

**С. В. Алімпієв**

кандидат економічних наук, доцент кафедри економічної теорії, Університет економіки та права «КРОК», пошукач наукового ступеня доктора економічних наук кафедри макроекономіки та державного управління Київського національного економічного університету імені В. Гетьмана, Україна
ealimp@gmail.com

ФІНАНСОВО-МОНЕТАРНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ЕКОНОМІКИ ЧЕРЕЗ КАНАЛ ЦІН ФІНАНСОВИХ АКТИВІВ

Анотація. У статті вивчається роль каналу цін фінансових активів у забезпеченні рівноважної динаміки економічного розвитку в довгостроковій перспективі. Розглядаються можливості фінансово-монетарного впливу на макроекономічні пропорції через регулювання цін фінансових активів в українській економіці. Порівнюються переваги та недоліки методів регулювання рівня доходності інвестицій у реальний капітал з метою забезпечення потенційного рівня виробництва в економіці України.

Ключові слова: фінансово-монетарна трансмісія, канал цін активів, приватні інвестиції, забезпечений темп нарощування капіталу.

Е. В. Алимпиев

кандидат экономических наук, доцент кафедры экономической теории, Университет экономики и права «КРОК», соискатель научной степени доктора экономических наук кафедры макроэкономики и государственного управления Киевского национального экономического университета имени В. Гетьмана, Украина

ФИНАНСОВО-МОНЕТАРНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ЭКОНОМИКИ ЧЕРЕЗ КАНАЛ ЦЕН ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ

Аннотация. В статье исследуется роль канала цен финансовых активов в обеспечении равновесной динамики экономического развития в долгосрочной перспективе. Рассматриваются возможности финансово-монетарного влияния на макроэкономические пропорции посредством регулирования цен финансовых активов в украинской экономике. Сравниваются преимущества и недостатки методов регулирования уровня доходности инвестиций в реальный капитал с целью обеспечения потенциального уровня производства в экономике Украины.

Ключевые слова: финансово-монетарная трансмиссия, канал цен активов, частные инвестиции, обеспеченный темп наращивания капитала.

Yevgeniy V. Alimpiyev

Ph.D. in Economics, Docent of Economic Theory Faculty, University of Economy and Law «KROK», Hab. Doctorate Seeker in Economics of Kyiv National Economic University named by Vadyim Hetman, Ukraine

FINANCIAL AND MONETARY REGULATION OF ECONOMICS THROUGH THE CHANNEL OF FINANCIAL ASSETS' PRICES

Abstract. The article examines the role of the channel of the financial assets' prices in providing equilibrium dynamics of economic development in the long term. The possibilities of the financial and monetary impact on macroeconomic proportions by adjusting the prices of financial assets in Ukrainian economy are considered. The author compares advantages and disadvantages of the profitability level of investment in real capital regulating in order to provide the potential size of production in the economy of Ukraine. It is concluded that the increase of alternatives available for private investment is necessary. The priorities of economic policy in enhancing the formation of production capital and in regulating of financial assets markets are also stated in the article.

Key words: financial and monetary transmission, channel of asset prices, private investments, secure capital growth.

JEL classification: G18, E22, E63

Постановка проблеми. Досягнення макроекономічної рівноваги та довгострокового економічного зростання – центральні проблеми в макроекономічній науці. Їх розв'язання входить до кола наукових інтересів передусім представників неокласичного напряму економічної думки. Фінансово-монетарним інструментам впливу на економіку традиційно відводиться пасивна роль, оскільки довгострокова динаміка економічного зростання визначається виробничими можливостями економіки та наявними ресурсами.

Водночас, прихильники кейнсіанської парадигми економічного розвитку доводять необхідність і ефективність фінансово-монетарного впливу на процес формування виробничого капіталу. Реалізація такого впливу передбачається через канал цін фінансових активів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Канал цін фінансових активів є важливою складовою трансмісійного механізму, що забезпечує передавання фінансово-монетарних імпульсів у реальний сектор через ініціювання змін відносних цін фінансових і реальних активів. Вивчення механізму фінансово-монетарної трансмісії через канал цін активів приділили значну увагу у своїх працях такі відомі іноземні вчені, як Дж. Тобін (*J. Tobin*) [1; 2; 3], Ф. Модільяні (*F. Modigliani*) [4], Ф. Мішкін (*F. Mishkin*) [5].

