



УДК 330.147

***І.Г. МАНЦУРОВ,**
доктор економічних наук, професор,
ректор Українського університету фінансів і права
А.В.ЯЦЕНКО,
ДВНЗ «Київський національний
економічний університет ім. В.Гетьмана»*

НАГРОМАДЖЕННЯ КАПІТАЛУ ЯК ФАКТОР ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ ТА ПІДВИЩЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Невпинне зростання взаємозалежності і взаємопов'язаності національних економік країн світу робить дедалі більш актуальним забезпечення їхньої конкурентоспроможності, що є запорукою сталого поступального розвитку.

Глобалізація несе позитивний ефект насамперед країнам, які зуміли оволодіти засобами реалізації власних конкурентних переваг. Стратегія державної політики, спрямована на розкриття цих переваг, стає в сучасному світі принципово важливою умовою здобуття та утримання стійких конкурентних позицій економіки країни у світовому економічному середовищі.

Отже, на сучасному етапі розвитку економічна політика країни трансформується в політику підвищення конкурентоспроможності національної економіки як на національному, так і на міжнародному рівнях. Вибір цілей і напрямів цієї економічної політики потребує глибокого аналізу багатогранного впливу факторів, що формують рівень та динаміку конкурентоспроможності країни.

Зважаючи на це **метою** даної статті є розробка теоретичних та методологічних засад аналізу нагромадження капіталу крізь призму становлення нового економічного порядку в Україні, статистичне дослідження впливу процесу нагромадження капіталу як суттєвого фактора економічного зростання на рівень та динаміку конкурентоспроможності України.

У сучасній макроекономічній науці сформувалися високорозвинені економічні школи, що досліджують проблеми економічного і соціального розвитку національних економік, тенденції їх зростання та конкурентоспроможності. У наукових працях представників цих шкіл, як класиків (Дж. М. Кейнс, М. Д. Кондратьєв, А. Маршалл, П. Самуельсон, Л. Столерю, М. Тодоро, М. І. Туган-Барановський, М. Фридман, Й. Шумпетер, Ф. Хайєк),

так і сучасників (Л. І. Абалкін, А. Г. Аганбегян, О. І. Амоша, В. Д. Базилевич, О. Г. Білорус, В. М. Геєць, І. В. Крючкова, Е. М. Лібанова, Д. Г. Лук'яненко, Ю. М. Пахомов, С. І. Пирожков, Л. В. Шинкарук, А. А. Чухно, В. В. Юрчишин та інші) розглядаються теоретичні питання економічного зростання та конкурентоспроможності, системного підходу до вивчення сутності цих економічних категорій, закономірностей їх формування та змін.

Відаючи належне результатам творчого пошуку зарубіжних і українських економістів у царині теорії економічного зростання та конкурентоспроможності, слід визнати, що проблема статистичного дослідження впливу одного з найсуттєвіших факторів економічного зростання, а саме – концентрації капіталу, здебільшого залишається відкритою. Наведене вище свідчить про актуальність оцінювання впливу процесу концентрації капіталу на економічне зростання та конкурентоспроможність країни.

Певною мірою цей аналіз здійснюють три основні центри з вивчення конкурентоспроможності. Перший із них – Інститут стратегії та конкурентоспроможності при Гарвардському університеті (США). Але якщо в інституті у М. Портера, починаючи з середини 90-х років, вивчають конкурентоспроможність переважно в корпоративній площині, то два інші центри свої дослідження переводять у значно ширший формат, а саме – вивчають конкурентоспроможність країн і регіонів та обґрунтовують і розробляють відповідні рейтинги, які наочно віддзеркалюють розподіл країн світу за рівнем конкурентоспроможності їх національних економік.

Обидва центри розташовані в Швейцарії: це Міжнародний інститут розвитку менеджменту, Лозанна (IMD – MIPM) і Всесвітній економічний форум у Давосі (WEF – ВЕФ).

Методологічні підходи, які застосовують ці два центри для аналізу розподілу країн світу за рівнем їх конкурентоспроможності, мають багато спільних рис. Водночас є одна відмінність, що робить дослідження Всесвітнього економічного форуму більш привабливими для тих органів державного управління, які на основі аналізу конкурентоспроможності країн розробляють (або мають розробляти) відповідні стратегічні рішення, реалізація яких має сприяти підвищенню рівня конкурентоспроможності країни і покращенню її рейтингового місця у відповідному міжнародному розподілі. Ця відмінність полягає в тому, що щорічник IMD оцінює конкурентну «успішність» тільки 55-ти країн, тоді як ВЕФ аналізує рівень конкурентоспроможності більш ніж 100 країн, до складу яких, починаючи з 1997 року, входить і Україна.

