

УДК 339.972

DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/6-79-4>

Якубовський С. О.

Кифак А. О.

Тафінцева О. В.

Одеський національний університет імені І. І. Мечникова

ОСОБЛИВОСТІ РЕФОРМУВАННЯ ЕКОНОМІКИ РУМУНІЇ: ДОСВІД ДЛЯ УКРАЇНИ

У статті проаналізовано основні напрями реформування економіки Румунії на шляху її євроінтеграції. Оцінено причини та ефективність створення у Румунії «Фонду майна». Вивчено особливості функціонування національної банківської системи. Побудовано регресійну модель впливу рівня інфляції, процентної ставки Національного банку, обсягів державного боргу та залучених іноземних інвестицій на валовий внутрішній продукт Румунії. Доведено, що зменшення відсоткової ставки, обсягів державного боргу та інфляції стимулює зростання валового внутрішнього продукту Румунії. Запропоновано такі шляхи використання в Україні успішного досвіду Румунії: приведення податкового законодавства до стандартів Європейського Союзу; приватизація державних підприємств і банків; реальна боротьба з корупцією. **Ключові слова:** економіка Румунії, банківська система, фінансові інструменти економічного зростання, приватизація, Європейський Союз, Україна.

Постановка проблеми. У сучасних умовах нестабільності світова економіка зазнає кардинальних змін, що виявляються в нових формах світогосподарських зв'язків, які ґрунтуються на новітніх технологіях та продуктах, обмеженнях у міжнародній торгівлі, русі капіталу, інтеграційних та дезінтеграційних процесах.

У сучасних умовах для України, яка ще не досягла сталого економічного розвитку, дуже важливим є вивчення досвіду інших постсоціалістичних країн, яким удалося успішно інтегруватися в Європейській Союз та стати його повноправними членами. У цьому контексті вивчення досвіду Румунії та запровадження рекомендацій для України матиме теоретичну та практичну цінність.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок в економічну теорію з питань розвитку національних економік зробили як іноземні, так і вітчизняні науковці: О. Горняк, І. Ломачинська [1; 2], О. Рогач [3; 4], П. Дзюба, О. Шнирков. В їхніх працях висвітлювався як суцільний стан економічного розвитку окремих зарубіжних країн [5], так і України. Разом із тим в українській науці все ж бракує досліджень щодо сучасного стану економічного розвитку Румунії, яка хоча й є членом Європейського Союзу, але у багатьох аспектах стикається з труднощами, які притаманні й Україні.

Мета статті. Головною метою цієї роботи є виявлення особливостей реформування економіки Румунії та пропонування шляхів використання досвіду цієї країни під час реформування економіки України.

Виклад основного матеріалу. У Румунії, як і в Україні, до початку 90-х років минулого століття існувала планова економіка, в якій переважала державна власність. Ця власність управлялася державою вскрай неефективно, що призвело до економічної стагнації та відставання економік України та Румунії від країн із ринковими економіками.

На початку 90-х років Україна та Румунія стали на шлях ринкових перетворень, але відмінністю було те, що Румунія відразу вибрала європейський вектор економічного розвитку, а Україна багато років бажає побудувати власну економічну систему, в якій найбільшу підтримку отримує національний олігархічний бізнес.

Для Румунії першочерговими завданнями було набуття членства у Світовій організації тор-

гівлі (з 1995 р.), Північноатлантичному альянсі (з 2004 р.), Європейському Союзу (з 2007 р.). Україна, навпаки, лише у 2008 р. погодилася на умови Світової організації торгівлі, а членство України у Північноатлантичному альянсі та Європейському Союзі є дуже далекою перспективою.

Приватизація та підвищення ефективності управління державними підприємствами стали одним із головних чинників, які сприяли інтеграції Румунії до Європейського Союзу та залученню до країни іноземних інвестицій.

Так, Румунія створила спеціальний «Фонд майна» на три мільярди доларів. Керує ним компанія Franklin Templeton, яка змогла залучити мільярди доларів іноземних інвестицій. Фонд володіє значними, але міноритарними частками румунських державних компаній. Це дало йому змогу створити велику прозорість у цих компаніях і змусити уряд прийняти новий прогресивний корпоративний кодекс управління.