Трансмісію монетарного імпульсу на фінансові ринки і далі, у реальний сектор економіки зазвичай пов'язують із

оцінкою виробничих активів відповідно до теорії інвестицій *q*-Тобіна (*Tobin's «q»*) та «ефекту багатства» в теорії життєвого циклу Ф. Модільяні (*F. Modigliani*) [4; 5, с. 7]. При цьому розглядається реакція цін фінансових активів на монетарний імпульс і вплив грошової пропозиції на ціни акцій [5, с. 6–7].

У сучасних наукових дослідженнях доцільність та ефективність регулювання економіки фінансово-монетарними інструментами, як правило, пов'язується із стабілізаційною політикою і розглядається в межах короткостро-

Таблиця
Показники фінансового сектору України, % до ВВП

Рік	Депозити резидентів (крім депозитних корпорацій)	Капіталізація фондового ринку	ОВДП у власності резидентів (крім депозитних корпорацій)
2006	34,2	41,0	н.д.
2007	39,4	78,4	0,2
2008	37,9	19,1	0,3
2009	36,7	15,9	1,0
2010	38,5	23,5	0,6
2011	37,5	9,6	0,8
2012	36,8	9,1	0,6

Джерело: Розраховано автором за даними [7; 8]

кового періоду в економіці [6]. Поза увагою залишається питання про рівень інвестицій із позиції довгострокової динаміки економічного зростання, забезпечення потенційно-го обсягу випуску, зайнятості та цінової стабільності.

Мета дослідження – оцінити роль фінансово-монетарного регулювання в забезпеченні рівноважної динаміки економічного розвитку в довгостроковій перспективі; виявити можливості фінансово-монетарного впливу на макроекономічні пропорції через регулювання цін фінансових активів в українській економіці.

Основні результати дослідження. Можливості впливу фінансово-монетарного регулювання на макроекономічну рівновагу – випуск, зайнятість, рівень цін – через канал цін активів забезпечується завдяки здатності держави контролювати окремі види активів, параметри яких (кількість, ціна, доходність) можуть змінюватися монетарною владою безпосередньо. До таких активів належать, насамперед, гроші.

Шляхом регулювання цін активів інструментами фінансово-монетарної політики держава може ініціювати такі макроекономічні зрушення:

1) збільшувати привабливість приватного інвестування, тим самим регулюючи частку інвестицій у сукупних витратах і в такий спосіб впливати на темпи економічного зростання;

2) змінювати співвідношення доходності активів, пожевавлюючи інвестиційну активність у різних секторах економіки.

Окреслені напрями фінансово-монетарного регулювання через канал цін активів мають позитивну спрямованість, але її можна посилити, виявивши внутрішні зв'язки між різними видами активів та визначивши їх роль у забезпеченні макроекономічної рівноваги.

Характер впливу цін фінансових активів на реальні зміни в економіці докладно розкривається Дж. Тобіном (*J. Tobin*) в таких роботах, як «Гроші та економічне зростання» [1], «Загальний рівноважний підхід до грошової теорії» [2], «Монетарна політика та економіка: трансмісійний механізм» [3]. Для пояснення механізму фінансово-монетарного впливу на макроекономічну рівновагу через монетарні активи він використовує «контрастний» приклад і спочатку розглядає модель немонетарної¹ економіки.

В основу моделі немонетарної економіки Дж. Тобіна (*J. Tobin*) покладено такі вихідні припущення:

1. Виробництво та економічне зростання визначаються факторами виробництва, які не є взаємозамінними, – капітал не може бути замінений працею. Гранічна віддача капіталу – це спадна функція від його обсягу, що задіяний у виробництві.

2. Розрізняються поняття забезпеченого та природного темпів нарощування капіталу:

- «забезпечений» – визначається фактичною кількістю заощаджень домогосподарств, які через механізм інвестування трансформуються у приріст реального капіталу;
- «природний» – забезпечується таким нарощуванням реального капіталу, яке повною мірою поглинає прирости інших факторів виробництва – праці, розвитку технологій і природних ресурсів.

3. Норма доходу на капітал збігається із приростом капіталу. Іншими словами, якщо капітал збільшиться на 5%,

то приріст доходу, який буде отриманий за допомогою цього приросту капіталу, також становитиме 5%. Це спрощена модель, однак вона дає можливість для аналізу в межах одного графіка норми доходу на капітал, інвестицій та темпів нарощування капіталу, а відтак і темпів економічного зростання.

