УДК 330.313: 336.051

І. К. Бистряков, В. В. Пилипів

Фінансовий простір держави: відтворення територіальних економічних систем

Здійснено термінологічне розмежування понять фінансове середовище, фінансова система і фінансовий простір, що розкривають сучасний механізм функціонування територіальних економічних систем різних рівнів. Визначено ієрархію формування фінансового простору держави в рамках його загальнонаціонального, регіонального та локального територіальних рівнів. Обґрунтовано напрями управління фінансовим простором держави. Механізм капіталізації активів визначено джерелом забезпечення відтворення територіальних економічних систем. Обґрунтовано доцільність використання механізму сек'юритизації активів для введення в оборот некапіталізованих елементів національного багатства.

Ключові слова: територіальні економічні системи, відтворення, фінансовий простір, капіталізація активів.

Забезпечення процесів відтворення територіальних економічних систем у сучасному світі повинно відбуватися з урахуванням змін у глобальній економіці наприкінці XX ст., в результаті яких фінансова складова вийшла на управлінські позиції. В таких умовах виникає необхідність дослідження впливу фінансових взаємовідносин на формування економічних систем різних рівнів. Характерною особливістю процесів відтворення в сучасних умовах є те, що вони значною мірою субординовані управлінській системі, роль якої відіграють фінанси. Виходить, що територіальні економічні системи (ТЕС) функціонують у особливому просторі взаємовідносин суб'єктів управління різного порядку, в яких формуються вихідні можливості щодо їх відтворення. При цьому виникає конфлікт з класичною політичною економією щодо первинності економіки відносно фінансів. У постмодерному світі економічна система вже не стільки задає параметри фінансової системи та фінансового ринку держави та її регіонів, скільки залежить від рівня їх розвитку, а від вміння вчасно і швидко направити управлінські дії на інституціоналізацію фінансового механізму, адекватного сучасному фінансовому середовищу та національним і місцевим потребам, залежать перспективи розвитку територіальних економічних систем. На сьогодні перспективи функціонування територіальних економічних систем лежать у площині адаптації їх внутрішніх господарських процесів до умов функціонування капіталу різного рівня таким чином, щоб направити фінансові потоки на власні відтворювальні процеси, а не просто стати проміжною ланкою відтворення великого капіталу.

Значну увагу дослідженню вищенаведених змін у сучасному економічному просторі приділяють такі відомі зарубіжні вчені та мислителі: В. Г. Бєлолипецький, Дж. Б'юкенен, Ю. М. Осипов, Е. де Сото, Дж. Стігліц, Г. Таллок та ін., в яких розкривається сутність основних положень функціонування нинішньої економіки. В Україні закономірності економічного та соціогуманітарного простору держави на різних територіальних рівнях розкрито у працях Б. М. Дани-

© *І. К. Бистряков, В. В. Пилипів,* 2012.

лишина, М. І. Долішнього, І. З. Сторонянської, А. С. Філіпенка, Л. Г. Чернюк, С. Л. Шульц та ін. Теоретичним та практичним аспектам сучасних процесів відтворення і саморозвитку територіальних економічних систем присвячені праці українських та російських науковців А. А. Гриценка, А. Г. Мазура, М. І. Маниліча, А. С. Маршалової, О. С. Новоселова, О. А. Орєхової, О. В. Плякіна, О. І. Татаркіна, М. І. Туган-Барановського, І. М. Школи та ін.

Незважаючи на значну кількість досліджень відтворювальних процесів окремих елементів національної економіки, проблема відтворення цілісності територіальних економічних систем вивчена недостатньо. Постала нагальна потреба системної розробки концептуальних положень механізму управління сучасними територіальними економічними системами на основі врахування індивідуальних особливостей їх функціонування за рахунок максимального використання їх внутрішнього потенціалу в умовах фінансової економіки.

Відповідно нерозв'язаність зазначених проблем обумовлює необхідність обґрунтування методологічних основ побудови фінансового простору відтворення територіальних економічних систем.

Фінансовий простір держави. Сучасний етап розвитку України характеризується необхідністю пошуку і впровадження нових форм реалізації господарської діяльності, які б одночасно відповідали світовим тенденціям функціонування фінансового простору та механізмам досягнення цілей сталого розвитку. На даний час світові тенденції формують таке особливе середовище, в якому досягнення поставлених цілей стає можливим тільки шляхом використання адекватних фінансово-економічних механізмів.

