

♦ шляхом комерційної присутності – постачальник перетинає кордон та надає послуги безпосередньо в іншій країні. ГАТТ дає широке визначення терміну "комерційна присутність" як будь-якого типу підприємницької діяльності шляхом заснування, придбання чи використання юридичної особи, або створення чи використання філії чи представництва на території країни-члена з метою надання послуг;

♦ шляхом присутності фізичних осіб – фізичні особи тимчасово переїжджають до іншої країни для надання послуг.

При вступі до СОТ країна бере на себе зобов'язання щодо режиму обмежень по кожному способу доставки, по кожному сектору та підсектору послуг. Якщо країна бере на себе повне зобов'язання, то обмежень щодо доступу на ринок чи застосування національного режиму для цього способу поставки послуг не повинно існувати. На сьогодні перелік конкретних зобов'язань України щодо банківських послуг не узгоджено. У зв'язку з цим варто врахувати можливі наслідки для банківської системи України взяття повних зобов'язань за банківськими послугами.

З нашої точки зору переговори мають обов'язково включати позицію щодо заборони надання трансграничних банківських послуг, коли банк знаходиться за кордоном, а споживач його послуг – в Україні. Доцільність такої заборони пояснюється наступним. Потужні клієнти з переробних чи сировинних галузей промисловості будучи орієнтованими на експорт віддають перевагу співпраці з банками, що розміщені у світових фінансових центрах, а не в Україні. А тому в Україну великий банківський капітал не приходить і податки на банківські операції не сплачуються, що в перспективі може стати суттєвою проблемою.

Що стосується присутності іноземних банків на ринку банківських послуг України, то найголовнішим обмеженням, що не відповідає вимогам СОТ, є те, що на даний час українським законодавством не передбачено такої форми допуску іноземних банків на вітчизняний ринок, як відкриття ними філій. З нашого погляду тут передовсім потрібно врахувати той факт, що потужним банкам із країн з високим суверенним рейтингом не

вигідно відкривати свої філії у країнах, які мають рейтинг, нижче інвестиційного, оскільки під активи, розміщені у цих країнах, їм потрібно створювати 100-% резерви на покриття ризиків.

Отже, зняття обмежень на доступ філій іноземних банків на український ринок само по собі не є загрозою для банківської системи України. Основна небезпека полягає у приході банківських установ з метою отримання прибутків від спекулятивних операцій чи для здійснення операцій із брудними грошима.

На нашу думку, розв'язання зазначених протиріч можуть сприяти жорсткі критерії для надання дозволу на створення філій іноземних банків в Україні, зокрема:

♦ встановлення на законодавчому рівні вимоги щодо капіталізації для філій іноземних банків (мінімальний розмір статутного капіталу філії має становити не менше 5 млн. євро, а капітал материнського банку – не менше 50 млн. євро);

♦ надання права на відкриття філій лише банкам, які мають рейтинг надійності за оцінками провідних міжнародних рейтингових агентств не нижчий за А+ або аналогічний; володіють активами, обсяг яких не менший 100 млн. дол. США; мають систему гарантування вкладів з вищими компенсаційними порогами, ніж в Україні;

♦ укладення угод, які б передбачали зобов'язання наглядових органів країн місцезнаходження банків щодо здійснення нагляду за їх філіями на території України.

Підсумовуючи вищевикладене, можна зробити висновок, що механізм регулювання банківської діяльності потребує оперативної грамотної реорганізації у вказаних нами напрямках, що в свою чергу певною мірою гарантуватиме повноцінне входження України до СОТ та її успішну євроінтеграцію.

1. Примостка Л.О. Аналіз банківської діяльності: сучасні концепції, методи та моделі. – К.: КНЕУ, 2002. – С.17. 2. Система світової торгівлі: Практичний посібник / Пер. з англ. – К.: КІС, 2002. – С.216. 3. Матієсон Й. "Роль іноземних банків на ринках, що формуються". Матеріали конференції Міжнародного Валютного Фонду та Світового Банку "Фінансові ринки та розвиток", квітень 2004 року.

