кредитів і обґрунтування шляхів їх обмеження у країнах світу, насамперед у тих, які гостро потребують іноземних інвестицій, що позитивно вплине на їх фінансову безпеку.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Термін «токсичний» актив був введений в ужиток під час фінансової кризи 2008-2009 рр. і використовується по відношенню до іпотечних цінних паперів, облігацій, забезпечених борговими зобов'язаннями і кредитних дефолтних свопів, які не могли бути продані після того, як вони принесли своїм власникам значні збитки [1]. Розширення практики використання подібних інструментів в останні роки може призвести до дестабілізації світової фінансової системи в найближчі роки, про що свідчить історія розвитку фінансових систем країн світу у першому десятиріччі XXI століття. Так, однією з головних причин світової економічної кризи 2008-2009 рр. стало те, що зросла заборгованість всіх видів, зокрема й за іпотечними кредитами. Зокрема, у США заборгованість всіх видів приблизно у 52 разу перевищила обсяг грошової бази [2, с. 6]. А за даними Банку міжнародних розрахунків Базель, Швейцарія) обсяг глобального внутрішнього боргу за 2007 р. виріс на 12,6 % та досяг 51,1 трлн дол США. За цей же період збільшився й на 9 % обсяг заборгованості і в США – основній країні кризових явищ [2, с. 8]. Україна за останні десять років накопичила значний державний борг, який не в змозі обслуговувати без перекредитування. Шахрайство та інсайдерське кредитування разом з двома валютними кризами в Україні призвели до критичного накопичення необслуговуваних кредитів, які на жовтень 2018 р. становили 54,6 % в активах банків, що з подальшою девальвацією може призвести нашу країну до дефолту [3, с. 9]. Загалом, причиною поширення токсичних активів та кредитів в останні десятиліття став відрив

фінансового сектору від реального виробництва та його домінування над останнім. Це стало можливим в результаті надмірного функціонування ідеї вільного фінансового ринку та заперечення необхідності його державного регулювання. Світова економічна криза 2008-2009 рр. показала, що подібні ідеї є хибними, але розроблені багатьма країнами відповідні заходи виявилися недостатніми, оскільки за прогнозами багатьох вчених та практиків світ чекає подібна криза в 2020-2021 рр.

Токсичними кредитами є передусім такі, які направлені на розвиток галузей, пов'язаних з виробництвом викопних енергоносіїв та продукування електроенергії з них, що сприяє потеплінню клімату на планеті та погіршенню стану екологічної ситуації в світі загалом. Тому багато провідних банків світу та інших фінансових установ починають згортати кредитування подібних проектів. До токсичних кредитів також доцільно віднести й «субстандартні запозичення» (тобто, надання кредитних ресурсів клієнтам з пониженим кредитним рейтингом за ставкою, вищою за основну), що негативно впливає на фінансову безпеку окремих країн і не тільки. Зокрема, надмірне надання субстандартних кредитів, на думку окремих вчених, стало причиною глобальної фінансової кризи 2008-2009 рр. [4, с.73]. Токсичними кредитами є й міжнародні кредити, що надаються більш розвинутою країною тій країні, яка має значну зовнішню заборгованість або взагалі знаходиться на межі дефолту, тому змушена брати не завжди вигідні зовнішні кредити, які можуть зашкодити її майбутньому розвитку. Досить часто подібні кредити надає Китай країнам Африки та Азії, що викликає масове незадоволення жителів цих країн (аж до збройного протистояння окремих націоналістичних груп з китайськими інвесторами, як це, зокрема, відбувається в Пакистані). Основна претензія до китайських кредитів у рамках міжнародного проекту «Шовковий Шлях» полягає в тому, що вони збільшують ризики дефолту у країнах, що розвиваються, з нестабільною економікою [5]. З 68 країн, що активно залучені у даний проект, виділяють 23 країни з кредитним рейтингом нижче інвестиційного, а також 8 країн, що знаходяться у зоні найбільшого ризику. Тому ряд країн починає призупиняти або відмовлятися від подібних проектів. Так, на середину літа 2018 р. ті чи інші причини відміни чи затримки проектів в рамках «Шовкового шляху» були відмічені в 234 із них, а прем'єр-міністр Малайзії М. Мохаммад взагалі зупинив їх реалізацію, оскільки вони носять кабальний характер для його країни. Загалом, багатомільярдну ініціативу Китаю «Один пояс – один шлях» критикують у багатьох країнах, оскільки вона призвела до реалізації надміру дорогих будівельних проектів та сумнівних контрактів, унаслідок яких бідні країни потерпають від обтяжливих позик, що змушує їх переглядати ці схеми. В цьому плані досить складною є й ситуація в Європі, де КНР, враховуючи фінансові проблеми ряду країн, реалізує проект «16+1», до якого в 2019 р. приєдналася й Греція. З одного боку, це пов'язано з тим, що китайські кредити є значно дешевшими, а, з другого боку, Китай надає їх під певні політико-економічні умови, що говорить про їх токсичність. Зокрема, до останніх відноситься не визнання Тайваню окремою країною, припинення контактів з лідером Тибету Далай-ламою, країну якого окупував Китай тощо [6]. Крім того, значною проблемою при отриманні дешевих кредитів від КНР менш розвинутими країнами є отримання значних податкових та екологічних пільг, обов'язковість використання ними китайських працівників та обладнання з КНР, що не дозволяє розвивати власну промислову базу цих країн та забезпечувати робочими місцями своїх громадян.