У рамках парадигми функціонування економічного устрою, управлінські позиції в якому займає фінансова складова, нового значення набувають такі категорії, як фінанси, фінансові ресурси, фінансові потоки, фінансова система, а також виникають нові феномени – фінансове середовище, простір, поле та інше. З позицій сучасного концепту домінування фінансово-орієнтованого фактора розвитку економічний простір держави дійсно підпадає під вплив транснаціоналізованого фінансового простору. Таким чином, важливим стає визначення сутнісних ознак фінансового простору. Але вони розкриваються через міждисциплінарний підхід, який пов'язаний із дослідженням співвідношення економічних і соціальних процесів та взаємовідносин у географічному розрізі. Із загальної теорії систем випливає, що простір виникає в певному середовищі із конкретної системи через здійснення специфічних видів діяльності. Із застосуванням такого методологічного підходу можна здійснити подальше термінологічне розмежування фінансового середовища, фінансової системи і фінансового простору.

Основні категорії, що характеризують фінансово-орієнтований розвиток територіальних економічних систем, співвідносяться наступним чином. Так, фінансове середовище формує сукупність зовнішніх елементів фінансової природи, що обумовлюють поведінку суб'єктів господарювання; фінансова система реалізується через сукупність фінансових інститутів та ринків, що забезпечують сталий розвиток і відтворення територіальних економічних систем; фінансовий простір проявляється через множину відносин суб'єктів господарської діяльності, в якій формуються граничні співвідношення фінансового характеру (рис. 1).

У сучасних умовах фінансовий простір проявляється в сукупності взаємовідносин суб'єктів економічної діяльності на певній території, які об'єднані економічними інтересами, а їх діяльність у взаємодії з фінансовими інститутами спрямована на мобілізацію і перерозподіл фінансових ресурсів з метою управління вартістю та відтворювальними процесами [1, с. 49].

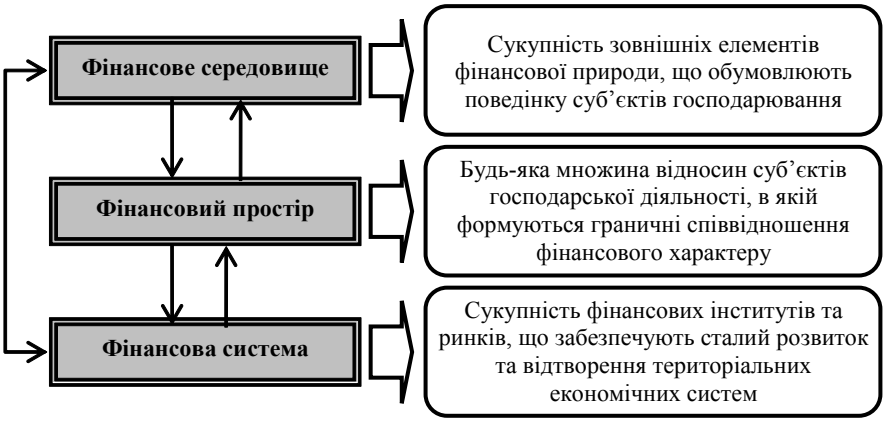

Рис. 1. Категорії фінансово-орієнтованого розвитку ТЕС

Необхідність оперування категорією фінансовий простір зумовлена виходом фінансових відносин за межі фінансової системи. При розв'язанні практичних завдань реформування фінансової системи важливо враховувати всю сукупність відносин, які реалізуються у фінансовому просторі, з метою їх інституціоналізації в рамках фінансової системи. Фінансова система описує очікувані фінансові відносини, які вже інституціоналізувалися в суспільстві, фінансове середовище – сукупність усіх можливих станів і взаємовідносин, тоді як фінансовий простір відображає дійсну картину фінансових відносин.

Розглядаючи територіальні економічні системи в сукупності зв'язків і відносин, в яких утворюються передумови для здійснення фінансової діяльності, пропонується розглядати фінансовий простір держави в рамках його загальнонаціонального, регіонального та локального територіальних рівнів (рис. 2).