Для оцінки рівня конкурентоспроможності країн Всесвітній економічний форум використовує у своїх дослідженнях так званий Індекс конкурентоспроможності зростання (ІКЗ)¹ – (від англ. – Growth Competitiveness Index (GCI), вимірюючи з його допомогою здатність економіки досягти й підтримувати стабільне економічне зростання у середньо- і довгостроковій перспективі. Починаючи з 2007 року цей індекс базується на трьох складових, що характеризують: а) основні вимоги підвищення конкурентоспроможності; б) підсилювачі ефективності зростання; в) інновації і розвиненість економіки.

Таким чином, сучасна методологія розрахунку інтегрованого показника конкурентоспроможності базується на спробі синтезувати широкий спектр економічних характеристик розвитку різних країн і здійснити їх коректне зіставлення, а ІКЗ, власне кажучи, є своєрідною багатовимірною середньою, яка узагальнює вплив широкого

¹ Необхідно зробити певне пояснення. Річ у тім, що практично йдеться не про індекс, а про узагальнюючий показник конкурентоспроможності. Але, беручи до уваги, що в основі відповідної термінології конкурентоспроможності лежить англійський термін «index», більшість українських видань використовує термін індекс, хоча це не зовсім коректно.

спектра факторів, розподілених з певною мірою умовності між трьома складовими. Подальша декомпозиція складових ІКЗ дає можливість визначити вплив 12-ти основних показників на значення цих складових і загального Індексу конкурентоспроможності зростання. Місця України за значеннями відповідних показників у розподілі 131-ї країни світу, що були включені до щорічного Звіту про конкурентоспроможність Всесвітнього економічного форуму у 2007 році, надані у таблиці 1.

Таблиця 1

Складові показника конкурентоспроможності економіки України у 2007 р.

Складові	Показники	Місце України за	
		значенням окремого показника	узагальненим значенням складових
1	2	3	4
Основні вимоги	Якість державних та суспільних установ	115	90
	Інфраструктура	77	
	Макроекономічна стабільність	82	
	Здоров'я і початкова освіта	74	
Підсилювачі ефективності	Вища освіта і професійна підготовка	53	66
	Ефективність ринку товарів і послуг	101	
	Ефективність ринку праці	65	
	Розвиненість фінансового ринку	85	
	Технологічний рівень	93	
	Розмір ринку	26	
Інновації і розвиненість	Рівень розвитку бізнесу	81	75
	Інновації	65	
Індекс конкурентоспроможності зростання (ІКЗ)			73

Джерело: <http://www.weforum.org>

Згідно з даними табл. 1, Україна посідає досить високе 53-тє місце за значенням показника, що характеризує рівень вищої освіти й професійної підготовки робітників, який в Україні є одним з найвищих серед країн Центральної та Східної Європи. До того ж, за питомою вагою учнів серед населення 15–18 років Україна поступається лише країнам Балтії та Угорщині. Динаміка охоплення молоді вищою освітою є також доволі позитивною, про що свідчить неспинне зростання питомої ваги студентів вищих навчальних закладів у складі населення 18–22 років: 2000 рік – 53,4 %; 2001 – 57,3; 2002 – 60,2; 2003 – 64,0; 2004 – 66,4 %.

Дослідження ВЕФ свідчать, що український ринок праці також функціонує достатньо ефективно, займаючи 65 позицію серед 131 країни. Активізація політики держави на ринку праці передбачає збереження ефективно функціонуючих і створення нових робочих місць; підвищення якості робочої сили з урахуванням необхідності інноваційних змін в економіці, забезпечення професійно-кваліфікаційної збалансованості попиту і пропозиції робочої сили; реформування системи професійної підготовки, включаючи вищу

освіту; забезпечення узгодженості державного замовлення на підготовку кадрів (вищої та середньої кваліфікації) із довгостроковим прогнозом потреби економіки в робочій силі за професіями; стимулювання підприємців до своєчасної підготовки та перепідготовки робочої сили.

Як наслідок, багатомірна середня, що характеризує інтегральне значення латентної ознаки конкурентоспроможності ринку праці, дещо нижче середньої за сукупністю вибраних країн Європи і значно вище за значення відповідного показника, наприклад, у Болгарії, Словаччині, Румунії, навіть Польщі, Латвії та Литви, тобто країн, які вже приєдналися до ЄС (рис. 1).