Завдяки цим діям деякі румунські державні компанії перетворилися на найдорожчі фірми у Центральній Європі, акції яких котируються як на Бухарестській, так і на Лондонській біржах. У підсумку вигоду отримують і румунський уряд, і інвестори «Фонду майна». При цьому найважливішим є те, що ця реформа допомогла перетворити старі постсоціалістичні державні заводи на сучасні компанії, яким властиві високі конкурентні переваги на міжнародних ринках [6].

Отже, на думку експертів [7], Україна має створити «Український фонд відновлення» за аналогією з румунським «Фондом майна». Його активи можуть складатися з акцій існуючих українських державних компаній, які будуть суб'єктом для нового кодексу корпоративного управління. Фондом теж повинен управляти фінансовий менеджер із хорошою репутацією, обраний через прозорий процес. Фонд принесе максимальні доходи Україні, вивівши державні компанії на IPO.

При цьому IPO допоможе залучити іноземних інвесторів і професійних менеджерів. Такі зміни підуть на користь Україні, бо в країні з'явиться прозора ринкова система управління державною власністю, яка допоможе у боротьбі з корупцією, оскільки зараз саме державні підприємства є одним із головних джерел корупції в Україні. Існування цієї системи не буде залежати від того, хто при владі, і ця система має діяти на основі економічних стимулів фондових ринків [7].

Румунська фінансова система є банківською. При цьому в Румунії існує чіткий поділ трьох основних ринків: банківського ринку, ринку капіталу і страхового ринку, кожен з яких регулюється і контролюється окремими установами. Усі три ринки почали ефективно функціонувати відносно пізно, майже через 10 років після зміни авторитарно-тоталітарного політичного режиму, через відстрочення реорганізації не тільки у фінансовому секторі, а й усій економіці, через непослідовну і недостатню законодавчу базу та втручання держави в політику кредитування банків.

У Румунії нині діють 37 банків і національних кредитних спілок. Найбільший комерційний банк Румунії (BCR) був приватизований у 2006 р. шляхом продажу «Ерсте Банку» Австрії, і він зараз займає 15,8% ринку. Другим за величиною є французький румунський Банк розвитку (BRD-Société Gălăești) із часткою ринку 13,0%, за ним ідуть приватний банк Transilvania (12,6%), австрійський Raiffeisen (8,4%) і італійська фінансова установа UniCredit (8,1%). Банківська система є стабільною і добре забезпеченою фінансовими ресурсами.

Бухарестська фондова біржа (BVB) відновила свою діяльність у 1995 р. після перерви у 50 років. BVB використовує дворівневу систему, яка нині налічує 86 компаній, причому 23 компанії включено в преміальний рівень.

Румунія не обмежує конвертацію або переказ коштів, пов'язаних із прямими інвестиціями. Весь прибуток, отриманий іноземними інвесторами в Румунії, може бути конвертованим в інші валюти і переведеним за кордон за ринковим обмінним курсом після сплати податків. Національна валюта Румунії – лей є вільно конвертованою за поточними операціями.

Немає також обмежень на приплив або відплив коштів для грошових переказів прибутку, обслуговування боргу, приросту капіталу, доходів від інтелектуальної власності або імпортованих ресурсів. Надходження від продажу акцій, облігацій або інших цінних паперів, а також від укладених інвестицій можуть бути вільно репатрійовані.

Румунія запровадила правила лібералізації валютних ринків у 1997 р. Міжбанківська система електронних розрахунків стала повністю функціональною в 2006 р., що усунуло минулі процедурні затримки в обробці міжнародних платежів. Комісійні за розрахунки в режимі реального часу під час електронного банкінгу поступово знижуються [8]. Приплив капіталу також вільний від обмежень.

Разом із позитивними результатами у реформуванні національної фінансової системи Румунії є ще сильно розвинений тіньовий сектор економіки, поширені корупція і хабарництво. Обсяги тіньо-

вої економіки Румунії оцінюються приблизно в 20–25% від офіційного ВВП (для України відповідний показник становить 40–45%) [9].

Румунія входить у число найбільш корумпованих країн Європи. Така репутація продовжує гальмувати розвиток румунської економіки. Прогрес в боротьбі з корупцією, як свідчать дослідження, звичайно, є, але країні ще не вдалося позбутися від сформованого за багато років іміджу.