Надійшла до редколегії 12.09.05

М.В. Романюк, канд.екон.наук., докторант

КУМУЛЯТИВНІСТЬ ОПОДАТКУВАННЯ ТА ЙОГО ВПЛИВ НА МАКРОЕКОНОМІЧНІ ПРОЦЕСИ

В статті розглядається кумулятивність податкової системи України, яка полягає в багаторазовому оподаткуванні одних і тих же витрат, в тому числі – податкових. Цей ефект спричиняє гіпертрофований розвиток фінансової функції податків, що негативно впливає на відтворювальні процеси. Пропонуються шляхи вдосконалення податкової системи через усунення дії ефекту кумулятивності і розвиток регулюючого значення податків.

The article is about the accumulation of taxes' system of Ukraine, which is based on multiple tax implement of same expenses including taxes. This effect causes hypertrophy of development of fiscal function of taxes, which, in its turn, has a negative influence on reproduction's processes. Are proposed methods of perfection of tax policy through illumination of accumulation's effect and development of regulation meaning of taxes.

Зміни в структурі власності, поява значної кількості підприємств та іноземні інвестиції, що розміщуються на території України – ознаки нового рівня економіки України, які свідчать про перехід від задекларованих принципів побудови ринкового способу господарювання до суттєвих кількісних змін, що, в свою чергу, вимагають нової якості економічного поля діяльності суб'єктів господарювання, забезпечення належної інфраструктури та інституційних елементів регулювання цієї діяльності. Найбільш проблемною галуззю вітчизняної економічної практики назвав президент України В.А.Ющенко податкову галузь. Наявність суттєвих проблем в розвитку взаємовідносин платників податку і бюджету, невідповід-

ність рівня розвитку податкової системи України реаліям сьогодення, деформація інструментів контролю за процесом нарахування та сплати податків – далеко не повний перелік тих негативних явищ, що спостерігаються у вітчизняній економіці.

Існування податкової системи з такими характеристиками рисами не могло не призвести до формування суттєвих протиріч в системі відносин "держава-власник", які на поверхні суспільства проявляються в низькому рівні збирання податків, тінізації значного сектору вітчизняної економіки, появи, в межах існуючого правового поля, схем ухилення від сплати податків. Окрім того, суттєвим для поступального розвитку економіки України

© М.В. Романюк, 2005

є етично-правовий аспект цих протиріч, який знаходить своє відображення в правовому нігілізмі власника-платника податків по відношенню до вимог чинного податкового законодавства.

Такий стан вимагає перегляду існуючих податкових принципів, обґрунтування оптимального податкового рівня, прийнятного для всіх учасників податкового процесу, а також формування якісно нових взаємовідносин між державою та платником податків, що базуються на засадах партнерства, взаєморозуміння та взаємоповаги.

Оптимізація податкової системи, направлена, в кінцевому рахунку, на гармонізацію інтересів держави і громадянина – платника податків постійно знаходиться в полі уваги зарубіжних та вітчизняних вчених-економістів.

Вагомий внесок в дослідження питань теорії та практики функціонування ефективного механізму податкового регулювання економіки зробили як зарубіжні вчені-економісти: Ф.Бекон, С.Брю, Т.Гоббс, Д.Кейнс, Ф.Кене, А.Лаффер, Е.Ліндаль, К.Макконел, К.Маркс, Ф.Нітті, А.Пігу, Д.Рікардо, А.Сміт, Дж.Стігліц, М.Фрідмен, Е.Фромм, О.Холм, так і вітчизняні: В.В.Буряковський, О.Д.Василик, Д.І.Дема, М.Я.Дем'яненко, С.В.Каламбет, М.П.Кучерявенко, Ю.В. Тимошенко, П.А.Лайко, І.О. Лютий, І.Ф.Родіонова, А.М. Соколовська, В.М.Суторміна, В.М.Федосов, О.В.Чуприна та інші вчені.

В той же час, свого подальшого дослідження вимагають питання, продиктовані повсякденною економічною практикою суб'єктів підприємницької діяльності в Україні. На нашу думку, насамперед до цих питань відноситься питання зниження надмірного податкового тиску, який виникає, в першу чергу, як наслідок кумулятивності чинної системи оподаткування. Ефект кумулятивності полягає в багаторазовому оподаткуванні одних і тих же витрат, в тому числі і податкових. Наявність надмірного податкового тиску, спричиненого гальмівною для відтворювальних процесів системою оподаткування, призводить до широкомасштабного соціального конфлікту – проникнення тіньових відносин у всі сфери економічного життя суспільства.