Найбільш серйозною проблемою, згідно з дослідженням Всесвітнього економічного форуму, є стан та використання ресурсів ринку капіталу. Ступінь зношення основного капіталу постійно зростає, а невисока інтенсивність введення в дію нових об'єктів не спроможна подолати цю негативну тенденцію. До того ж, займаючи тільки 93 місце зі своїм порівняно низьким рівнем оснащення новими технологіями (технологічної готовності), Україна втрачає багато можливостей для свого подальшого розвитку, які пропонуються запозиченими з інших країн технологіями. Багатомірна середня, що характеризує значення рівня конкурентоспроможності використання ресурсів капіталу в Україні, значно нижча, ніж за сукупністю вибраних європейських країн у цілому і навіть таких країн з невисоким рівнем економічного розвитку, що нещодавно приєдналися до ЄС, як Болгарія і Румунія.

Результати порівняльного аналізу конкурентоспроможності ринків праці і капіталу, виконаного на основі досліджень Всесвітнього економічного форуму, відображені на рис. 1.

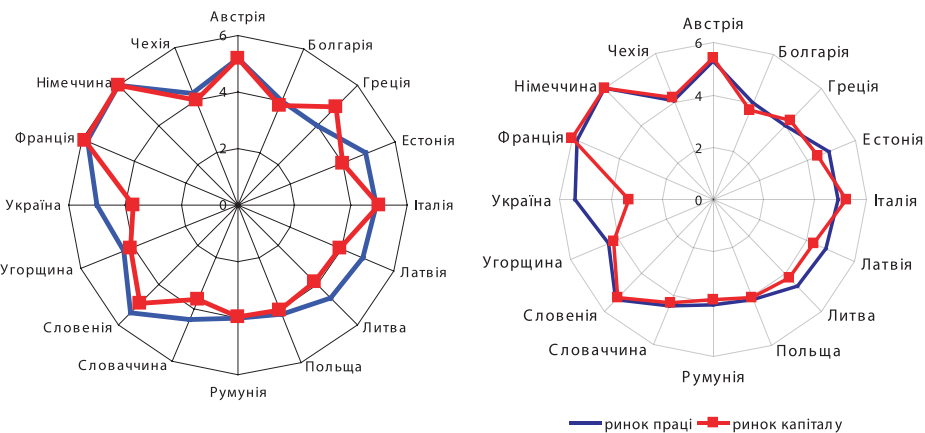


Рис. 1. Рівні конкурентоспроможності ринків праці та капіталу у вибраних європейських країнах у 2002 та 2007 рр.

Треба особливо зазначити, що в Україні спостерігається найбільш істотна різниця між рівнем конкурентоспроможності ринків праці та капіталу. Це свідчить про значний дисбаланс між рівнями конкурентоспроможності ринків праці і капіталу, притаманний економіці України. При цьому вважаємо за доцільне звернути увагу на те, що найбільш конкурентоспроможними та динамічно розвинутими є країни, в яких рівні конкуренто-

спроможності ринків праці та капіталу практично збігаються. Це насамперед стосується таких економічно розвинутих країн, як Німеччина, Франція, Австрія та Італія, які в розподілі європейських країн за рівнем конкурентоспроможності та людського розвитку перебувають на найвищих шаблях. До того ж українській економіці притаманна стала тенденція зменшення рівня інноваційності. Пояснюється це, на думку авторів, тим, що неефективні власники бізнесу не орієнтовані на інноваційний розвиток, що обмежує вплив інтенсивних факторів економічного зростання і підвищення конкурентоспроможності української економіки.

Особливо турбує невпинне погіршення показників майже всіх напрямів інноваційної діяльності, без чого неможливо досягти стійких процесів економічного зростання і підвищення конкурентоспроможності. Так, у 2007 р. питома вага українських підприємств, що займалися інноваційною діяльністю, склала лише 10,6% загальної кількості промислових підприємств, тоді як у США, Японії, Німеччині, Франції інноваційно-активні підприємства становлять 70–80% загальної їх кількості. За останні роки в Україні значно скоротилася кількість створених нових зразків техніки (порівняно з 1990 р. на 30%), серед яких лише близько 2% перевищують за рівнем кращі світові аналоги. В країні спостерігається тенденція сталого скорочення впровадження нових прогресивних технологічних процесів та освоєння виробництва нових видів продукції, яке у 2007 р. зменшилося у 7,7 раза порівняно з 2000 роком (табл. 2).

