

ГОЛОВНЕ, ЩОБ ЛЮДИ ЗРОЗУМІЛИ, ЧОМУ НАМ ПОТРІБНІ РЕФОРМИ

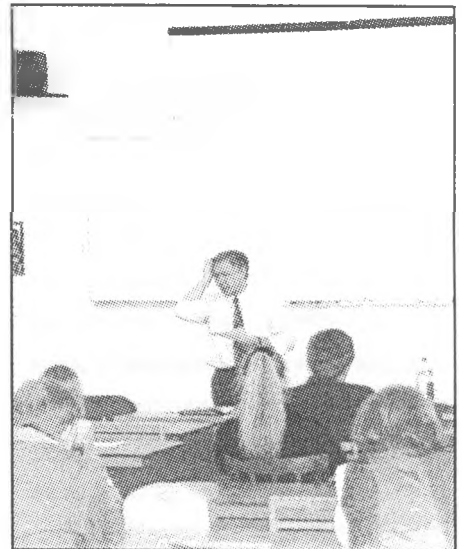
"Ця країна не знає, чого вона хоче і для чого їй потрібні гроші" - таким епіграфом розпочав свій виступ перед студентами економічної магістерки в НаУКМА 19 травня 1999 року народний депутат України Юрій Єхануров, запевняючи студентську аудиторію в тому, що все, що він говорить протягом лекції є його особистою точкою зору. На його погляд, справжні економісти, а саме так назвав наших студентів Юрій Єхануров, повинні знати та правильно розуміти ситуацію, в якій опинилася Україна, щоб правильно поставити діагноз та вибрати ефективні шляхи її лікування.

Структурна політика будь-якої держави - це система дій уряду на перерозподіл ресурсного потенціалу країни з метою створення умов для якісного оновлення бази економічного розвитку. На думку Юрія Єханурова, всі країни світу структурно перебудовуються. Але при цьому кожна з них при структурній реформі має свої пріоритети. Так, наприклад, Японія приділяє особливу увагу розвитку галузей, які безпосередньо пов'язані з технологічною революцією. США зміцнюють міжнародні позиції у світовій економіці. Європейська спільнота виступає за п'ятирівневий підхід до структурної політики, що включає в себе загально-економічні, галузеві, технологічні, між-регіональні та міжнаціональні питання розвитку країн-членів ЄС. В Україні, на жаль, всі галузі, на думку Юрія Єханурова, державою вважаються "пріоритетними". Через це відсутність радикальних структурних переутворень є очевидною, серед всіх постсоціалістичних країн вона переживає найглибший та найдовший період економічного спаду. Винятком може бути тільки Болгарія. Проте і вона після невдалих комуністичних "експериментів" впевнено просувається вперед шляхом еконо-

мічного зростання.

У своєму виступі Юрій Єхануров сконцентрував увагу слухачів на тих питаннях, які конче необхідно розв'язати, говорячи про структурну перебудову в Україні. Вражає небувалий розмір деяких українських підприємств, які, займаючи великі території (скільки підприємців можна було б там розмістити?), мають чисельні трудові ресурси, проте ефективність праці яких дорівнюється нулю. Для порівняння: на початку 80-х років середня будівельна організація в Україні складалася з 450 осіб, у Німеччині - з 9, а в США - з 7 осіб. Проблеми слабкої банківської та монетарної систем, що, до речі, є найменшими в світі по відношенню до валового внутрішнього продукту, дефіцит бюджету, тіньова економіка, ситуація у сільському господарстві - все це потребує радикальної структурної перебудови.