Під дією ефекту кумулятивності фіскальна функція податків отримує гіпертрофований розвиток з негативними макроекономічними наслідками: дезінтеграція фінансових потоків, штучне збільшення собівартості продукції й послуг, зниження конкурентноздатності та купівельної спроможності як юридичних, так і фізичних осіб, пригнічення збуту продукції, обороту капіталів та процесу економічного відтворення в цілому. В той же час, перехід української економіки на ринкові основи передбачає формування іншої ролі податкової системи, як інструмента стимулювання розвитку підприємницької діяльності, науково-технічного прогресу та досягнення стабільного економічного зростання.

Подолання ефекту кумулятивності податкової системи неможливе шляхом косметичного зниження податкових ставок. Так, зокрема, введення в дію Закону України "Про оподаткування доходів фізичних осіб", головним нововведенням якого було зниження ставки податку до єдиного значення 13%(з 2007 року -15%), мало вплинуло на розмір тіньових виплат в сфері оплати праці, оскільки одночасно не було проведено реформування розміру і механізму нарахувань на фонд заробітної плати, які в свою чергу оподатковуються податком на додану вартість. Виведення цих витрат за межі бази оподаткування податком на додану вартість, також малоефективне, оскільки спричинить зростання витрат на адміністрування ПДВ.

Тому, на нашу думку, вимагається еволюційне, але докорінне і динамічне реформування системи оподаткування, тобто, поетапне виключення з під оподаткування раніше здійснених виробничих та податкових витрат. Питання не ставиться таким чином, щоб перекреслити вже зроблене й розпочати все спочатку. Мова йде про розробку такої політики, яка б стала логічним продовженням започаткованого і водночас повною мірою враховувала б помилки та недоліки, допущені на попередньому етапі здійснення реформ [1, с. 4].

Зростання податкової недоїмки по всіх видах податкових надходжень, яка в 2003 році складала 14130,9млн.грн., змушує уряд збільшувати податковий тягар для решти господарюючих суб'єктів, що є по своїй суті дискримінаційною мірою, яка призводить до ухилення від сплати податків, переходу господарюючих суб'єктів до функціонування в тіні, сприяє розвитку корупції та криміналізації економіки [2, с.218]. Одною з найбільш поширених схем ухилення від сплати податків є штучне збільшення суб'єктом підприємництва витрат, що у відповідності до законодавства, відносяться до складу валових витрат, тобто зменшують об'єкт оподаткування податком на прибуток. В той же час, суб'єкт підприємництва несе ряд витрат на збут, а також адміністративних, загальногосподарських та інших витрат, напряду пов'язаних з виробничим процесом, які, внаслідок жорсткої законодавчої регламентації до складу валових витрат не відносяться, а отже – на оподатковуваний прибуток не впливають.

Оподаткування податком на прибуток здійснених виробничих витрат, внаслідок їх жорсткої законодавчої регламентації при включенні до складу валових витрат, спричинило зростаючу збитковість вітчизняних підприємств та поступовий спад рівня одержуваного прибутку. Відносно високі темпи зростання ВВП не відображаються в зростанні фінансового результату на мікроекономічному рівні, який характеризується даними, наведеними нижче.

Таблиця 1. Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування за видами економічної діяльності, млн. грн.

	2000	2001	2002	2003
Прибуток, збиток (–)	13933,0	18740,6	14641,2	20312,0
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	1752,4	899,1	-254,6	45,0
Промисловість	8834,6	8537,2	2866,5	9122,0
Будівництво	40,3	722,8	-39,6	202,0
Оптова та роздрібна торгівля, торгівля транспортними засобами, послуги з ремонту	1195,1	2352,0	4356,4	1341,0
Готелі та ресторани	-20,0	-27,2	-9,3	-31,0
Транспорт і зв'язок	706,7	4135,7	4269,4	5492,0
Фінансова діяльність	1211,7	2344,9	2358,1	3159,0
Операції з нерухомістю, здавання під найм і послуги юридичним особам	92,5	-146,3	929,2	451,0
Колективні, громадські та особисті послуги	46,0	-290,2	75,8	-117,0

Джерело: Статистичний щорічник України 2003р.