Таблиця 2

**Впровадження інновацій на промислових підприємствах України
у 2000–2007 рр.**

Рік	Питома вага підприємств, що займалися інноваціями, %	Питома вага підприємств, що впроваджували інновації, %	Впроваджено нових технологічних процесів	Освоєно виробництво нових видів продукції, найменувань	Питома вага реалізованої інноваційної продукції в обсязі промислової, %
2000	18,0	14,8	1403	15323	6,7
2001	16,5	14,3	1421	19484	6,8
2002	18,0	14,6	1142	22847	7,0
2003	15,1	11,5	1482	7416	5,6
2004	13,7	10,0	1727	3978	5,8
2005	11,9	8,2	1808	3152	6,5
2006	11,2	10,0	1145	2408	6,7
2007	10,6	8,7	1024	1978	6,3

Джерело: <http://www.ukrstat.gov.ua>

Викладене вище дає змогу авторам зробити висновок, що на даному етапі в Україні саме негативні тенденції розвитку національного ринку капіталу і його інноваційної складової перешкоджають сталому економічному зростанню та підвищенню рівня конкурентоспроможності країни.

Економічна теорія знає один дуже ефективний спосіб подолання цієї негативної тенденції, а саме — зміну неефективного власника капіталу на такого, що є мотивованим і економічно спроможним за рахунок активізації інвестиційного процесу і використання

інноваційних факторів реалізовувати стратегію подальшого нарощування капіталу і підвищення ефективності його використання. Йдеться про нагромадження капіталу шляхом його концентрації та централізації в руках ефективного власника та трансформацію цих процесів у чинник підвищення рівня конкурентоспроможності економіки.

Під нагромадженням капіталу, як відомо, розуміють збільшення його обсягу через заощадження та інвестування частини виробленої додаткової вартості. Процес нагромадження капіталу здійснюється у двох формах: шляхом концентрації капіталу та його централізації.

Концентрація капіталу – це збільшення його обсягу шляхом капіталізації частини додаткової вартості, тобто відтворення капіталу в розширених масштабах за рахунок перетворення прибутку на капітал як на джерело майбутніх доходів. Централізація капіталу – це збільшення його розмірів в результаті об'єднання кількох капіталів в один, більш великий. Таким чином, централізація капіталу протидіє його роздробленню.

Ці процеси можна вважати закономірним наслідком тенденції поглиблення централізації й концентрації капіталу у світовій економічній системі. Сьогодні можна говорити про новий цикл укрупнення та концентрації капіталу, що сформувався в останні роки. Основою цього процесу стали міжнародні злиття й поглинання корпоративного капіталу. Дана теза підтверджується такими статистичними даними: у 2005 р. вартість відповідних операцій у світі зростає на 35% і склала 827 млрд. дол. Лідирують у цьому розвинуті країни. Так, у США обсяг операцій зі злиття й поглинання виріс на 32%, у країнах Західної Європи – на 49%, Азіатсько-Тихоокеанського регіону – на 46%. У 2006 р. процес укрупнення капіталу прискорився. За даними The Economist Intelligence Unit, у 2006 році обсяги злиттів і поглинань збільшилися на 48%, а у першій половині 2007 року – на 63%.

Процеси укрупнення й концентрації капіталу наразі здійснюються найчастіше за допомогою угод злиття й поглинання (M&A, від англ. – Merger and Acquisition). Як у вітчизняній, так і у зарубіжній літературі наявна чимала кількість підходів до визначення цих термінів. Це пов'язано насамперед з тим, що зазначені операції мають не тільки економічні, а й правові, бухгалтерські й податкові аспекти. Тому перш за все необхідно визначити терміни “злиття” й “поглинання” і, якщо це необхідно, виокремити термінологічні і суттєві різниці між ними [1, 3, 6, 7].

Автори, дослідивши сучасні підходи відомих вітчизняних та зарубіжних економістів до визначень категорій „злиття та поглинання”, обґрунтували власне визначення категорій “злиття та поглинання”, відповідно до якого M&A – це дві різні форми реструктуризації компанії, кожна з яких спрямована на об'єднання акціонерного капіталу з метою підвищення рівня конкурентоспроможності компаній.