4. Джерелом формування інвестицій є заощадження. Обсяг заощаджень і інвестицій в економіці домогосподарства та фірми визначають з огляду на різні фактори. Рішення інвестувати приймаються фірмами виходячи із наявної і очікуваної доходності інвестицій. Заощадження формуються домогосподарствами залежно від рівня сукупного доходу та споживання (для спрощення вони розглядаються як постійна частка сукупного доходу).

У моделі немонетарної економіки Дж. Тобіна (*J. Tobin*), відсутні будь-які інші шляхи «збереження вартості» заощаджень, окрім інвестицій у реальну сферу виробництва. Доход, який отримують домогосподарства, розподіляється ними виходячи із власної схильності до споживання чи заощадження. Заощадження в повному обсязі переходять у реальний капітал у вигляді інвестицій.

Як фактор виробництва капітал у певній пропорції з іншими факторами (праця, природні ресурси, технології) визначає рівень сукупного виробництва. За відсутності взаємозамінності факторів і зважаючи на те, що інші види

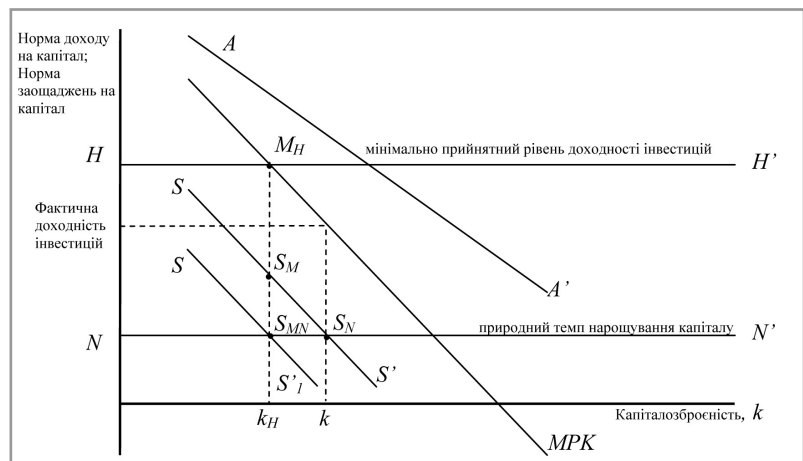


Рис. Модель немонетарної економіки
Джерело: [1, с. 673]

ресурсів є квазіпостійними (принаймні в короткостроковому періоді) обсяг капіталу, який може бути задіяний у виробництві, обмежується спадною нормою доходу на капітал. На рис. це обмеження визначається перетином лінії граничної продуктивності капіталу MPK і горизонтальної осі, на якій позначено капіталоозброєність. Точка перетину вказує на такий рівень капіталоозброєності, за якого норма доходу на капітал стає нульовою.

Економічний зміст графіка є таким:

– лінія HH' відображає прийнятний рівень доходності інвестицій, лінія NN' вказує рівень «природного» темпу нарощування капіталу, який забезпечує повне використання факторів виробництва, а лінія MPK – граничний продукт капіталу, що може інтерпретуватися як рівень доходності нових інвестицій;

– перетин ліній HH' та MPK у точці M_H визначає рівень капіталоозброєності k_H за умов прийнятної для фірм доходності інвестицій;

– лінія AA' відображає середній продукт капіталу або середній дохід на одиницю капіталу. Відповідно до спадної граничної віддачі капіталу, із зростанням капіталоозброєності середній дохід на одиницю капіталу буде зменшуватися. Лінія SS' відображає заощадження з доходу на капітал. Заощадження, за припущеннями моделі, становлять постійну частку доходу на капітал і також мають спадну залежність від капіталоозброєності;

¹ До монетарних активів відносять активи (гроші, облігації із фіксованою ціною погашення, надані кредити, дебіторська заборгованість та ін.), що мають фіксовану грошову вартість. Під «немонетарною» економікою Дж. Тобін розуміє економіку, де єдиним видом активів виступають інвестиції у реальний капітал. Припускається, що інвестування може реалізовуватися через ринок акцій або як прямі інвестиції.

– оскільки в моделі розглядається лише одна можливість використати заощадження – інвестувати у реальний капітал, то лінія SS' відображає одночасно і темп нарощування капіталу;

– джерелом нарощування капіталу є інвестиції, які формуються із заощаджень домогосподарств. Очевидним є те, що обсяги фактичних заощаджень будуть відмінними від «природного» рівня нарощування капіталу;

– розбіжність «природного» і «забезпеченого» рівнів показано на рис.