Як колишній голова Фонду державного майна Юрій Єхануров не міг не зупинитися на питаннях власності в Україні. "Під час нашої роботи у Фонді у приватні руки перейшло понад 50% підприємств у промисловому виробництві", з гордістю зазначив Юрій Єхануров. "Своєю роботою ми зробили так щоряди, які стали власниками, вже ніколи не допустять повернення



Юрій Єхануров

ВІД РЕДАКТОРА

Єхануров Юрій Іванович

*Народний депутат України, член
Комітету з економічної політики.*

*Президент Асоціації малого та
середнього бізнесу України.*

*Займав посади голови Фонду
державного майна України, міністра
економіки, голови Державного
комітету з розвитку
підприємництва.*

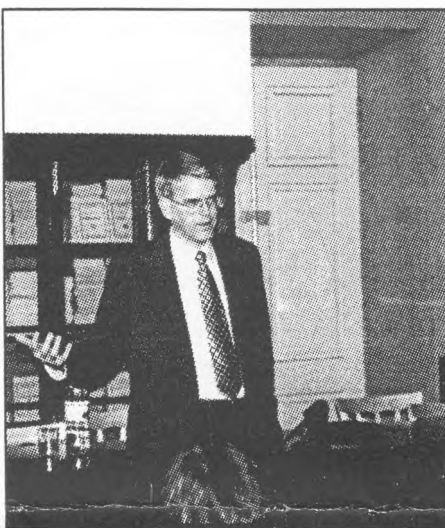
* Програма впроваджується Університетом "Києво-Могилянська Академія" спільно з Консорціумом економічних досліджень та освіти (EERC). Програма фінансується консорціумом донорів, до якого входять Благодійний Фонд П'ю, Інститут Відкритого Суспільства, Корпорація Карнегі, Міністерство зовнішніх справ Норвегії, Міністерство зовнішніх справ Швеції, Світовий Банк, Фонд Стара, Фонд Форда та Фонд "Євразія", який за дорученням консорціуму здійснює керівництво програмою.

комуністичного режиму", - запевнив слухачів експерт.

Юрій Єхануров повідомив, що загалом станом на 1 квітня 1999 року в Україні було приватизовано 62 тисячі 451 підприємство (з них біля 80% складають підприємства малої форми власності). Хоча у питанні приватизації Україна здобула деяку перемогу, на думку Юрія Єханурова, проблема з юридичним захистом прав власника постає дуже гостро.

Торкаючись структурної перебудови галузей української економіки, Юрій Єхануров зазначив, що держава повинна реально усвідомлювати, які галузі є гаснучими і замість того, щоб віддавати кошти на їх субсидування та прощати борги, їй треба проводити ефективну політику щодо їх реструктуризації. Зазвичай, така структурна перебудова супроводжуватиметься скороченням робочих місць, а це, у свою чергу, приводитиме до психологічних та економічних страждань великих груп населення. Але, на думку Юрія Єханурова, головне, щоб люди зрозуміли, що структурні реформи, не дивлячись на їх болісність, необхідні для подальшого розвитку всієї країни. При цьому ефективна система соціальної підтримки, яка повинна бути направлена на економічне зростання в Україні, пенсійна реформа, створення нормальних умов для відкриття та функціонування бізнесу є справжнім виходом із скрутного становища. І цей вихід має якомога швидше запропонувати своєму народові уряд України.

ПОСОЛ США: "УКРАЇНА - НАЙСКЛАДНІШЕ МІСЦЕ ДЛЯ ІСНУВАННЯ БІЗНЕСУ"



Стівен Пайфер

ВІД РЕДАКТОРА

Посольську програму стажувань було засновано у черні 1997 року. Отримуючи щорічно гранти від Американської інформаційної агенції, студенти програми EERC, посольські стажери, протягом свого навчання на програмі мають можливість працювати радниками в урядових інституціях, таких як Міністерство економіки, Національний банк України, Фонд державного майна, Антимонопольний комітет, Державний комітет статистики, Ліцензійна палата, Державний комітет з розвитку підприємництва тощо.

Вякому стані знаходяться україно-американські відносини на сьогоднішній день? Які основні завдання стратегічного партнерства між двома нашими країнами? 2 червня 1999 року посол Сполучених Штатів Америки в Україні Стівен Пайфер коротко зупинився на висвітленні цих

питань на зустрічі зі студентами магістерської програми з економіки при НаУКМА, залишивши більше часу для відповідей на їх чисельні запитання.

Посол Пайфер зазначив, що у порівнянні з 1992-93 роками відбулася значна еволюція у відносинах між Україною та США. Програма стратегічного партнерства між двома країнами з кожним роком розширюється та набуває масштабності. Якщо раніше ця програма була обмеженою та включала в себе лише кілька ключових питань, головним з яких було питання долі ядерної зброї після розпаду Радянського Союзу, то зараз перед дипломатами обох країн постають завдання щодо політичного та економічного співробітництва, культурних відносин та питань безпеки.