Значна збитковість українських підприємств, спричинена дією кумулятивного ефекту податкової системи, вимагає реформування не тільки податкового законодавства, але і законодавства про банкрутство, оскільки зростає необхідність розробки науково обґрунтованих рекомендацій щодо методів локалізації незаконних джерел неплатоспроможності (банкрутств), зміцнення догвірної та фінансової дисципліни платників податків.

Інститут неплатоспроможності (банкрутства) в Україні існує з 1992 року. Особливістю законодавства у цій сфері, зокрема, Закону України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" від 14.05.1992р. №2343-XII є його пріоритет перед іншими законами, в тому числі Цивільним кодексом України, Господарським і Цивільно-процесуальним кодексами. Таким чином, законодавство в сфері неплатоспроможності (банкрутства) не сприяє ефективній роботі по вирішенню питань відновлення платоспроможності податкових боржників та сплати ними обов'язкових платежів до бюджету.

Вирішенню зазначених питань перешкоджає ряд деяких проблемних питань вирішення яких вже на часі. Зокрема:

1. Відсутність комплексного вирішення проблем антикризового корпоративного управління підприємств-боржників на законодавчому рівні, в тому числі, процедури досудової санації для підприємств недержавної форми власності, що у своїй сукупності створюють сприятливі умови для зловживань з боку окремих кредиторів, метою яких є заволодіння активами підприємства-боржника, його ліквідація, списання безнадійної податкової заборгованості і, як наслідок, спричинення збитків бюджету.

2. Необов'язковість встановлення фінансового стану підприємства-боржника на стадії порушення справи про банкрутство та відсутність дієвого правового механізму взаємодії щодо обміну відповідною інформацією між податковими органами та господарськими судами продукує ймовірність вчинення підприємствами-боржниками фіктивного банкрутства, зловживань його посадових осіб з активами під час дії режиму податкової застави, незаконних дій з активами такого СПД під час судової процедури відновлення його платоспроможності або банкрутства. Ця сукупність факторів, в свою чергу, зменшує контрольно-попереджувальний вплив у цій сфері з боку правоохоронних органів.

3. Відсутність законодавчих повноважень у господарського суду щодо визнання дій власників (співвласників), посадових осіб підприємства-боржника як фіктивного банкрутства не дозволяє суду вчасно та об'єктивно дати таким діям правову оцінку. На відміну від українського законодавства про неспроможність (банкрутство) аналогічне російське законодавство має відповідну норму, яка визначає поняття "фіктивне банкрутство". Більш того, зазначена норма розмежовує "фіктивне" банкрутство від "навмисного", що має значення при правовій оцінці дій зловмисників. Крім цього, нею передбачається майнова відповідальність за вчинення зазначених дій, що є для держави вигіднішим з економічної точки зору ніж застосування кримінальних санкцій.

Не вирішені законодавчо проблеми ліквідації банків у зв'язку з їх фінансовою неспроможністю (банкрутством). Так, частиною 2 статті 5 Закону передбачено, що законодавство про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом при розгляді судом справи про визнання банку неплатоспроможним (банкрутом) застосовується в частині, що не суперечить нормам Закону України "Про банки і банківську діяльність". Разом з тим, законодавство про банківську дія-

льність фактично відстороняє суд від процесу порушення справи про визнання банку неплатоспроможним, суттєво обмежує судовий контроль за ходом задоволення вимог кредиторів в процедурі ліквідації банку та не встановлює достатньої прозорості цієї процедури для кредиторів. Наслідками цих законодавчих недоліків можуть бути ухилення від сплати податків та інших обов'язкових платежів до бюджету, податкового боргу, легалізації (відмивання) грошових коштів та іншого майна, здобутих злочинним шляхом, спричинення збитків "добросовісним" кредиторам, співвласникам СПД-боржників, його акціонерам та бюджету.

Таким чином, в цих умовах завдання держави полягає, в першу чергу, в удосконаленні законодавства з питань оподаткування прибутку. Податок на прибуток слід розглядати, в першу чергу, як регулятор господарських процесів, який покликаний сприяти ефективності суспільного виробництва. Обмеження фіскального використання податку на прибуток і пріоритет його регулюючої функції можливе через виключення з механізму його дії кумулятивних елементів. Звуження переліку витрат, які не включаються до валових, а отже – оподатковуються податком на прибуток, повинно здійснюватися виходячи з регулятивного призначення податку. Зокрема, з бази обрахування податку на прибуток, для стимулювання інвестиційно-інноваційного розвитку як основи економічного зростання, повинні вираховуватися витрати, спрямовані на фінансування повного циклу розвитку системи "наука-техніка-виробництво".