Аналіз закордонної літератури приводить до висновку про те, що зарубіжні економісти не прагнуть дотримуватися твердої термінології. У більшості випадків “поглинання” визначається як об'єднання двох фірм в одну, при цьому фірма, що поглинає, зберігається, а та, що поглинається, як юридична особа припиняє своє існування. Нерідко терміном “поглинання” також позначається купівля лише контрольного пакета акцій без ліквідації бізнесу компанії, що поглинається, як юридичної особи. З економічного погляду, різниця несуттєва, однак у правовому аспекті розбіжності у зазначених видах поглинання набагато більш очевидні. На думку авторів, саме розбіжності у правовому контексті цих понять обумовлюють об'єктивну необхідність їх виокремлення і аналізу як з економічної, так і з юридичної точок зору.

В юридичному аспекті ст. 59 Господарського кодексу України визначає злиття як дію суб'єктів господарювання, за якої “всі майнові права й зобов'язання кожного з

них переходять до суб'єкта господарювання, створеного в результаті злиття” [2]. Тобто кожне підприємство припиняє своє існування, а об'єднане підприємство стає новою юридичною особою. При цьому, на думку авторів, при злитті поєднуються компанії із приблизно однаковими економічними параметрами. Обидві сторони угоди виступають як рівноправні партнери, і відбувається не придбання (поглинання), а дійсне злиття двох рівноцінних бізнесів.

У другому випадку у ст. 126 ГК України використовується термін “вирішальна залежність асоційованих підприємств”, де під асоційованими підприємствами розуміється “група суб'єктів господарювання – юридичних осіб, пов'язаних між собою відносинами економічної й/або організаційної залежності у формі участі в статутному фонді й/або управлінні”. При цьому “суб'єкт господарювання, що володіє контрольним пакетом акцій дочірнього підприємства (підприємств), визнається холдинговою компанією” [2]. Отже, при поглинанні управління компанією, що була поглинена більшою (чи такою, що працює більш ефективно), переходить до керівництва цієї другої компанії (рис.2).

Злиття або поглинання можна вважати ефективним, якщо вартість об'єднаної фірми стає більшою від суми вартостей обох фірм, узятих окремо до об'єднання. Даний ефект приросту вартості в результаті об'єднання двох бізнесів дістав назву синергії, або синергетичного ефекту (від грецької «synergeia» - співробітництво, співдружність).

За результатами аналізу світових тенденцій концентрації капіталу автори роблять висновок, що найбільш інтенсивними темпами ринок злиттів і поглинань (ринок M&A) розвивається у країнах з транзитивною економікою. Так, за результатами обстеження, яке проводить Pricewaterhouse Coopers для аналізу ринку M&A у регіоні Центральної та Східної Європи з 1997 року, концентрація капіталу шляхом злиття і поглинання нині досягла свого піку – найбільш високого рівня за останні п'ять років.

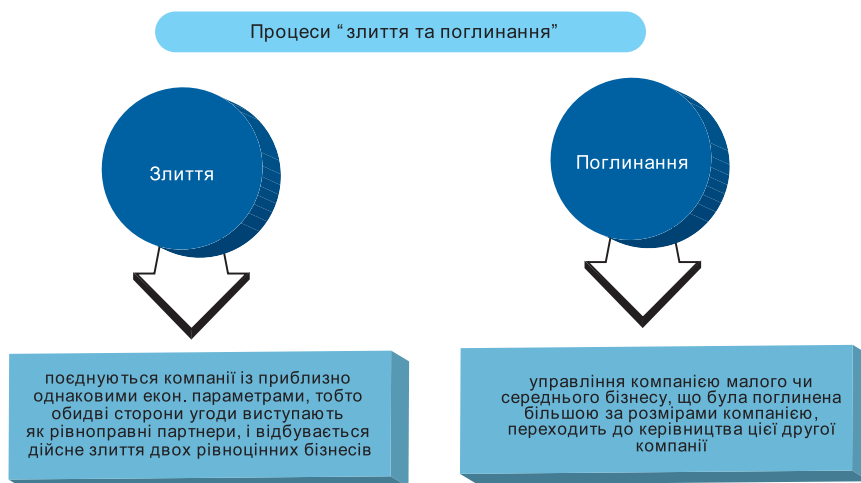


Рис. 2. Характеристика процесів «злиття» та «поглинання»

У 2006 році, в результаті чого сукупний обсяг ринку M&A сягнув рекордного показника у 163 млрд. доларів, що на 79% більше порівняно з попереднім роком, кількість угод зросла на 37% у порівнянні з попереднім роком; частка Центральної та Східної Європи на загальному ринку M&A Європи зросла з 9% до 12%; Україна посіла четверте місце у

регіоні за зростанням активності на ринку злиттів і поглинань після Хорватії, Угорщини та Росії (рис.3).