За словами посла Пайфера, який оцінює ситуацію з точки зору перспектив для американської держави, що є цілком природно, Сполучені Штати Америки приділяють велику увагу своїм відносинам з Україною, їхньому покращанню та якісному наповненню. Але, на думку посла, розвиток відносин між двома країнами безпосередньо пов'язаний з економічним становищем в Україні. Переутворення України в європейську демократичну державу зі стабільною ринковою економікою матиме величезне значення як для розвитку України безпосередньо, так і для Сполучених Штатів, а саме для нормального існування на території України американських інституцій, включаючи посольство США. Від цього у значній мірі залежить і налагодження ефективних стосунків української сторони з американськими інвесторами, внесок яких в українську економіку порівняно з

іншими іноземними інвесторами є найвагомішим (біля 450 мільйонів доларів США при загальній сумі прямого іноземного інвестування 2.4 мільярдів доларів). Але, на думку посла, ця сума є незначною для такої країни як Україна з її розміром та потенціалом. Стівен Пайфер вважає, що Україна потребує більш глобальних інвестицій, нових капіталовкладень, нових робочих місць, нових технологій, сучасного менеджменту тощо. Але існуюча податкова система, регуляторне середовище з чисельними обмеженнями, неймовірний рівень корумпованості суспільства - все це, на думку посла США, робить Україну найскладнішим місцем у світі для існування бізнесу, що, у свою чергу, в значній мірі гальмує комерційні відносини між обома країнами.

ПЕРЕХІДНИЙ ПЕРІОД: ДЕ ЗНАХОДИТЬСЯ УКРАЇНА?

Віце-президент Світового банку по країнах Європи та Центральної Азії пан Йоханез Лінн 7 червня 1999 року виступив перед студентами магістерської програми з економіки з питань щодо стану перехідних економік країн колишнього Радянського Союзу. Як фахівець з європейського та центральноазійського регіону він зупинився на загальній характеристиці перехідного періоду в країнах, котрі належать до цього регіону, в умовах світової фінансової кризи останніх років. На погляд Йоханеза Лінна, досвід, що було здобуто міжнародними експертами під час цієї кризи, свідчить про те, що, країни з міцним економічним фундаментом у формі фіскального балансу, налагодженою системою банківського контролю, активним впровадженням ринкових

реформ при повній підтримці політичних сил, змогли протистояти фінансовому обвалу. Прикладом цього можуть бути країни Центральної Європи та Балтії. Протягом останніх трьох років для цих країн була характерна макроекономічна стабільність, зростання ВВП у середньому на 5.3% з 1995 по 1997 рік, інфляційний спад з 150% у 1992 році до близько 10% у 1998 році, певний прогрес у просуванні структурних реформ та значний рівень прямого іноземного інвестування. В результаті ринкових переутворень всі ці країни готові до вступу в Європейський Союз, та за словами Йоханеза Лінна, успішно перейшли від планової до ринкової економіки.

Навпаки, країни з важким економічним та соціальним розвитком, низьким рівнем економічного менеджменту та складними умовами для приватного інвестування були зачіплені фінансовою кризою у значній мірі. На жаль, Росія та Україна, на думку Йоханеза Лінна, належать саме до цієї групи. Їхнє економічне та соціальне становище, за словами експерта, порівняно з іншими країнами СНД є найскладнішим. Серед негативних факторів:

- макроекономічна нестабільність;
- великі труднощі з впровадженням структурних реформ (особливо у сільському господарстві);
- проблеми у фінансовому та виробничому секторах;
- складне регуляторне середовище;
- відсутність реформування соціального сектору (пенсійна та освітня реформи);
- низький рівень управління.

