


# **Економічні реформи: чи вистачає нам розуміння найважливішого?**

A thick red line that starts horizontally from the left, then curves upwards and to the right, ending in a sharp vertical rise.

Пріоритети та підходи для проведення реформ, зокрема  
необхідних для ефективної імплементації Угоди  
про Асоціацію з ЄС та програми співпраці з МВФ

Аналітичний звіт

Березень 2014

Цей аналітичний звіт розроблений компанією AYA Capital, яка здійснює свою діяльність у сфері інвестиційно-банківських послуг.

Його буде надано очільникам Уряду України, профільним міністерствам, провідним політичним партіям, потенційним кандидатам в Президенти України, ЗМІ тощо для подальшого обговорення та використання в їхній роботі.

AYA Capital також висловлює свою готовність долучитися до обговорення та розробки рекомендацій щодо проведення необхідних економічних реформ, що проводять або планують провести провідні бізнес-асоціації, професійні об'єднання та групи активістів.

## Відповідність наших рекомендацій Угоді про Асоціацію з ЄС, вимогам МВФ та програмі новоствореного Уряду

Запропоновані в даному звіті рекомендації щодо економічних реформ відповідають Угоді про Асоціацію між Україною та ЄС (УА), вимогам МВФ та програмі діяльності Уряду України.

Ми вирішили, що пропонувати реформи, які не відповідають цим документам, було б марнуванням часу читачів цього Звіту. З іншого боку, ми не маємо особливих заперечень щодо цих документів і вважаємо їх цілком адекватними тим задачам, які зараз стоять перед Урядом України.

В той же час в результаті ретельного опрацювання даних документів ми дійшли висновку, що **імплементация закладених в цих документах реформ не є достатньою умовою для досягнення поставленої мети – забезпечення справедливості та заможного життя для українців**. На нашу думку, основним недоліком даних програм є **недостатній акцент на важливості розбудови ефективного ринку капіталу**.

Ні УА, ні вимоги МВФ, ні програма діяльності Уряду не приділяють достатньої уваги розвитку ринку капіталу. Дана прогалина викликає занепокоєння, оскільки світова економічна історія свідчить, що саме ринок капіталу є основоположним фактором сталого економічного зростання (що ми доводимо у цьому звіті).

Без розвитку ринку капіталу українські компанії ніколи не зможуть конкурувати з компаніями з країн ЄС. Майже весь сучасний бізнес є досить капіталоємним, і українські компанії будуть менш конкурентоздатними в умовах нерозвиненості українського ринку капіталу. Ця нерозвиненість є основною причиною високої вартості кредитних ресурсів.

З іншого боку, розвиток ринку капіталу дозволив би залучити достатньо інвестицій в інфраструктурні проекти та заходи енергоефективності, що дозволить вирішити відповідні проблеми української економіки. Більше того, розвинутий ринок капіталу є запорукою «налагодження» макроекономічних дисбалансів.

Важливо відмітити, що ефективний ринок капіталу є передумовою подолання економічної нерівності між верствами суспільства та «викорінення» патерналізму. Саме тому розбудова ринку капіталу є яскравим прикладом того, що імплементация УА та вимог МВФ повинна супроводжуватися рядом критично важливих реформ.

## Вступ

7 листопада 2013 року ми випустили наш перший аналітичний звіт, присвячений Угоді про Асоціацію з ЄС, – «Ukraine in the EU Association: no pain – no gain». В ньому ми розглянули можливі наслідки підписання та імплементації цієї угоди.

Потім влада знову всіх ошукала і не підписала цю Угоду.

Але коли сотні тисяч людей вийшли на Майдан для того, щоб висловити своє прагнення змінити нечесну та несправедливу владу, ми зрозуміли, що Угода все ж таки буде підписана: «стара» влада не встоїть перед народним повстанням, а «нова» влада не матиме морального права не підписати Угоду про Асоціацію з ЄС.

2 грудня 2013 року ми анонсували, що випустимо аналітичний звіт з метою допомогти «новій» владі розробити економічні реформи, зокрема необхідні для ефективної імплементації Угоди про Асоціацію.