При цьому саме Румунія зараз знаходиться на першому місці в об'єднаній Європі за темпом зростання економіки. У другому кварталі 2018 р. він становив 5,7% у перерахунку на рік. У 2017 р. темпи зростання румунської економіки були 4,8%; а в 2015 р. – 3,9%. За прогнозами Світового банку, економіка Румунії в 2019 р. виросте на 5,5% [10].

У даному дослідженні дуже важливим аспектом є вивчення впливу на економіку Румунії фінансових чинників, які відомі як критерії конвергенції. Для цього було проведено регресійний аналіз, покликаний вивчити ступінь впливовості на макроекономічні показники Румунії (зокрема, ВВП) таких фінансових індикаторів: державного боргу, інфляції, відсоткової ставки центрального банку, обсягів прямих іноземних інвестицій (ПП).

Модель має вигляд:

$$\text{ВВП} = \beta_1 * \text{Держборг} + \beta_2 * \text{Інфляція} + \beta_3 * \text{Ставка ЦБ} + \beta_4 * \text{ПП} \quad (1)$$

Дану модель було побудовано на підставі щорічних статистичних даних Румунії за період із 2000 по 2017 р. Показники ВВП, ПП, державного боргу, інфляції та ставки ЦБ було отримано із [10].

Після проведення аналізу у програмі SPSS було отримано такі дані (табл. 1).

За результатами моделі можна визначити, які чинники найбільше впливають на ВВП Румунії. Далі модель досліджується за критеріями Фішера та детермінації. Коефіцієнти наведено у табл. 2 і 3.

За даними табл. 3, коефіцієнт детермінації (квадрат R), що показує ступінь пояснення ВВП, ПП, інфляцією, ставкою ЦБ та рівнем держборгу, дорівнює 0,829. Отже, можна стверджувати, що ступінь пояснення залежності змінної незалежними змінними дорівнює 82,9%.

Таким чином, коефіцієнти моделі ПП, інфляція, ставка ЦБ, держборг майже на 83% пояснюють вибраний залежний параметр ВВП.

Відповідно до моделі, існує зворотна залежність між ВВП та кожною незалежною змінною. Отримана модель має вигляд:

$$\text{ВВП} = -0,141 * \text{Держборг} - 0,857 * \text{Інфляція} - 0,375 * \text{Ставка ЦБ} - 0,332 * \text{ПП} \quad (2)$$

Значення коефіцієнтів, що наведено у моделі 2, свідчать про те, що ВВП Румунії у повній від-

Таблиця 1

Статистичні коефіцієнти моделі

Модель	Нестандартизовані коефіцієнти		Стандартизовані коефіцієнти	t	Помилка
	B	Стандартна похибка	Бета		
(Константа)	14078,021	2850,711		4,938	0,00
Держборг	-46,949	66,201	-0,141	-0,709	0,49
Інфляція	-226,624	33,393	-0,857	-6,787	0,00
Ставка ЦБ	-322,308	104,209	-0,375	-3,093	0,01
ПП	-458,976	267,108	-0,332	-1,718	0,11

а. Залежна змінна: ВВП

Джерело: розраховано авторами

Таблиця 2

Результати дисперсного аналізу

Модель	Сума квадратів	ст.св.	Середній квадрат	F-ст.	Помилка	
1	Регресія	1,494E8	4	3,735E7	15,741	0,00
	Залишок	3,085E7	13	2372880,374		
	Усього	1,802E8	17			
а. Предиктори: (константа), ПІ, інфляція, ставка ЦБ, Держборг						
б. Залежна змінна: ВВП						

Джерело: розраховано авторами

Таблиця 3

Коефіцієнти детермінації моделі

Модель	N	R-квадрат	Скорегований R-квадрат	Стандартна похибка оцінки
1	0,910	0,829	0,776	1540,416
а. Предиктори: (константа) ПІ, інфляція, ставка ЦБ, Держборг				

Джерело: розраховано авторами

повідності до класичної економічної теорії зростає разом зі зменшенням відсоткової ставки, інфляції та рівня державного боргу. А зменшення зазначених фінансових індикаторів відбулося завдяки європейській інтеграції Румунії та вимогам із боку Європейського Союзу до дотримання Румунією критеріїв конвергенції.