В Україні різке підвищення кількості M&A фіксується починаючи з 2005 року, який можна назвати справді знаменним для розвитку ринку злиття та придбання у нашій країні. Сукупний обсяг угод перевищив аналогічний показник попереднього року більш ніж у 4 рази, досягши 7,2 млрд. дол. США (з врахуванням придбань українських покупців закордоном). У попередньому році найбільші угоди було оголошено в металургії та гірничодобувній галузі, фінансовому секторі та телекомунікаціях (їх частки в загальному обсязі угод з придбання українських компаній склали 68%, 17% і 12%, відповідно). За оцінкою Інституту стратегічних досліджень, у 2006 р. обсяг українських злиттів і поглинань наблизився до 10 млрд. дол.[1].

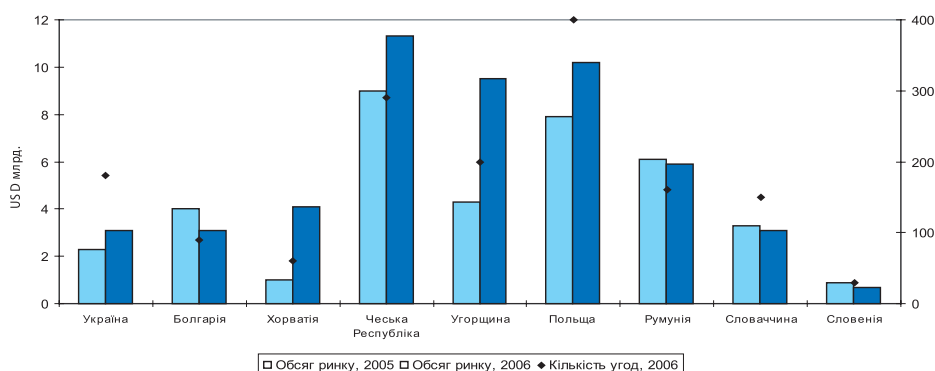


Рис. 3. Обсяг ринку M&A у країнах пострадянського простору у 2005–2006 рр. (за оцінками PricewaterhouseCoopers)

У 2007 році процес швидкого розвитку ринку M&A поширився. Згідно з даними компанії ISI Emerging Markets, у 2007 р. за участю українських компаній було укладено 683 M&A угоди і 25 ЕСМ трансакцій (equity capital market – ринок акціонерного капіталу), включаючи угоди, що відбулися, й офіційно оголошені (committed) угоди. Загальна сума угод M&A і ЕСМ складала 15,6 млрд. дол. США.

Аналіз M&A та ЕСМ угод дає авторам підстави стверджувати, що в Україні процес концентрації капіталу відбувається переважно у формі поглинання олігархічним бізнесом малих і середніх підприємств, насамперед таких, результативність менеджменту та ефективність функціонування яких не тільки значно перевищує галузеві стандарти, а, дуже часто, і ефективність самого великого бізнесу компанії-реципієнта. Мотив такого поглинання: в умовах чинного в Україні законодавства набагато простіше придбати ефективно діюче підприємство, ніж побудувати нове та запровадити на ньому ефективну систему менеджменту.

Результатом такого поглинання є досить інтенсивне підвищення рівня концентрації та централізації капіталу. Так, згідно з розрахунками авторів, що здійснені на основі дослідження, проведеного інвестиційною компанією Dragon Capital у кооперації з журналом «Комерсант», вартість майна, що належить 50 найбагатшим бізнесменам України, перевищувала у 2007 році 64,5 млрд. доларів, що становить близько 50 відсотків національного багатства України (табл. 2).

Таблиця 2

Вартість майна 50-ти найбагатших людей України у 2006–2007 рр.

Рей- тинг	Прізвище	Вартість майна, млрд.дол.		Темпи приросту, 2007р. до 2006 р., %
		2006	2007	
1	Ринат Ахметов	11,8	15,6	32,2
2	Віктор Пинчук	3,7	7,0	89,2
3	Ігор Коломийський	2,8	3,8	36,4
4	Геннадій Боголюбов	2,4	3,4	39,6
5	Костянтин Жеваго	1,9	2,7	42,1
6	Володимир Бойко	1,3	2,4	84,6
7	Дмитро Фірташ	1,4	2,0	42,9
8	Володимир Матвієнко	0,9	2,0	119,1
9	Олексій Мартинов	1,4	1,9	36,4
10	Віталій Гайдук	1,7	1,8	5,9
11	Сергій Тарута	1,7	1,8	5,3
12	Олександр Ярославський	0,7	1,3	83,4
13	Віктор Нусенкіс	0,7	1,1	59,2
14	Таріел Васадзе	0,5	1,0	81,8
15	Сергій Тігіпко	0,5	1,0	100,4
16–50	Всі інші	9,8	15,7	61,1
	Разом	43,2	64,5	49,3