Згідно досліджень експертів [7, с. 29], ключовими тенденціями української банківської системи в сучасних умовах є: високий рівень проблемних (токсичних) активів; системне зниження рівня адекватності капіталу; високий рівень валютних ризиків; втрата довіри до банків з боку населення; масовий відтік депозитів; недостатній рівень систем ризик-менеджменту в банках тощо. Для України токсичними кредитами в останні роки стали виступати так звані інсайдерські кредити, тобто кредити, які надаються банками пов'язаним з ними особам [8]. Ситуація змінилася в

кращу сторону у 2015 р., коли відбулося розкриття власників та кінцевих бенефіціарів банків, а також завдячуючи діям НБУ, щодо виявленню пов'язаних з банками осіб. Загалом чим повільніші будуть зміни, орієнтовані на розвиток ринків капіталу та поглиблення корпоративного кредитування в Україні, тим більше банки будуть обмежені у розвитку альтернативних напрямів кредитування. Тому Україні треба орієнтуватися на документи ЄС з цього питання. Зокрема, Європейська Комісія у 2012 р. створила Групу високого рівня експертів з питань реформування банківської системи, рекомендації якої були покладені в основу прийнятих Європейською Комісією у січні 2014 р. нормативних документів щодо недопущення можливості банкрутства банків, регулювання тіншового банківського капіталу тощо.

Новим елементом токсичних активів в останні два десятиліття стали токсичні цінні папери. До них відносимо такі цінні папери, які не мають реальної цінності («сміттєві» цінні папери), що використовуються передусім для спекулятивних операцій та отримання надприбутків у короткостроковій перспективі. До них насамперед відносяться похідні (вторинні) цінні папери, або деривативи, не забезпечені відповідними активами. Їх масове використання перед світовою кризою 2008-2009 рр., як вважає абсолютна кількість експертів, стало головною причиною цієї кризи. Серед них особливе місце посідає випуск не забезпечених іпотечних цінних паперів, а також депозитарних розписок, які приносять високі доходи. У певній мірі розширенню їх випуску посприяв розвиток так званої «тіншової банківської системи». Суть цієї системи полягає в наступному [9, с. 180-182]. Банки або інші організації надають кредити на кшталт іпотечних, потім ці пакети кредитів збирають, а акції в пакетах продають в інвесторам. Якщо інвестори отримують достовірну інформацію про ризики тих фінансових продуктів, які купують, то механізм сек'юритизації використовувати, але якщо подібної інформацією інвестор не володіє, це може викликати фінансову кризу, що у певній мірі й посприяло початку кризи 2008-2009 рр. Справа полягала в тому, що пакети кредитів оцінили неправильно почасти через проблеми стимулів, оскільки платники та сек'юритизатори підкупили рейтингові агентства. Складність полягала в тому, що прості сек'юритизовані пакети кредитів стали основою створення нових похідних цінних паперів, які розділили вихідні цінні папери на транші на основі ієрархії ризиків. Відповідно, рейтингові агентства оцінили ці транші як ризиковані, і часто надавали їм низький рейтинг. Безпечніші транші пакетували і купували з відносно високим рівнем позикових коштів. Покупцями цих активів були великі глобальні інституції (пенсійні фонди, благодійні фонди, суверенні фонди добробуту), які не розуміли ризику подібних цінних паперів (вони поклалися на оцінки рейтингових агентств), але їх приваблював прибуток. Кризовим наслідком такої недбалості стало значне порушення балансу у найбільших фінансових інституціях, що в кінцевому підсумку й породило кризові явища у фінансовій системі спочатку США, а потім й інших країн.