Не зважаючи на всі негативні аспекти, Йоханез Лінн все ж таки є впевненим, що Росія та Україна мають значний економічний потенціал. На його погляд, на сьогоднішньому етапі розвитку головним питанням є те, в яких політичних межах відбувається прове-



Йоханез Лінн

ВІД РЕДАКТОРА

Йоханез Лінн

Йоханез Лінн закінчив юридичний факультет у Free University (Берлін, Німеччина). Економічну освіту він отримав у Оксфордському університеті (Великобританія, ВА, 1968) та в університеті Корнелл (США, Ph.D., 1972). Пан Лінн розпочав свою роботу у Світовому Банку в 1973 році. У 1987-88 році пана Лінна було призначено штатним директором публікації World Development Report 1988, що присвячена питанням розвитку державних фінансів. У 1991 році Йоханеза Лінна було призначено Віце-президентом Світового банку з питань фінансової політики та ресурсної мобілізації. З січня 1996 року пан Лінн зайняв посаду Віце-президента Світового банку по країнах Європи та Середньої Азії.

дення економічних реформ в цих країнах. Адже їх доля, на думку експерта, значною мірою залежить від волі та бажання політичних сил їх проводити.

Продовження на стор.4 та 5

ФОНДОВИЙ РИНОК В УКРАЇНІ МАЄ СТАТИ РЕАЛЬНИМ ФІНАНСОВИМ ІНСТИТУТОМ

Криза українського фондового ринку в 1997 році, коли ціни на цінні папери спочатку вросли на 170%, а потім впали на 50%, на думку випускника програми EERC Тимофія Милованова, жваво виявила недорозвинутість ринку та неспроможність держави створити необхідне регуляторне середовище. В цілому, за його словами, можна виділити такі групи факторів, які призвели до кризи українського фондового ринку:

1. Постійне погіршення економічної ситуації. Відсутність високоприбуткових інвестиційних проектів. Великі фінансові та політичні ризики.
2. Невиконання українським фондовим ринком головних функцій, що обумовлюють його існування з економічної точки зору. Штучне створення ринку. Фондовий ринок фактично не використовується для фінансування економіки та залучення підприємствами інвестицій шляхом випуску нових цінних паперів. Він також не виконує функцій сприяння корпоративному контролю, забезпечення ліквідності інвестиційних інструментів та виявлення вартості інвестиційних проектів. Більше того, відсутній фундаментальний попит на цінні папери, що означає відсутність попиту на довгострокові інвестиційні проекти.
3. Український фондовий ринок має спекулятивний характер. Більшість учасників ринку було орієнтовано на отримання прибутку за короткостроковий період. На ринку існували сильні самопідсилюючі очікування стосовно динаміки цін.
4. Недосконалість ринку:
 - замала кількість учасників ринку;

- непрозорість ринку (відсутність доступу до інформації щодо реальних обсягів та цін угод, що укладалися);
- високі операційні витрати;
- асиметрія інформації (відсутність достовірної інформації);
- слабе забезпечення виконання угод (механізм банкрутства не працює).

Що ж можна зробити задля виводу фондового ринку з теперішньої кризи



Тимофій Милованов

ВІД РЕДАКТОРА

Тимофій Милованов

Випускник магістерської програми з економіки Консорціуму економічних досліджень та освіти при Національному університеті "Києво-Могилянська академія" 1999 року. З квітня по листопад 1997 року працював в компанії Альфа Капітал Україна керівником депозитарної групи, до жовтня 1998 займав у цій компанії посаду керівника бек-офісу. В цьому році вступив на докторську програму з економіки в університеті Вісконсін (Медісон, США).

та відновлення його функціонування і подальшого розвитку? Тимофій Милованов вважає, що, перш за все, слід позбавитися чинників, що сприяли створенню спекулятивного тиску на ринок. Необхідно забезпечити прозорість та достатній рівень ліквідності. Для того, щоб полегшити вплив асиметрії інформації та інших видів недосконалості ринку треба покращити звітування інформації підприємствами та посередниками та приділити значну увагу створенню механізмів її вільного розповсюдження серед учасників ринку. Наявність легкого доступу до даних щодо фінансового стану підприємств та посередників, а також їхніх власників дозволить оцінити інвесторам ризик, очікування щодо дивідендів (які мають базуватися на попередніх виплатах), рівень боргів та активів, стратегію підприємства та очікувану ліквідність майбутніх інвестицій. А це, в свою чергу, має зменшити інформаційні бар'єри входу на ринок. Разом із заходами щодо полегшення інших бар'єрів, спрощення процедури ліцензування, сприяння створенню представництв іноземних фінансових посередників та інституціональних інвесторів створять передумову для підвищення конкуренції та полегшення доступу підприємств до капіталу.