Розраховано за даними журналу «Коммерсант» №20 (259) від 26 травня 2007

Підприємства, що належать цим найбагатшим людям України, виробляють близько 30 відсотків ВВП. Причому, і обсяги майна, і частка ВВП, яку виробляють ці підприємства, зростають випереджальними темпами, в результаті чого майже 70 відсотків приросту ВВП, отриманого Україною у 2007 році, було досягнуто за рахунок діяльності підприємств, що належать 50-ти найбагатшим бізнесменам України.

Автори вважають, що такого рівня нагромадження капіталу неможливо досягти традиційним шляхом поступового нарощування розмірів існуючих підприємств (компаній). Це може бути здійснено передусім за рахунок подальшої централізації капіталу та його концентрації в руках більш ефективних власників, тобто, в першу чергу, шляхом поглинання великим бізнесом малого і середнього, рівень менеджменту і ефективності якого набагато нижчий порівняно з відповідними показниками великого бізнесу.

Для аналізу процесів концентрації та централізації капіталу в Україні автори застосували так звану “гравітаційну” модель, яка отримала таку назву через подібність до Ньютонівського закону тяжіння (гравітації). Схожість полягає в тому, що великі економічні суб’єкти (компанії, бізнеси тощо) мають властивість притягувати до себе (тобто поглинати) дещо менші економічні суб’єкти. Дана модель застосовується для визначення процесу поглинання більшою компанією меншої, спираючись на обсяги виробництва (продажу) обох компаній та відстань між ними. У деяких випадках чисельність зайнятих в цих компаніях також береться до уваги.

Застосування цієї моделі дає можливість не тільки проаналізувати динаміку процесу концентрації капіталу, а й оцінити соціально-економічні наслідки цього процесу взагалі і в результаті злиття і поглинання компаній, зокрема, в тому числі оцінити вплив процесу нагромадження капіталу на конкурентоспроможність національної економіки.

За результатами статистичного дослідження процесу централізації капіталу в Україні та його впливу на рівень і динаміку конкурентоспроможності національної економіки методом гравітаційного моделювання доведено, що одним з найбільш позитивних наслідків процесу M&A є можливість використання переваг великого бізнесу, який посідає провідне місце в національних інноваційних системах. Навіть у країнах із сильним антимонопольним законодавством уряди обмежують його дію в тих чи інших галузях на певний термін. Крім того, існує дозвіл на процеси злиття та поглинання, якщо це позитивно впливає на інноваційну сферу.

Централізація капіталу в руках ефективних власників забезпечує, в тому числі, тимчасову монополію на винаходи і стимулює компанії до інноваційної діяльності. При цьому слід зазначити, що найбільш радикальні інновації здійснюються малим бізнесом, але вони ефективно комерціалізуються тільки великими за розмірами компаніями, що мають у своєму розпорядженні достатньо ресурсів для впровадження інноваційних технологій і випуску нових видів високотехнологічної конкурентоспроможної продукції. За результатами аналізу зроблено висновок, що економіка України наразі перебуває на такому етапі свого розвитку, коли ми маємо очікувати серйозного технологічного прориву, здійснити який можуть тільки великі за розмірами компанії.

Висновки і рекомендації. Процеси концентрації й укрупнення капіталу промислових підприємств є природною реакцією на динамічно мінливу ринкову ситуацію, а також одним з діючих механізмів прискорення темпів розвитку й досягнення синергетичного ефекту в контексті підвищення рівня конкурентоспроможності національної економіки. Угоди із злиття й поглинання в промисловості можуть бути здійснені різними способами, в основі чого можуть лежати різні мотиви, однак у сучасній економічній ситуації дана тенденція може бути названа позитивною, а процеси укрупнення й концентрації промислового капіталу після вступу України у СОТ – однією з небагатьох можливостей захисту українських виробників від експансії потужних зарубіжних конкурентів.