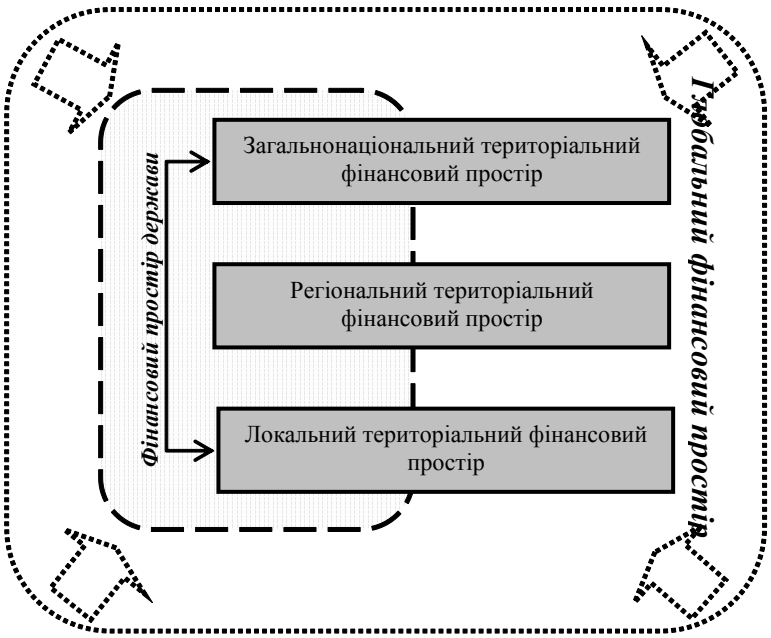

Рис. 2. Ієрархія формування фінансового простору держави

Як видно, фінансовий простір є складною і багаторівневою системою відносин, що реалізуються на різних територіальних рівнях (місцевому, регіональному, національному, глобальному) через територіально окреслені фінансові потоки, управління якими здійснюється територіальними центрами. Важливою умовою функціонування фінансового простору є наявність єдиної фінансової інфраструктури. Слід відзначити, що сучасні процеси у фінансовому просторі характеризуються високою централізацією діяльності і концентрацією фінансових інститутів у ключових фінансових центрах.

Відтворення ТЕС: фінансово-просторовий аспект. У фінансовій системі формуються передумови для розвитку національної економіки, її безпечного входження у світовий фінансовий простір та реалізуються важелі проведення державної політики щодо зміцнення фінансового суверенітету країни. В результаті узагальнення завдань фінансової системи в сучасних умовах функціонування національної економіки доцільно виділити такі ключові напрями управління фінансовим простором держави:

- пошук внутрішніх джерел фінансових ресурсів та залучення у фінансовий обіг нових пластів активів – введення в оборот некапіталізованих елементів національного багатства;
- розвиток фінансової інфраструктури, здатної швидко трансформувати різні види капіталів у фінансову форму та забезпечити ефективний розподіл інвестиційних ресурсів в рамках національної економіки;
- розвиток фінансової системи як на національному, так і на субнаціональному рівнях, в рамках якої повинні реалізовуватись процеси відтворення територіальних економічних систем різних рівнів;
- залучення іноземних інвестиційних потоків у національний економічний простір та забезпечення безпечного їх входження в територіальні економічні системи.

Практика показує, що обсяги фінансових ресурсів, які акумулюються в суспільному секторі, як правило, є недостатніми для забезпечення процесів відтворення територіальних економічних систем. Тому очевидним постає той факт, що при досягненні цілей сталого розвитку територіальних економічних систем необхідно покладатися на трансформацію механізмів фінансування у напрямі переходу від бюджетного субсидування до оплати суспільних послуг у повному обсязі за умови забезпечення соціального захисту та економічного стимулювання покращення якості обслуговування. Відповідно недостатність залучення фінансових ресурсів на цілі розвитку виключно зі сфери суспільних фінансів зумовлює необхідність пошуку додаткових джерел фінансування через механізм фінансових ринків. Важливість використання фінансових ринків для відтворення територіальних економічних систем актуалізується також можливістю швидкого доступу до відносно недорогих фінансових ресурсів, необхідних для фінансування цілей сталого розвитку.

Доходи бюджетів значної частини територіальних утворень в Україні в даний час недостатньо забезпечені фінансовими ресурсами, необхідними для назрілої модернізації інфраструктури, яка б забезпечувала нормальне життя в територіальних громадах, вирішення завдань їх динамічного соціально-економічного розвитку та реалізацію пріоритетних національних проектів. У цих умовах відмова територіальних утворень від позик рівносильна відмові від ідеї і практики прискорення свого соціально-економічного розвитку.