Окрім того, для досягнення ефективного регулювання макроекономічних процесів, слід досягти одержання порівняних показників, що характеризують результати діяльності суб'єктів господарювання.

Податковий облік по податку на прибуток, який полягає у визначенні валових доходів, валових витрат та амортизаційних відрахувань, розрахованих виходячи з норм амортизації, встановлених податковим законодавством, в кінцевому рахунку, дає можливість визначити прибуток з метою оподаткування. Цей показник, в більшості випадків, відрізняється від фінансового результату підприємства, який відображається у фінансовій та статистичній звітності. Непоодинокі випадки, коли за даними декларації по податку на прибуток підприємство є збитковим, а за даними фінансової звітності – прибутковим, і навпаки. Причиною таких розбіжностей є, в першу чергу, різниця принципів, закладених у бухгалтерському обліку, та чинній системі оподаткування.

Так, зокрема, у відповідності до Національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку отримання підприємством авансу не є доходом, в той час, як згідно норм податкового законодавства до складу валових доходів включаються або відгрузка продукції, або отримання суб'єктом господарювання авансу. Другим прикладом суттєвих розбіжностей визначення фінансового результату та прибутку з метою оподаткування може бути застосування у фінансовому та податковому обліку різних методів нарахування амортизаційних відрахувань основних засобів. В той час, як Закон України "Про оподаткування прибутку підприємств" передбачає один спосіб нарахування амортизаційних відрахувань за групами основних фондів, у фінансовому обліку господарюючий суб'єкт має можливість вибрати один з таких способів нарахування амортизаційних відрахувань, як прямолінійний, зменшення залишкової вартості, прискореного зменшення залишкової вартості, кумулятивний, виробничий.

Цей, далеко не повний перелік розбіжностей, у визначенні фінансового результату підприємства та результату з метою оподаткування свідчить про відсутність порівняності цих показників. Таким чином, оперуючи поняттям

"прибуток (збиток)", слід чітко зазначати, про який показник йдеться – зазначений у фінансовій звітності підприємства, чи в його декларації з податку на прибуток.

На нашу думку, визначення фінансового результату підприємства більш реальне за даними фінансової звітності, складеної у відповідності до національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку, оскільки повніше враховують специфіку підприємства та підпорядковані меті інформування користувача звітності про фінансовий стан господарської одиниці.

Натомість, в основу податкового обліку покладено фіскальний підхід, виходячи з якого формується і показник прибутку до оподаткування, який в значній мірі є наслідком ефекту кумулятивності.

Одержання порівняних показників, необхідних для відслідковування регулюючого впливу податку на прибуток на господарські процеси, можливе за умови узгодження таких принципових питань податкового законодавства з оподаткування прибутку, як :

- ♦ перехід від принципу визначення валових доходів "за першою подією" до принципу нарахування, що дозволить уникнути оподаткування авансів, і суттєво зменшити витрати на адміністрування податку;

- ♦ відмова від жорсткого регулювання нарахування амортизаційних відрахувань, можливість застосовувати

для визначення прибутку з метою оподаткування таких способів нарахування амортизаційних відрахувань, як прямолінійний, зменшення залишкової вартості, прискореного зменшення залишкової вартості, кумулятивний, виробничий;

- ♦ перегляд спеціальних правил стосовно оподаткування окремих видів діяльності і операцій, зменшення їх кількості.

Зменшення впливу кумулятивності чинної системи оподаткування потребує комплексного підходу з точки зору вдосконалення законодавчої бази функціонування суб'єктів підприємницької діяльності, яка повинна стимулювати підприємства до ефективного розвитку, унеможливити ухилення від сплати податку через завищення собівартості виробництва товарів (робіт, послуг), зловживання у сфері банкрутства, робить незаконні дії невідгідними та занадто ризикованими.

1. Гальчинський А.С. Суперечності реформ: у контексті цивілізаційного процесу. – К.: Українські пропілеї, 2001. – С. 4. 2. Ганчева В.В., Емченко Н.Н. Содействие и стимулирование добровольной уплаты налогов – главное направление работы налоговых органов. Финансы, учет, банки. Сборник научных трудов. Выпуск 8. Часть 2 / Под общ. ред. П.В. Егорова. – Донецк: ДонНУ, 2002. – С. 219.