1. Політика уряду в галузі регулювання процесів концентрації і централізації капіталу має бути спрямована, в першу чергу, на нарощення інноваційних конкурентних переваг національних товаровиробників в тих галузях, які належать до прогресивних технологічних укладів, що формують інноваційний характер розвитку економіки, а саме – сфери комунікаційних технологій, фармацевтики, електронної промисловості, які знаходяться на початкових стадіях кривої консолідації і потребують серйозного нагромадження капіталу. Регулятивні механізми стимуляції процесу ефективного нагромадження капіталу повинні містити водночас і систему стимулів до концентрації інноваційної діяльності. Необхідно наблизити українське законодавство та регулюючі норми з питань діяльності господарських товариств, фондового ринку до стандартів ЄС тощо.

2. Наявні методичні підходи до аналізу впливу процесів концентрації та централізації капіталу є недостатніми для розробки і прийняття стратегічних рішень щодо злиття і поглинання компаній високотехнологічних секторів з метою нарощення їх інноваційної конкурентоспроможності. Цю проблему усуває використання методики гравітаційного моделювання процесів концентрації та централізації капіталу і розрахунку на цій основі індикаторів фінансової конкурентоспроможності компаній, яка базується на мультиплікативній моделі показника чистої рентабельності продаж і застосуванні багатofакторного статистичного аналізу для оцінки такої мультиплікативності. Це дає змогу виявити: лідируючі позиції високотехнологічних галузей за рівнем чистої рентабельності продаж; тісну кореляцію обсягів прибутку та продаж із показниками рівня і динаміки їх акціонерного капіталу та активів; кластерний характер групування і доцільність вертикальної інтеграції секторів, які формують інноваційний характер розвитку економіки.

3. Оцінюючи наслідки концентрації і централізації капіталу взагалі позитивно, не треба забувати, що в деяких країнах на місцевих ринках М&А це часто призводить до формування олігополістичних структур і обмеження конкуренції, що певною мірою може негативно впливати на інтереси споживачів за рахунок формування монопольно високих цін на товари вітчизняного виробництва. Крім того, одним з побічних негативних ефектів М&А є можливе зростання рівня безробіття. Для зниження ризику загострення соціальної обстановки необхідно передбачити відповідні законотвірчі заходи.

Джерела

1. *Гальчинский А.* Концентрация капитала – место Украины в этом процессе // “Экономические известия”, № 212 (517) от 07.12.2006 г.
2. *Господарський кодекс України* // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 2003. – № 18, № 19–20, № 21–22, ст.144.
3. *Концентрация рыночного влияния путем слияний, поглощений, создания совместных предприятий, особенно для рынков развивающихся стран: Пересмотренный доклад секретариата ЮНКТАД.* – Нью Йорк: ООН, 1993.
4. *Портер М.* Международная конкуренция / Пер. с англ. – М.: Международные отношения, 1993. – 896 с.
5. *Шинкарук Л. В.* Нагромадження основного капіталу: теорія, аналіз та тенденції розвитку в Україні. – К.: ДУ „Ін-т екон. та прогноз. НАН України”, 2006.
6. *Hawawini G., Swary I.* Mergers and Acquisitions in the U.S. Banking Industry, Evidence from the Capital Markets. – North-Holland, 1990. – 230 p.
7. *Alexandra Reed Lajoux.* The Art of M&A: A Merger Acquisition Buyout Guide. – 4 edition, 2007. – 201 p.
8. *How to make mergers work*// The Economist. – 1999. –Jan. 9. – P.13.
9. <http://www.weforum.org> – The Global Competitiveness Report, 2007.
10. <http://www.ukrstat.gov.ua>

Аннотация. В статье рассмотрены теоретические и методологические основы нагромаждения капитала сквозь призму становления нового экономического порядка в Украине. Анализируются мировые тенденции нагромаждения и концентрации капитала, проведено статистическое исследование процесса централизации капитала в Украине, разработана классификация форм этой централизации. Проанализированы экономические и социальные последствия соответствующих концентрационных процессов и их влияние на уровень и динамику конкурентоспособности национальной экономики. Сформулированы соответствующие выводы и рекомендации.

Summary. Theoretical and methodological principles of capital concentration in the aspect of the new approach to economic regulation in Ukraine are considered in the article. World tendencies of capital concentration are analyzed, statistical research of the capital centralization process in Ukraine is conducted, classification forms of this centralization are developed. Economic and social consequences of concentration processes and their influence on level and dynamics of national economy competitiveness are analyzed. Significant conclusions and recommendations are provided.

Стаття надійшла до редакції журналу 04.07.2008 р.