Іпотечні кризи в Казахстані та в США в 2007 р. стали початком розгортання світової фінансової кризи в 2008-2009 рр., що вимагає пошуку відповідних запобіжників проти масового використання деривативів на майбутнє. Як показує досвід з цього питання Банку Канади, центральний банківський регулятор повинен не допускати на ринок не забезпечених цінних паперів з високою дохідністю. Це й дозволило фінансовому ринку Канади безболісно пройти кризу 2008-2009 рр. Тому цей досвід групою G20 рекомендують взяти на озброєння для всіх регуляторів фінансового ринку. Це стосується й України, хоча фінансовий ринок нашої країни поки знаходиться на початковому етапі розвитку. Зокрема, у США у 2010 р. був прийнятий акт Додда-Франка щодо реформування фінансового сектора та захисту споживачів і створений додатковий орган з регулювання фінансів – Рада з нагляду за фінансовою стабільністю. У 2013 р. ЄС запровадив європейський ринок регулювання інфраструктури, створений для регулювання обігу на ринку позабіржових деривативів та ряду інших видів діяльності. Водночас ці та інші регулятивні документи не в повній

мірі вирішили вказані проблеми на ринку цінних паперів. Тому експерти попереджують, що за 2008-2018 рр. склалися дуже вигідні умови для стрімкого розвитку світового ринку цінних паперів, що може призвести до фінансової кризи у наступні роки [10, с. 50]. Зокрема, у вказаний період німецький фондовий індекс DAX від падіння в березні 2009 р. підскочив у 2018 р. більш ніж утричі, а американський Dow Jones зріс за цей період у п'ять разів. Вірогідність вказаної кризи також обумовлюється розгортанням торгової війни між США та КНР, а також між США та ЄС, яку у 2019 р. вдалося тільки частково пригальмувати.

Для банківської системи України в останні роки характерне домінування державних банків, що, крім всього іншого, призвело до існування високого рівня проблемних боргів у ній. Ці борги, на наш погляд, також доцільно віднести до токсичних кредитів, які можуть дестабілізувати фінансову систему України. Враховуючи надмірно високий рівень таких боргів, можна стверджувати, що українські державні банки поки не виконують стабілізаційної функції. Все це вимагає проведення «роздержавлення» банківської системи України, направленої на суттєве зменшення у ній частки державних банків, які поки фокусують у себе більше 50 % активів всіх банків нашої країни, а також подальшої лібералізації банківської системи. З початку лютого 2019 р. почав діяти Закон України «Про валюту та валютні операції», відповідно до якого банкам делеговано можливість самостійно визначати систему заходів валютного нагляду, який може базуватися на використанні різних критеріїв, що дозволить посилити контроль за використанням токсичних активів. Згідно вказаного закону дозволена репатріація дивідендів у іноземній валюті за 2018 р., а сума репатріації дивідендів збільшена з 7 млн до 12 млн євро в місяць. Водночас, бізнесу вже не потрібно буде резервувати кошти в гривні для покупки валюти за один день до проведення подібної операції. Крім того, збільшено терміни розрахунків з 180 до 365 днів за зовнішньоекономічними контрактами, а операції за експортно-імпортними контрактами на суму менш ніж 150 тис. грн відтепер не вимагатимуть валютного нагляду. Також відмінено індивідуальні ліцензії на валютні операції, а їх замінено на систему е-лімітів. Фізичні особи тепер можуть обміняти валюту в режимі он-лайн. У майбутньому планується поступово відмовитися від обмежень щодо репатріації дивідендів, що поки стримує інвестиційну привабливість України. Згідно Постанови Правління НБУ № 65 від 05.05. 2019 р., Національний банк України звільняє учасників ринку цінних паперів від необхідності отримувати ліцензії на валютні операції, а для страхових компаній пом'якшує вимоги для їх отримання.

Ці та інші заходи повинні посилити довіру до НБУ та банківської системи України загалом. Поки ж баланс довіри/недовіри до НБУ є на користь недовіри. Тому, за розрахунками експертів, до 80 млрд дол США в Україні зберігається поза банками, зокрема на руках у населення, негативно впливаючи на стан банківського кредитування в нашій країні. Тому необхідне посилення дієвості політики НБУ та підвищення довіри до банківської системи загалом, що дозволить покращити ефективність функціонування кредитного ринку в Україні. Також треба активніше запроваджувати заходи Плану дій BEPS, щоб зменшити виведення коштів з України в офшори, а також посилити контроль за наданням кредитів від нерезидентів. Статистика щодо надходжень негарантованих кредитів – позик від нерезидентів, за якими відсутнє забезпечення, свідчить про пов'язаність кредитора і боржника.