З огляду на масштабність та структурованість цієї Угоди нам здавалося логічним, що економічні реформи «нової» влади повинні бути проведені у визначених цією Угодою рамках. Додатковою базою слугуватиме програма співпраці з МВФ (єдиного реального джерела зовнішнього фінансування).

Ці «рамки» тільки надихали нас – ми сподівалися, що нарешті наша влада буде просто вимушена провести повноцінні реформи, а не імітувати їх, щоб прикрити реалізацію власних корумпованих інтересів.

З іншого боку, навіть попередній аналіз Угоди показав, що її імплементація не буде легкою, і «нова» влада потребуватиме допомоги в розробці та реалізації відповідних реформ.

На жаль, бурхливий та трагічний перебіг боротьби народу за свої природні права змушував нас перериватися на менш інтелектуальні, але більш «актуальні» на той час завдання.

Як тільки була досягнута принаймні проміжна перемога, ми повернулися до цієї роботи і зараз з радістю представляємо перший випуск нашого аналітичного звіту, присвяченого економічним реформам.

В цьому звіті ви не знайдете «переліку побажань» (wish list), яким зазвичай є переважна більшість концепцій, стратегій та програм реформ. В ньому немає «дорожніх карт» чи «планів-графіків», застосування яких при вирішенні дійсно масштабних задач є відображенням давно застарілої практики. Він не претендує на всеосяжність – зокрема, ми намагалися забезпечити відповідність Угоді про Асоціацію та програмі співпраці з МВФ, але ми не повторювали або «розписували» їхні положення у цьому звіті.

Наш звіт – це аналіз того, який концептуальний вибір потрібно зробити, якими мають бути пріоритети та підходи щодо економічних реформ для досягнення основної мети цих реформ – справедливого та заможного життя українців!

## Вибір економічної системи

Олігархічна-плутократична система економіки України, яка сформувалась за роки незалежності, остаточно вичерпала себе. Така система вже не задовольняє народ України, який відкрито повстав проти такої системи.

«Реінкарнація» або «перезавантаження» цієї системи навіть за умови «зміни обличь» у владі, зниження обсягу розкрадання бюджету та ротації в списках Форбс обов'язково знову призведе до незадоволення народу, критики з Заходу, та, в результаті, до зміни влади мирним (або не зовсім) шляхом.

Це розуміють далеко не всі в «новій владі». Тому наведемо коротке пояснення.

Для того, щоб виконувати суспільний договір, за якого народ мирився би з олігархічно-плутократичною системою, влада повинна надавати можливість бути «плутократами» великій кількості людей, а тих, хто не може бути «плутократом», – соціально забезпечувати.

Очевидно, що поточні можливості держбюджету, зокрема відсутність значної природної ренти та кредитів, необтяжених необхідністю проводити реформи, не дозволяють задовольнити апетити армії «плутократів» та запит решти на патерналізм.

### **Може проблема в українському суспільстві?**

*Влада повинна усвідомлювати, що кожній людині, незалежно від її ментальності, соціального рівня, освіти чи навіть віку, притаманне відчуття несправедливості на рівні успадкованого інстинкту. Тобто ми всі відчуваємо несправедливість по відношенню до нас. Але потім вже на рівні свідомості в нас виникає запитання «чому?» Якщо ми отримуємо пояснення, якому ми довіряємо (а довіру ми відчуваємо на фізіологічному рівні, що супроводжується виділенням гормону окситоцин), то ми з цією несправедливістю погоджуємося. Але якщо ми не довіряємо поясненню, то ми також починаємо поводитися несправедливо по відношенню до інших. Наприклад, якщо ми відчуваємо, що можновладці отримують несправедливі доходи, але вони в цьому не зізнаються і лицемірять, то ми починаємо або самі робити те саме, або, якщо в нас немає такої можливості, ми просто починаємо вимагати «дешевої ковбаси», «низьких тарифів», «підвищення соціальних виплат» тощо. Таким чином, корінь проблеми, що українці схильні до патерналізму, або що вони не хочуть читати програми політиків, що низька мораль дозволяє нам красти, полягає у тому, що ми відчуваємо несправедливість і не довіряємо поясненням олігархів та плутократів.*

Якщо зберегти сучасну олігархічно-плутократичну систему неможливо навіть за умови її перезавантаження, то на яку нову систему слід її замінити?