Обернена залежність між припливом прямих іноземних інвестицій пояснюється тим, що іноземні інвестиції меншою мірою впливають на ВВП Румунії, ніж такий чинник зростання, як попит населення та внутрішні інвестиції, які зростають завдяки зменшенню відсоткової ставки та збільшенню обсягів кредитування національної економіки. При цьому вартість активів, які контролювалися у Румунії на початку 2019 р. прямими іноземними інвесторами, до ВВП дорівнювала 39,2%, тоді як, наприклад, у Болгарії – 75,9% [11].

Слід зазначити, що Румунія, як і більшість інших країн Європейського Союзу, стикнулася зі значними труднощами під час світової фінансової кризи. При цьому країна вибрала традиційний вихід зі становища. Ліберальні й рішучі економічні заходи, прийняті Румунією, були мало не найжорсткішими в Європі. Заробітну плату державних службовців було знижено на 25%, численні соціальні допомоги зменшено на 15%, а податок на додану вартість збільшено з 19% до майже 25%.

Нове трудове законодавство, прийняте в 2011 р., дало змогу роботодавцям приймати і звільняти службовців набагато простіше і легше, використовуючи гнучкі форми трудових договорів.

У країні прискорилося приватизація головних компаній. Жорсткі економічні заходи в Румунії контролювалися з боку МВФ, ЄС і Світового банку, які відкрили три кредитні лінії на загальну суму понад 20 млрд євро [12].

Довгі роки корупція була одним із головних чинників, що стримували економічний розвиток Румунії. Наприкінці 2015 р. внаслідок гучних корупційних скандалів у Бухаресті МВФ навіть збирався відмовитися від допомоги Румунії, незважаючи навіть на те, що її економіка показувала стабільне зростання. Керівництво Румунії, зрозумівши пагубність відмови від співробітництва з МВФ, вирішило погодитися з антикорупційними пропозиціями. У результаті прем'єр-міністр країни, п'ять членів уряду і понад 20 депутатів парламенту було покарано. Зараз у Румунії, на відміну від України, за корупційні дії карають тюремним строком не тільки державних службов-

ців, а й, наприклад, студентів, які намагаються пропонувати хабар [13].

Висновки і пропозиції. Результати проведеного дослідження свідчать про те, що Румунія, як і Україна, на початку 90-х років стикнулася з проблемами неефективного керування державною власністю та слабкістю банківської системи.

При цьому в Румунії для поліпшення ефективності керування державною власністю, зростання її вартості та привабливості для іноземних інвестицій було створено «Фонд майна», який, незважаючи на те що отримав лише міноритарні пакети акцій державних підприємств, зміг добитися прозорості їхньої діяльності та суттєво збільшити їхню ринкову капіталізацію.

Цей удалий досвід Румунії може бути дуже корисним для України, де держава й досі монополює керує найважливішими компаніями, зокрема НАК «Нафтогаз України».

Румунії вдалося побудувати стабільну банківську систему, яка без суттєвих утрат пройшла світову фінансову кризу та є головним джерелом кредитних ресурсів у національному господарстві, що стимулює попит у національній економіці та, як свідчать результати регресійного аналізу, є одним з основних чинників економічного зростання. Головною відмінністю банківської системи Румунії від української є те, що найбільш впливовими у фінансовій системі країни є філії європейських банків, а в Україні майже 55% фінансових ресурсів зосереджено у державних банках.

Багато років корупція та значні обсяги тіньової економіки були суттєвою перешкодою на шляху соціально-економічного розвитку Румунії. Однак утручання міжнародних організацій, передусім МВФ, змусило керівництво Румунії почати реальну боротьбу з корупцією, що відразу відбилося на підвищенні темпів економічного зростання у країні.

Україна, використовуючи досвід Румунії, має здійснити такі кроки задля реформування національної економіки: у стислі строки, із залученням у тому числі міжнародних інституційних інвесторів, провести відкриту приватизацію великих державних підприємств та банків (насамперед «ПриватБанку»); для боротьби зі значними обсягами тіньової економіки перейти на європейські стандарти функціонування податкової системи; для запобігання корупції та ухиленню від сплати податків запровадити контроль над відповідністю декларованих доходів фізичних осіб витратам на придбання нерухомості, транспортних засобів, предметів розкоші.