Перспективи формування ресурсної бази відтворення територіальних економічних систем у фінансовому просторі пов'язані з активною реалізацією про-

цесів капіталізації як матеріальних, так і нематеріальних активів. Для різних територіальних економічних систем України основою капіталу, на базі якого можуть формуватися конкурентоспроможні ланцюги створення вартості, є різні ресурси, зокрема природні, соціальні, культурні, трудові тощо. Розв'язання проблеми капіталізації територіальних активів лежить у площині надання їм фінансової форми та забезпечення ефективного проходження через адекватну фінансову інфраструктуру. Головним завданням останньої визначено забезпечення реальної оцінки ресурсів і стратегічного потенціалу сталого розвитку територій загалом.

Фінансові механізми відтворення ТЕС. Успішність фінансової системи залежить від здатності постійно відшуковувати і створювати нові потоки активів, які будуть приносити дохід і відігравати роль як застави, так і джерела прибутків. З метою активізації введення в обіг фінансової системи нової маси активів необхідне створення відповідних умов, а саме: чіткої специфікації прав власності – подільності (диференціації) на часткові правомочності; введення у практику регулювання природоресурсних відносин вмонтованих обмежень і захисних механізмів; модернізації законодавства у сфері застави, сек'юритизації; формування ліквідного ринку; забезпечення економічних агентів ресурсами; гарантії проходження ресурсів через інфраструктуру [2].

Найпоширенішим способом введення в оборот некапіталізованих елементів національного багатства є механізм сек'юритизації активів, який в широкому розумінні розглядається як спосіб «перетворення» незадіяних активів у такі, що обертаються, за допомогою фондових ринків. По суті, сек'юритизація активів є процесом надання необоротним активам форми ліквідних цінних паперів, що забезпечуються як самими активами, так і грошовими потоками, що генеруються цими активами. Перелік видів активів, які можуть бути сек'юритизовані, постійно розширюється. В сучасному світі стає можливою сек'юритизація будь-яких прав вимог, які забезпечують майнові права та майбутні надходження фінансових ресурсів. Зокрема, різного роду іпотека (земельна, житлова, комерційна та ін.), очікувані надходження до бюджету від окремих податків тощо.

Використання механізму сек'юритизації територіальних активів дає можливість реалізувати окремі проекти розвитку інфраструктури та відкриє широкі перспективи для компаній, які не можуть обходитися без позикових коштів. Введення такої схеми, як сек'юритизація, різко знижує вартість фінансових ресурсів. Так, у світовій практиці сформувалися надійні схеми на основі сек'юритизації, що забезпечують доступ підприємств сільського господарства до фінансових ресурсів у необхідних обсягах, узгоджених за термінами і вартістю залучення.

Ключовою проблемою залучення недорогих фінансових ресурсів для різних емітентів є надійна забезпеченість облігаційних позик держави, її суб'єктів та муніципальних утворень. У сучасному розвиненому світі активно використовуються облігаційні позики, забезпечені заставою майбутніх фінансових потоків. В Україні відповідне законодавство у галузі суспільних фінансів на сьогодні є відсутнім. Тут у перспективі може виникнути суттєвий дисбаланс, коли приватні структури будуть активно користуватися перевагами сек'юритизованих позик (наприклад, комерційні банки, випускаючи облігації, забезпечені майбутніми платежами за споживчими або іпотечними кредитами, кредитними картками і т. д.), а українські регіони та муніципальні утворення не будуть мати можливості випускати облігаційні позики, забезпечені тарифними, податковими чи іншими дохідними потоками місцевих бюджетів. Відповідно й буде суттєво відрізнятися вартість доступу до фінансів між корпоративним і суспільним секто-

ром на користь першого. Випуск таких позик дозволяє значно підвищити кредитний рейтинг емітента і знизити вартість запозичень, оскільки забезпечені заставою майбутніх грошових потоків позики несуть для інвестора набагато нижчий ризик, ніж позики під загальні зобов'язання бюджету. У розвинених західних країнах практика випуску позик, забезпечених майбутніми доходами місцевих бюджетів, стала регулярною, а обсяги таких позик можуть бути порівняні з традиційними позиками під загальні зобов'язання.