Надійшла до редколегії 07.09.05

В.І. Савич, канд. екон. наук, доцент

РИНОК ІПОТЕЧНОГО ЖИТЛОВОГО КРЕДИТУВАННЯ В КОНТЕКСТІ РЕВАЛЬВАЦІЙНИХ ОЧІКУВАНЬ

У статті аналізуються тенденції житлового та іпотечного ринків під впливом зміни курсової політики.

The tendencies of housing and mortgage credits markets under influence of change of rating policy are analyzed in article.

Присутність на грошовому ринку країни будь-якої іноземної валюти-прив'язки вносить додатковий елемент ризику у фінансовий та господарський сектори національної економіки. Не стопі, осторонь цього процесу і такий сегмент останньої як житлове іпотечне кредитування.

В будь-якому становищі така валюта несе в собі низку небезпек та загроз, спроможних змінити динаміку іпотечного ринку. І, па жаль, не завжди новосформована динаміка може виявитися позитивною. Більш того, негативний вектор такої динаміки в силу своєї інерційності через характер сприйняття суб'єктами ринку курсових коливань може виявитися значно довшим за вектор курсових змін. Зазначене актуалізує проблему продуманості та послідовності курсової політики держави як основи забезпечення стабільного розвитку національної економіки загалом та її іпотечного сегменту зокрема.

Проблема ризиків іпотечного житлового кредитування, в числі яких чільне місце займають курсові ризики, постійно знаходиться в центрі уваги дослідників та фахівців. Серед таких В.І.Грушко, О.І.Пилипченко, О.Т.Євтух, С.І.Кручок, В.І. Кравченко, Т.Т. Ковальчук. Враховуючи, з одного боку, складність перехідного періоду, в якому розвивається житлова іпотека в Україні, та, з другого боку, початковий етап становлення цього інституту в країні, проблема оцінки впливу курсової політики держави на цей процес оцінюється нами як стабільно актуальна. Дослідження цієї проблеми дає можливість визначати імовірнісні поведінки суб'єктів іпотечного ринку в залежності від вектору курсової політики. Власне саме таке завдання ми і ставимо частково вирішити в даній статті.

Українські ринки житла та житлової іпотеки тривалий час розвивалися в умовах стабільного валютного курсу, що загалом досить позитивно позначилось па

динаміці обох. В умовах відносного зниження доходності альтернативних способів заощаджень (банківські депозити, придбання валюти та цінних паперів, дорогоцінних металів тощо) така стабільність призвела до розширення операцій на ринку нерухомості усіма його учасниками, підвищення попиту на банківські іпотечні кредити. Значні фінансові ресурси домогосподарств трансформувалися в нерухомість, цінова динаміка по якій є надзвичайно стрімкою. Крім того, можна спостерігати розширення орендного бізнесу, доходність якого також зростає досить стрімко.

У 2005 р. ситуація різко змінилася. Практично для всіх учасників ринків житла та іпотеки урядова акція по різкому зміцненню гривні виявилася більш ніж приголомшливою. На певний час обидва ринки завмерли, що не в останню чергу було зумовлено завіряннями як з боку представників органів державної влади, фахівців Національного банку України, так і різного роду фінансових аналітиків, в тому числі і закордонних (що цілком логічно з точки зору їх заінтересованості в розширенні експорту в Україну), про подальшу орієнтацію на ревальвацію гривні. Супроводжувалися такі прогнози оцінками можливого цінового обвалу на ринку житлової нерухомості, появи на ньому більш дешевого житла.

В таких умовах можна було спостерігати певні зміни в поведінкових характеристиках учасників ринків житла та іпотечного кредитування, хоча, знову ж таки слід зазначити, властива їм інерційність в прийнятті рішень щодо зміни таких характеристик не дозволила кардинально змінити вектор розвитку обох ринків. Разом із тим, тимчасові зміни все ж таки можна було спостерігати і проявилися вони в наступному.

Передусім, відбулося уповільнення темпів приросту довгострокових депозитних вкладень населення у банківську систему. Причому, цей процес торкнувся й іно-

© В.І. Савич, 2005