Список використаних джерел:

1. Lomachynska I., Yakubovskiy S., Plets I. Dynamics of Austrian foreign direct investment and their influence on the national economy. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2018. Vol. 4. Iss. P. 167–174.
2. Lomachynska I., Yakubovskiy S., Hriaznova V. North American Insurance Markets: Features and Experience for Ukraine. *Вісник ОНУ імені І. І. Мечникова*. 2019. Т. 24. Вип. 1(74). С. 12–17.
3. Rogach A., Shnyrkov O., Dziuba P. Skewness-Based Portfolio Selection: Implications for International Investing in Frontier Markets. *Journal Transition Studies Review*. 2019. Vol. 26(2). P. 23–28.
4. Rogach O., Dziuba P. Exchange Rate Risks of International Portfolio Investments: Comparative Analysis of Ukrainian and other Frontier Markets. *Journal of Transition Studies Review*. 2017. Vol. 24. № 1. P. 31–45.
5. Yakubovskiy S., Rodionova T., Derkach T. Impact of foreign investment income on external positions of emerging markets economies. *Journal Transition Studies Review*. 2019. Vol. 26(1). P. 81–91.
6. Structura sistemului financiar al României. URL: <https://en.scribd.com/doc/87786648/Structura-sistemului-financiar-al-României> (дата звернення: 01.11.2019).
7. Сучасний стан та перспективи розвитку фінансової системи України. *Збірник наукових праць V Всеукраїнської науково-практичної Інтернет-конференції*. Вінниця: ВТЕІ КНТЕУ, 2016. 338 с.
8. Romania, Financial Sector. URL: <https://www.export.gov/article?id=Romania-Financial-Sector> (дата звернення: 10.11.2019).
9. Shadow economy – Country rankings. *The GlobalEconomy.com*. URL: https://www.theglobaleconomy.com/rankings/shadow_economy/ (дата звернення: 20.11.2019).
10. The World Bank Data. Romania. URL: <https://data.worldbank.org/country/romania?view=chart> (дата звернення: 20.11.2019).
11. Country Fact Sheets 2019. *United Nations Conference on Trade and Development*. URL :
12. <https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Country-Fact-Sheets.aspx> (дата звернення: 20.11.2019).
13. Ліберальна політика Угорщини проти румунського аскетизму. URL: <https://economistua.com/hromie-tigri-centralnoieurope/> (дата звернення: 25.10.2019).
14. Україна не може стати «азіатським тигром» в Європі. URL: <https://www.segodnya.ua/opinion/petrykcolumn/ukraina-ne-mozhet-stat-aziatskim-tigrom-v-evrope-1029837.html> (дата звернення: 01.11.2019).

References:

1. Lomachynska, I., Yakubovskiy, S., Plets, I. (2018). Dynamics of Austrian foreign direct investment and their influence on the national economy. *Baltic Journal of Economic Studies*. Vol. 4. Iss. P. 167–174.
2. Yakubovskiy, S., Lomachynska, I., Hriaznova, V. (2019). North American Insurance Markets: Features and Experience for Ukraine. *Odessa National University Herald. Series Economy*. Volume 24. Issue 1(74). P. 12-17.
3. Rogach, A., Shnyrkov, O., Dziuba, P. (2019). Skewness-Based Portfolio Selection: Implications for International Investing in Frontier Markets. *Journal Transition Studies Review*. Vol. 26(2). P. 23-28.
4. Rogach, O., Dziuba, P. (2017). Exchange Rate Risks of International Portfolio Investments: Comparative Analysis of Ukrainian and other Frontier Markets. *Journal of Transition Studies Review*. 2017. Vol. 24. № 1. P. 31-45.
5. Yakubovskiy, S., Rodionova, T., Derkach T. (2019). Impact of foreign investment income on external positions of emerging markets economies. *Journal Transition Studies Review*. Vol. 26(1). P. 81-91.
6. Structure of the financial system of Romania. Available at: <https://en.scribd.com/doc/87786648/Structura-sistemului-financiar-al-României> (accessed 01 November 2019).
7. The current state and prospects of development of the financial system of Ukraine: a collection of scientific papers of the V All-Ukrainian scientific-practical Internet-conference. Vinnitsa: Publishing-editorial department of VTEI KNTEU, 2016.
8. Romania, Financial Sector. Available at: <https://www.export.gov/article?id=Romania-Financial-Sector> (accessed 10 November 2019).
9. Shadow economy – Country rankings. *The GlobalEconomy.com*. Available at: https://www.theglobaleconomy.com/rankings/shadow_economy/ (accessed 20 November 2019).
10. The World Bank Data. Romania. Available at: <https://data.worldbank.org/country/romania?view=chart> (accessed 20 November 2019).
11. Country Fact Sheets 2019. *United Nations Conference on Trade and Development*. Available at:
12. <https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Country-Fact-Sheets.aspx> (accessed 20 November 2019).
13. Hungarian Liberal Policy Against Romanian Asceticism. Available at: <https://economistua.com/hromie-tigri-centralnoieurope/> (accessed 25 October 2019).
14. Ukraine cannot become an “Asian tiger” in Europe. Available at: <https://www.segodnya.ua/opinion/petrykcolumn/ukraina-ne-mozhet-stat-aziatskim-tigrom-v-evrope-1029837.html> (accessed 01 November 2019).