Слід зазначити, що існують принципові відмінності між облігаційними позиками, які забезпечуються загальними доходами бюджету, та позиками, в основі яких лежить застава окремих фінансових потоків. Позики органів влади різного рівня під загальні зобов'язання у вигляді забезпечення мають тільки юридично оформлену обіцянку емітента заплатити, а їх кредитна якість повністю залежить від ефективного управління фінансами та економікою, в тому числі від ефективної політики планування місцевого бюджету, від ефективності системи збору податків та інших доходів бюджету. Тоді як облігаційна позика, заснована на сек'юритизації частини бюджетних доходів, фактично являє собою форвардний продаж цього майбутнього фінансового потоку шляхом його передачі спеціальній юридичній особі (SPV), захищеній від можливості банкрутства місцевого органу влади і від усіх ризиків, пов'язаних з його економічним чи фінансовим становищем. Кредитна якість таких облігаційних позик пов'язана зі стабільністю фінансових потоків, які використовують як забезпечення, з розробкою юридичних питань, які регулюють передачу такого прибуткового потоку спеціальній цільовій компанії і забезпечують його захищеність від претензій усіх інших кредиторів до місцевої влади.

Ілюстрацією механізму залучення позик місцевими органами влади під заставу майбутніх доходів є позитивний досвід місцевої влади Нью-Йорка, де в якості SPV засновуються «Корпорації суспільного блага», які випускають сек'юритизовані позики і є надійно захищеними від перспективи погіршення кредитоспроможності своїх безпосередніх засновників, оскільки вони стають першочерговими прямими одержувачами виділених з бюджету доходів. Такі корпорації не можуть бути ліквідованими своїм засновником до повного виконання всіх своїх зобов'язань, а також не можуть бути переглянуті умови виділення їх частини бюджетних доходів чи інших активів. На заключному етапі «Корпорація суспільного блага» випускає від свого імені облігації, надійність обслуговування і погашення яких забезпечується гарантованим (за рахунок виділення з бюджету) фінансовим потоком. Як правило, такі структуровані облігаційні позики мають більш високий кредитний рейтинг [3, с. 45-48]. У світовій практиці як об'єкти сек'юритизації вже використовуються бюджетні надходження від прибуткового податку, податку з продажів, податку на майно, оренди муніципального майна, тарифів за водопостачання, портових зборів та ін. Такі позики мають міжнародний кредитний рейтинг на 1-2 ступені вищий, ніж рейтинг позик, випущених містом під загальні зобов'язання бюджету, а залучені з їх допомогою кошти обходяться емітентові значно дешевше.

За подібним алгоритмом у США функціонують такі спеціальні юридичні особи, що мають форму «Корпорації суспільного блага», як Муніципальна адміністрація фінансування водопостачання м. Нью-Йорка, Адміністрація фінансування перебудови м. Нью-Йорка, Корпорація сек'юритизації тютюнових компенсаційних платежів, Інфраструктурна корпорація та ін.

Враховуючи зарубіжний досвід використання механізму залучення фінансових ресурсів у суспільний сектор шляхом сек'юритизації активів, необхідно об-

ґрунтувати механізм залучення територіальних активів в Україні у фінансовий обіг. Територіальні економічні системи являють собою сукупність економічних зв'язків між суб'єктами господарювання, які можуть знаходитися у різній формі власності. Так, наприклад, суспільний сектор такої системи включатиме не тільки місцеві органи влади, але й сукупність підприємств і організацій комунальної форми власності, які здійснюють виробництво різноманітних локальних суспільних благ. Це, насамперед, об'єкти малої енергетики та житлово-комунального господарства: системи водопостачання і водовідведення, очисні споруди, теплові мережі та ін. Застосування механізму сек'юритизації може дозволити залучити у ці об'єкти обсяги фінансування, які необхідні для їх модернізації, не очікуючи дотацій з бюджетів різних рівнів.

Вищевикладені фінансові механізми також лежать в основі таких сучасних видів управління як проектне та структурне управління, які вважаються одними з найбільш ефективних у сучасних умовах. Реалізація таких видів управління виносить на перший план формування конкретних інвестиційних проектів, в які суб'єкти ТЕС могли б входити зі своїми активами, та структурування доходної частини фінансового інструменту.

В якості висновку: перспективи інституціоналізації відтворювальних процесів. Раціональне використання територіальних активів у проектах сталого розвитку територій при наявному інституціональному середовищі є практично неможливим. Тому ключовим системним аспектом розв'язання цієї проблеми стає оновлення інститутів гармонізації суб'єктів господарської діяльності, які б давали змогу територіальним економічним системам включати власні активи у фінансовий оборот та використовувати можливості сучасного фінансового простору.