З іншого боку, на думку Тимофія, слід зосередитися на розвитку місцевого інвестиційного потенціалу. Найголовніше створити привабливе регуляторне та економічне середовище для виводу заощаджень з тіньової економіки, іноземних фінансових установ, нерухомості і готівки та заохочення людей вкладати заощадження у фондовий ринок. Це означає розвиток пенсійних та взаємних фондів, страхових компаній та інших інституціональних інвесторів, що має бути підтримано

відповідними змінами у податковому законодавстві з метою уникнення подвійного оподаткування.

Тимофій Милованов вважає, що це має бути поєднано з одночасним розвитком пропозиції інвестиційних інструментів на фондовому ринку. Повна приватизація всіх прибуткових підприємств та заохочення фінансування приватних підприємств через цінні папери - деякі з необхідних заходів. В той же час, не слід забувати, що надмірне державне залучення коштів через фондовий ринок може негативно вплинути на приватні інвестиції в підприємства та призвести до майбутнього занепаду фондового ринку, а не його розвитку. Крім того, доцільно використовувати регуляторні інструменти з метою досягнення традиційних цілей - стабільності фінансової системи, захисту інвесторів, забезпечення виконання угод та розвитку операційної інфраструктури. Створення централізованих клірингових та розрахункових установ, нових торгових майданчиків та електронних інформаційних систем, що працюють в режимі реального часу, разом з стандартизацією інструментів та операційних процедур має значно підвищити ефективність фондового ринку. Також потрібно зосередитися на освіті учасників ринку: інвесторів, посередників та підприємств, що потребують капіталу. Вони мають точно розуміти потенційні затрати, ризики та можливі ризики, пов'язані з різними цінними паперами.

За словами Милованова, застосу-



Випускники програми EERC 1999 року

вання будь-яких регуляторних інструментів має бути обгрунтовано.

Кожне регулятивне обмеження накладає на учасників ринку певні податкові витрати. Тому необхідно завжди виявляти та порівнювати всі негативні та позитивні наслідки регулювання. Держава має розуміти позитивні зовнішні ефекти фондового ринку та його основну функцію: накопичення збережень та їх найефективніший розподіл, що, в свою чергу, забезпечує швидке економічне зростання. Тимофій Милованов вважає, що зараз перед державою постає нелегка задача - одужання після кризи та перетворення фондового ринку з суто спекулятивного на реальний фінансовий інститут.

EERC в Інтернеті:

Сторінка магістерської програми з економіки:
<http://www.eerc.kiev.ua>

Сторінка "Вхід в Україну, перехідну економіку та економічний світ":
<http://intranz.eerc.kiev.ua>

Економічна освіта за кордоном... ...У КИЄВІ!

Консорціум економічних досліджень та освіти (EERC) пропонує дворічну магістерську програму з економіки при Національному Університеті "Києво-Могилянська Академія", зміст, якість та ресурсне забезпечення якої відповідають міжнародним стандартам.

Програма здобула акредитацію четвертого рівня в Міністерстві освіти України.

Навчання на програмі безкоштовне, студенти одержують стипендію та безкоштовно забезпечуються:

- підручниками та всіма необхідними для навчання матеріалами;
- власними електронними адресами.

Питання, пропозиції, зауваження та матеріали, будь ласка, надсилайте редакторіві Світлані Бочаровій за адресою: м.Київ, вул.Сковороди, 2, Університет "Києво-Могилянська Академія", корпус 3, кімн.304; тел.: 417- 4174, 416-6936, 416-6865; тел./факс: 417-7395; e-mail: bocharova@eerc.kiev.ua, Інтернет: сторінка програми EERC: <http://www.eerc.kiev.ua>; сторінка "Вхід в Україну, перехідну економіку та економічний світ": <http://www.intranz.eerc.kiev.ua>.