Темп нарощування капіталу, який забезпечував би повне використання ресурсів, тобто потенційний рівень випуску, повну зайнятість та макроекономічну рівновагу, досягається в точці S_N – там, де перетинаються лінії SS' і NN' . Рівень капіталоозброєності, який відповідає точці S_N , є більшим, ніж максимально прийнятний рівень капіталоозброєності з погляду доходності інвестицій – доходність інвестицій у капітал у точці S_N є меншою, ніж мінімально прийнятна для фірм (остання можлива лише в точці S_M , за меншого рівня капіталоозброєності).

За логікою розглянутої моделі, забезпечити мінімально прийнятний рівень доходності інвестицій за умови «природного» нарощування капіталу можливо трьома методами.

Перший: зменшення мінімально прийнятного рівня доходності інвестицій. Це призведе до зрушення лінії NN' вниз і, відповідно, до зменшення мінімально прийнятного рівня доходності інвестицій за кожного рівня заощаджень. У немонетарній закритій економіці цей рівень є екзогенною величиною. У реальних умовах уявлення про мінімально прийнятний рівень доходності фірми формують суб'єктивно, на основі сукупної інформації про доходність різних видів активів (доходність інвестицій у різних країнах, доходність депозитів, доходність державних облігацій тощо). Зменшити мінімально прийнятний рівень доходності можна лише тоді, коли вдасться зменшити принаймні деякі індикатори цього рівня. Якщо у країні існують активи із доходністю 15% (наприклад, депозити), фірми не будуть інвестувати в реальний капітал із доходністю 10%. Але держава в змозі вплинути на зменшення ринкової ставки за депозитами комерційних банків, а відтак змінити уявлення фірм про мінімально прийнятний рівень доходності.

Другий: зменшення рівня доходу на капітал за допомогою фінансових інструментів, наприклад шляхом запровадження податку. Це зменшить дохід після оподаткування, а відповідно і частку, що припадає на заощадження. Менший обсяг заощаджень, який буде спрямовуватися на формування реального капіталу та брати участь у виробництві, означає зближення рівнів доходності інвестицій при «забезпеченому» і «природному» темпах нарощування капіталу. Таке зближення відбуватиметься в результаті збільшення доходності інвестицій при «забезпеченому» нарощуванні капіталу через їх більшу обмеженість як ресурсу і супроводжуватиметься зменшенням рівня капіталоозброєності без зміни мінімально прийнятного рівня доходності інвестицій. На графіку можна побачити, що скорочення «розриву» між капіталоозброєністю при «забезпеченому» нарощуванні капіталу та капіталоозброєністю при «природному» нарощуванні капіталу відбувається внаслідок зрушення лінії заощаджень SS' уліво. Зсув лінії заощаджень до рівня SS' , надає можливість поєднати мінімально прийнятний рівень доходності інвестицій у точці S_{MN} .

Третій: уведення в економіку монетарних активів як альтернативних напрямів інвестування заощаджень дає змогу зменшити частину заощаджень, що спрямовуються в інвестиції у реальний капітал. На графіку скорочення «розриву» між капіталоозброєністю при «забезпеченому» нарощуванні капіталу і капіталоозброєністю при «природному» нарощуванні капіталу пояснюється аналогічно до попереднього прикладу, тобто зсувом лінії SS' уліво до рівня SS'_1 . При цьому різниця між лініями SS' та SS'_1 характеризує пропозицію монетарного активу.

Держава, пропонуючи один або декілька альтернативних напрямів інвестицій не лише розподіляє інвестиції за різними напрямками, збільшуючи їхню доходність за інших рівних умов. Уведення в економіку монетарних активів, регулювання яких принаймні частково або опосередковано можливе завдяки фінансовим та монетарним інструментам дозволяє регулювати доходність як монетарних, так і немонетарних активів через регулювання ціни доступних для прямого впливу монетарних активів.

Наведені в табл. дані про стан та динаміку ринків фінансових активів в Україні свідчать про дисбаланс у розвитку альтернативних напрямів інвестицій в Україні та спадку (в останні п'ять років) динаміку введення в економіку монетарних активів як альтернативи заощадженням у депозитні вклади. Особливо катастрофічним є падіння капіталізації фондового ринку, яка порівняно із 2007 р. зменшилась у 8,5 рази.

Порівняння трьох методів регулювання рівня доходності інвестицій у реальний капітал та перспектив їх запровадження в умовах української економіки дає підстави для таких узагальнень.