Таким інститутом якраз могли б виступати так звані компанії спеціального призначення (SPV), які б здійснювали професійне фінансове управління активами та фінансовими ресурсами, залученими під них. Роль такої компанії визначається необхідністю капіталізації та сек'юритизації територіальних активів як найбільш дієвих сучасних механізмів залучення фінансових ресурсів у розвиток конкретних проектів. SPV як правило створюється як неприбуткова організація і може виступати як афілійована структура (як держави, так і територіальної громади), що формується шляхом передачі активів, прав та обов'язків, для реалізації певних проектів чи досягнення визначених цілей. Механізм використання компанії з управління активами є особливо актуальним при реалізації проектів публічно-приватного партнерства як на національному, так і місцевому рівнях. У схемі проектного управління активами ТЕС стає можливим досягнення спільних довготривалих цілей суспільного розвитку та приватного капіталу завдяки гнучкій структурі управління, розподілу ризиків, підвищення ефективності використання активів і покращення якості суспільних благ. Реалізація проектів публічно-приватного партнерства із застосуванням таких компаній дозволить здійснювати ефективне управління ризиками в проектах, капіталізувати активи, оптимізувати податкові зобов'язання і підвищити ефективність проекту [5].

Отже, відтворення територіальних економічних систем в умовах фінансової економіки може відбуватися тільки за наявності власних джерел існування та ефективного їх використання. Такі джерела будуть суттєво відрізнятися у різних територіальних системах, а тому при визначенні пріоритетів майбутнього розвитку доцільним є конструювання такого середовища, в якому найбільш затребуваним був би саме той капітал, який є найдоступнішим. Відповідно повинна відбуватися капіталізація територіальних активів та генерування на їх основі ін-

вестиційних потоків у територіальні системи, що стає можливим через використання широкого спектра боргових інструментів залучення відносно недорогих як коротко-, так і довгострокових фінансових ресурсів.

Список використаних джерел

1. Пилипів В. В. Методологічні аспекти визначення фінансового простору / В. В. Пилипів // Продуктивні сили України: науково-теоретичний економічний журнал. – 2009. – №1. – С. 44–55.
2. Драйверы роста и развития / Рейтинговое агенство «Эксперт». – Режим доступа : http://www.raexpert.ru/strategy/conception/part2/4.
3. Пахомов С. Б. Государственное регулирование и управление долгом органов местной власти. Современная зарубежная и российская практика / С. Б. Пахомов. – М. : Институт финансового менеджмента, 2009. – 73 с.
4. Китченко В. Структурный инструмент для инфраструктурных проектов / В. Китченко // Рынок ценных бумаг. – 2008. – №1(352). – Режим доступа : http://www.rcb.ru/ol/2012-01/17490/.

Быстряков И. К., Пылыпив В. В. Финансовое пространство государства: воспроизводство территориальных экономических систем.

Произведено терминологическое размежевание понятий финансовая среда, финансовая система и финансовое пространство, которые раскрывают современный механизм функционирования территориальных экономических систем разных уровней. Определена иерархия формирования финансового пространства государства в рамках его общенационального, регионального и локального территориальных уровней. Обоснованы направления управления финансовым пространством государства. Определен механизм капитализации активов для обеспечения воспроизводства территориальных экономических систем. Обоснована целесообразность использования механизма секьюритизации активов для введения в оборот некапитализированных элементов национального богатства.

Ключевые слова: территориальные экономические системы, воспроизводство, финансовое пространство, капитализация активов.

Bystryakov I. K., Pylypiv V. V. Financial Space of the State: Territorial Economic Systems Reproduction.

Terminological differentiation of the categories of «financial environment», «financial system» and «financial space» is made. The usage of these definitions helps to explicate the mechanism of functioning of territorial economic systems on different levels. The hierarchy of financial space formation within its national, regional and local territorial levels is defined. The dimensions of management of the state financial space are grounded. The asset capitalization mechanisms are considered as source of territorial economic systems reproduction. Mechanism of assets securitization for the purposes of unengaged territorial assets involvement in financial turnover is grounded.

Key word: territorial economic systems, reproduction, financial space, asset capitalization.

Надійшло 25.07.2012 р.