**Висновки та пропозиції.** Термін «токсичний» актив використовується по відношенню до іпотечних цінних паперів, облигацій, забезпечених борговими зобов'язаннями і кредитних дефолтних свопів, які не могли бути продані після того, як вони принесли своїм власникам значні збитки. Особливим елементом токсичних активів в останні два десятиліття стали деривативи, до яких відносять такі цінні папери, що не мають реальної цінності та використовуються передусім для спекулятивних операцій та отримання надприбутків у короткостроковій перспективі. Токсичними кредитами є такі, які направлені на розвиток галузей, пов'язаних з виробництвом

викопних енергоносіїв та продукування електроенергії з них, що сприяє погіршенню стану екологічної ситуації в світі загалом, а також й «субстандартні запозичення». Токсичними кредитами виступають й міжнародні кредити, що надаються більш розвинутою країною тій країні, яка має значну зовнішню заборгованість, тому змушена брати не завжди вигідні зовнішні кредити, які можуть зашкодити її майбутньому розвитку. Для боротьби з токсичними активами центральний банківський регулятор не повинен допускати на ринок не забезпечених цінних паперів з високою дохідністю. Для забезпечення фінансової безпеки України необхідне посилення дієвості політики НБУ та підвищення довіри до банківської системи загалом, що дозволить покращити ефективність функціонування кредитного ринку в Україні.

#### Список використаних джерел:

1. Токсичні активи. Режим доступу: <https://allfi.biz/end/T/toxicassets.php>.
2. Смирнов А. «Кредитный пузырь» и перлокация финансового рынка. *Вопросы экономики*. 2008. №10. С. 4–30.
3. Дубровський В. Економічна безпека: макрофінансовий вимір і рекомендації. *Дзеркало тижня*. 26 квітня 2019.
4. Санір Ж. Наскільки тяжко, наскільки довго (спроба прогнозування глибини і тривалості кризи). *Економіка України*. 2008. №10. С. 73–93.
5. Колдобины Шелкового пути. Почему страны все чаще выходят из главного международного проекта Китая. Режим доступу: <https://carnegi.ru/commentary/77125>.
6. Лукас Е. Легка здобич для Пекіна. *Український тиждень*. 8 травня 2019.
7. Гриджук Д. М. *Ефективність банківської діяльності в умовах посткризової трансформації глобальної економіки* : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. ек. наук : спец. 08.00.08 «гроші, фінанси і кредит». Київ, 2019. 37 с.
8. Козюк В. Інсайдерське кредитування: що не можна забути, що не можна повторювати. Режим доступу: <https://www.epravda.com.ua/columns/2019/04/24/647309/>.
9. Спенс М. Нова конвергенція. Київ: Темпора, 2017. 352 с.
10. Екерт Д., Чепітс Г. Вашому капіталу загрожує шість сценаріїв. *Український тиждень*. 3 жовтня 2018.

УДК 330.5 : 330.4

Мажаров Д.В., аспірант

Дрогобицький державний педагогічний університет імені Івана Франка

### ДОСЛІДЖЕННЯ ПРИЧИННО-НАСЛІДКОВИХ ЗВ'ЯЗКІВ МІЖ ПРИБУТКОВІСТЮ ТА ЕФЕКТИВНІСТЮ В БАНКІВСЬКОМУ СЕКТОРІ УКРАЇНИ

У статті на основі тесту Грейджера було досліджено причинно-наслідкові зв'язки між ефективністю операційною діяльністю банків та їх прибутковістю. Отримані результати підтвердили наявність суттєвої різниці між кореляційним та причинно-наслідковим зв'язком між змінними. Каузальності не було виявлено між рентабельністю активів та рентабельністю капіталу, проте рентабельність активів ROA є причинною за Грейджером по відношенню до ефективності операційної діяльності банку, яка оцінювалась у нашому випадку коефіцієнтом дієздатності CIR. Рентабельність активів ROA українських банків робить значний внесок у прогноз ефективності операційної діяльності CIR, причому протилежне не вірно – змінна CIR не є каузальною по відношенню до ROA.

**Ключові слова.** Ефективність банку, операційна ефективність, ROA, ROE, CIR, прибутковість банку, тест Грейджера.

Мажаров Д.В.

### ИССЛЕДОВАНИЕ ПРИЧИННО-СЛЕДСТВЕННОЙ СВЯЗИ МЕЖДУ ДОХОДНОСТЬЮ И ЭФФЕКТИВНОСТЬЮ В БАНКОВСКОМ СЕКТОРЕ УКРАИНЫ

В статье на основе теста Грейджера были исследованы причинно-следственные связи между эффективностью операционной деятельностью банков и их прибыльностью. Полученные результаты подтвердили наличие существенной разницы между корреляционной и причинно-следственной связью между переменными. Каузальности не было обнаружено между рентабельностью активов и рентабельностью капитала, однако рентабельность активов ROA является причинной за Грейджером по отношению к эффективности операционной деятельности банка, оценивалась в нашем случае