Якубовский С. А.**Кифак А. А.****Тафинцева О. В.**

Одесский национальный университет имени И. И. Мечникова

ОСОБЕННОСТИ РЕФОРМИРОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ РУМЫНИИ: ОПЫТ ДЛЯ УКРАИНЫ**Резюме**

В статье проанализированы основные направления реформирования экономики Румынии. Оценены причины и эффективность создания в Румынии «Фонда имущества». Изучены особенности функционирования национальной банковской системы. Построена регрессионная модель влияния уровня инфляции, процентной ставки Национального банка, объемов государственных заимствований и привлеченных зарубежных инвестиций на валовой внутренний продукт страны. Доказано, что уменьшение процентной ставки, объемов государственного долга и инфляции стимулирует рост валового внутреннего продукта Румынии. Предложены следующие пути использования в Украине опыта Румынии: приведение налогового законодательства к нормам Европейского Союза; приватизация государственных предприятий и банков; реальная борьба с коррупцией.

Ключевые слова: экономика Румынии, банковская система, финансовые инструменты экономического роста, приватизация, Европейский Союз, Украина.

Yakubovskiy Sergiy

Kyfak Andrii

Tafintseva Olga

Odessa I. I. Mechnikov National University

ECONOMIC REFORM OF ROMANIA FEATURES: EXPERIENCE FOR UKRAINE

Summary

The article analyzes key directions of Romanian economic reforms on its path of integration to the European Union. Effectiveness of the Romanian "Property fund" and the rationale behind it are assessed. A regression model is built to evaluate the impact of inflation rate in national economy, National bank refinance rate, sovereign debt and foreign investments on the gross domestic product of Romania. Decrease in refinance rate of National bank and inflation rate, as well as sovereign debt levels, is shown to stimulate Romanian gross domestic product growth. The article reviews key features of the Romanian banking system and shows that Romania managed to build a stable banking system, which passed through the global financial crisis without substantial losses, is the primary source of credit in domestic economy and, as suggested by the regression analysis, is one of the main factors for social-economic development. Crucial difference between Romanian and Ukrainian banking systems is the dominance of subsidiaries of the banks from the European Union countries, as opposed to almost 55% of financial resources controlled by state banks in Ukraine's case. Analysis suggests that corruption and substantial volumes of shadow economy had impeded Romania's socio-economic development for many years. However, interference from international organizations, most notably the International monetary fund, forced the government to target corruption, which immediately affected economic growth rates for the country. Ukraine, based on Romania's experience, should consider the following steps to reform the national economy: promptly, and including inter alia international institutional investors preferably from the European Union countries or the United States, complete the privatization of large state-owned companies and banks (first and foremost, Privatbank); switch to European standards of taxation to combat substantial volume of shadow economy; introduce revision of personal purchases of real estate, vehicles and luxury items with declared incomes to target corruption and tax evasion.

Keywords: economy of Romania, banking system, financial instruments of economic growth, privatization, European Union, Ukraine.