Перший метод регулювання доходності інвестицій у реальний капітал є більш дієвим у разі високого рівня розвитку фінансово-монетарної сфери економіки. Цей метод передбачає, по-перше, широкий спектр монетарних активів, які представлені на ринку. По-друге, щільний взаємозв'язок між різними видами активів, що дає можливість впливати на інвестиційну привабливість активів, доходність яких регулюється ринком, через зміну параметрів тих активів, на які фінансово-монетарна влада має безпосередній вплив.

Відкритість економіки, в тому числі з огляду на можливість руху фінансових активів, передбачає як додаткові переваги, так і певні обмеження фінансово-монетарного регулювання. За рахунок іноземних активів – цінних паперів, валюти – розширюється коло альтернатив інвестування в реальний капітал. Обмеження фінансово-монетарного регулювання полягають у тому, що інвестори мають змогу співвідносити прийнятний рівень доходності вітчизняних активів із іноземними аналогами.

Другий метод регулювання доходності інвестицій є обмеженим у практичному впровадженні: введення додаткового податку завжди вважається складним та непопулярним заходом. Беручи до уваги, що другий і третій методи однаково спрямовані на зменшення частки інвестицій у капітал, очевидно є перевага третього методу, оскільки:

- за другим методом держава вилучає частину доходу на капітал у вигляді податку;
- за третім методом держава залучає частину тимчасово вільних коштів приватного сектору.

Висновки. Регулювання рівня доходності інвестицій у реальний капітал шляхом зниження мінімально прийнятного рівня доходності активів в економіці не може бути практично реалізовано в умовах мінімально відкритої (у фінансовій площині) економіки, якою є економіка України. Не менші труднощі виникають і в процесі застосування двох інших методів регулювання.

Регулювання рівня доходності інвестицій інструментами фінансової політики нам видається ефективним лише тоді, коли воно здійснюється шляхом зменшення податкового навантаження на бізнес. Вплив у протилежному напрямі, пов'язаний із збільшенням оподаткування, є заходом небезпечним із огляду на економічні, політичні та соціальні наслідки.

Метод регулювання рівня доходності інвестицій за допомогою розширення кола монетарних активів як альтернативних напрямів інвестування заощаджень приватного сектору можна вважати найбільш дієвим для практичної реалізації напрямом. Основною умовою використання цього методу (третього в нашому переліку) є наявність розвинутих ринків фінансових активів.

Сьогодні в економіці України альтернативами інвестуванню в реальний капітал, які доступні широкому колу потенційних інвесторів, виступають банківські депозити, ри-

нок нерухомості та іноземні валюти в готівковій формі. Зважаючи на те, що значну частину депозитів також номіновано в іноземній валюті, держава фактично втрачає переваги цього методу, пов'язані із залученням тимчасово вільних коштів приватного сектору.

Таким чином, політика держави, спрямована на стимулювання і розширення альтернативних можливостей розміщення тимчасово вільних коштів, і зокрема монетарних активів, має враховувати пріоритетність розвитку ринків фінансових активів за ознаками їх участі у формуванні виробничого капіталу та можливостей регулювання параметрів активу з боку держави.

Література

1. Tobin, J. Money and Economic Growth / J. Tobin // *Econometrica*. – 1965. – Vol. 33. – P. 671–684.
2. Tobin, J. A General Equilibrium Approach To Monetary Theory / J. Tobin // *Journal of Money, Credit and Banking*. – 1969. – Vol. 1. – No. 1. – P. 15–29.
3. Tobin, J. Monetary policies and the economy: the transmission mechanism / J. Tobin // *Southern Economic*. – 1978. – Vol. 44. – P. 421–431.
4. Modigliani, F. Monetary Policy and Consumption / F. Modigliani // *Consumer Spending and Monetary Policy*. – 1971. – P. 9–84.
5. Mishkin, F. The Channels of Monetary Transmission : Lessons for Monetary / F. Mishkin // *Policy NBER Working Paper 5464*. – 1996. – 29 p.

6. Радіонова І. Ф. Теорія взаємодії економічних політик за умов макроекономічної нестабільності / І. Ф. Радіонова, Є. В. Алімпієв // *Економічна теорія*. – 2011. – № 4. – С. 32–44.
7. Національний банк України. Статистика. Зовнішній сектор [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>
8. Europe Bank Account Rates – Compare European Bank Deposit Interest Rates. Available at <http://europe.deposits.org>

Стаття надійшла до редакції 06.01.2013

References

1. Tobin, J. (1965). Money and Economic Growth. *Econometrica* 1965, Vol. 33, pp. 671–684.
2. Tobin, J. (1978). A General Equilibrium Approach To Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1969, Vol. 1, no. 1, pp. 15–29.
3. Tobin, J. (1978). Monetary policies and the economy: the transmission mechanism. *Southern Economic*, 1978, Vol. 44, pp. 421–431.
4. Modigliani, F. (1971). Monetary Policy and Consumption. *Consumer Spending and Monetary Policy*, 1971, pp. 9–84.
5. Mishkin, F. (1996). *The Channels of Monetary Transmission: Lessons for Monetary Policy*. NBER Working Paper 5464, 1996. 29 p.
6. Radionova I. F., Alimpiiev, E. V. (2011). The theory of the interaction of economic policies under macroeconomic instability. *Economic Theory*, 2011, no. 4, pp. 32–44 (in Ukr.).
7. National Bank of Ukraine. Statistics. External sector. Available at <http://www.bank.gov.ua> (in Ukr.).
8. Europe Bank Account Rates – Compare European Bank Deposit Interest Rates. Available at <http://europe.deposits.org>

Received 06.01.2013

УДК 330.1: 502.17: 621.039

Т. І. Пішеніна

доктор економічних наук, старший науковий співробітник,
завідувач кафедри менеджменту Відкритого міжнародного університету
розвитку людини «Україна», Київ, Україна
pishenina@ukr.net



ІНСТИТУЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕКОЛОГІЧНОЇ БЕЗПЕКИ В СИСТЕМІ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН

Анотація. У статті проаналізовано та систематизовано деякі проблеми екологічної безпеки, які суттєво впливають на економічну оцінку інвестиційної привабливості підприємства. Розглянуто різні підходи до забезпечення екологічної безпеки.

Ключові слова: екологічна безпека, економіка підприємства, економічні відносини, інституційне забезпечення.

Т. И. Пишенина

доктор экономических наук, старший научный сотрудник,
заведующая кафедрой менеджмента Открытого
международного университета развития человека
«Украина», Киев, Украина

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ЭКОЛОГИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ В СИСТЕМЕ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ

Аннотация. В статье проанализированы и систематизированы некоторые проблемы экологической безопасности, которые существенно влияют на экономическую оценку инвестиционной привлекательности предприятия. Рассмотрены разные подходы к обеспечению экологической безопасности.

Ключевые слова: экологическая безопасность, экономика предприятия, экономические отношения, институциональное обеспечение.

Tetyana I. Pishenina

Dr. Hab. in Economics, Senior Researcher, Head of the
Management Department, Open International University of
Human Development «Ukraine», Kiev, Ukraine

INSTITUTIONAL MAINTENANCE OF ECOLOGICAL SAFETY IN SYSTEM OF ECONOMIC RELATIONS

Abstract. In the article the author has analyzed and systematized some environmental safety problems that arise in determining the economic evaluation of investment attractiveness of enterprises. Various approaches to ensure environmental safety have been researched.

Key words: environmental safety, economics of enterprise, economic relations, institutional support.

JEL classification: A140, I120, L200, L160, L510

Постановка проблеми. Просторова неоднорідність і нерівномірний економічний розвиток нашої держави обумовлюють різні умови та завдання щодо здійснення природоохоронних заходів, а відповідно й розробки і впровадження адаптованих до нових умов господарювання в конкретних регіонах методів та інструментів гарантування їх екологічної безпеки.

Значна диференціація соціально-економічного розвитку справляє суттєвий вплив на екологічну безпеку регіонів України. Його проявами є, по-перше, нерівномірність функціонально-галузевої структури економіки регіонів, що сформувалася відповідно до історичних, природних, територіальних, економічних та інших особливостей і детермінує диспропорційність рівнів антропогенного навантаження на навколишнє середовище та населення регіонів. Особливо великого навантаження зазнають еко-

системи регіонів (Донецька, Дніпропетровська, Луганська та Запорізька області) із високою концентрацією екологічно-небезпечних виробництв. По-друге, диспропорції соціально-економічного розвитку регіонів обумовлюють диференціацію фінансових можливостей вирішення проблем, у тому числі екологічних. Навіть за умови кардинального вдосконалення податково-бюджетної політики можливості регіонів щодо вирішення проблем у галузі екологічної безпеки будуть різними. Варто вказати, що глибина екологічних проблем не буде прямо пропорційною рівню економічного розвитку регіону та можливостям фінансового забезпечення екологічної безпеки, оскільки перші значною мірою визначатимуться ретроспективними тенденціями економічного і соціального розвитку регіону, а другі – якісними та кількісними параметрами ринкових трансформацій соціально-економічної системи в поточно-