Наш аналіз світового досвіду, а також економічних та політичних вимог українського народу свідчить, що ключовим елементом нової системи має стати **ефективний ринок капіталу.**

## Що доводить економічна історія?

Протягом тисячоліть рівень життя людей (вимірюваний як ВВП на душу населення) був приблизно на однаковому рівні (Див. Графік 1). Люди сіяли, вирощували, потім збирали врожай - і так з року в рік. В них були добрі і погані правителі, жреці та месії, вчені та митці, але рівень життя все одно практично не змінювався.

Графік 1



Джерело: Angus Moddison, 2007. *Contours of the World Economy, 1-2030 AD*; Kevin Kalser, 2013. *What is Value?*

Світовий досвід доводить, що єдиною системою, яка може забезпечити стале економічне зростання, є модель, яка базується на ефективному ринку капіталу.

На початку 17 сторіччя відбулася подія, яка змінила хід економічної історії, – в Нідерландах з'явилася перша акціонерна компанія. Достатня кількість простих громадян вперше об'єднала свої незначні капітали, щоб інвестувати їх в те, що вони вважали вигідним. Їхній приклад був настільки вдалим, що акціонерні компанії почали з'являтися по всій Європі. Ці компанії почали вкладати кошти в торгівлю, виробництво машин та обладнання. Саме вони зробили можливою індустріальну революцію, на яку тисячі років не вистачало коштів навіть у «наймудріших правителів» (бо всі вони витрачали державний капітал переважно на війни або будівництво палаців).

Розповсюдження акціонерних компаній в Європі супроводжувалося появою фондових бірж, що можна вважати початком «нової ери» в світовій економічній історії – «ери ринків капіталу».

На відміну від попередньої ери, «ера ринків капіталу» характеризується сталим економічним зростанням, що зображено на графіку, який ми наводимо нижче. При цьому, що характерно, чим менше в світі «мудрих правителів» (монархів та диктаторів, бо вони всі вважають себе дуже «мудрими»), тим вищі темпи зростання рівня життя людей.

І це не парадокс. Ринки капіталу базуються на законі природи – «виживає найбільш пристосований» («survival of the fittest»). Рушійна сила еволюції та економічного зростання має одну і ту ж природу!

До речі, червона крива на обкладинці нашого звіту – це крива росту ВВП з наведеного вище графіку. Ми використали її як символ для мабуть найважливішого «меседжа» цього Звіту.

Відзначимо, що **прямим наслідком відсутності ефективного ринку капіталу є проблема доступу до фінансів**. Якщо ефективного ринку немає, то вартість фондування (вартість фінансових ресурсів, доступна для «простих» учасників ринку) буде значно вищою за «справедливу вартість капіталу» (за якої «прости» інвестори були б згодні інвестувати в умовах ефективного ринку). Фактично, як доводить досвід тисячоліть (див. праву шкалу на Графіку 1), без ефективного ринку капіталу вартість фінансових ресурсів для «справжніх» підприємців є критично високою. Підприємці не можуть залучити капітал, і тому вони не можуть розвивати реальний бізнес, від чого страждає економіка, перш за все споживачі. Громадяни не можуть об'єднати та ефективно інвестувати свої маленькі капітали (заощадження), що шкодить мотивації заощаджувати. А оскільки вони потерпають ще й як споживачі, то і стимулів працювати в них небагато. У свою чергу, капітал, який «концентрує» влада клептократів та олігархів, як доводить та ж економічна історія, витрачається завжди непродуктивно...

У свою чергу, **проблема доступу до фінансів є найбільшою проблемою для українського бізнесу** за результатами авторитетних досліджень (див. Діаграму 1).

**Діаграма 1. Результати опитування щодо основних проблем бізнесу в Україні**



Джерело: Всесвітній економічний форум, Звіт про глобальну конкурентоспроможність 2013-2014 рр. (% від опитуваних)

**Таким чином, ми можемо переконатись, що саме відсутність ефективного ринку капіталу є причиною найбільшої проблеми для розвитку українського бізнесу та економіки загалом.**



## Зміна принципів

Комусь може здатися, що ми приділили надто багато уваги обґрунтуванню і так зрозумілих тез про те, що олігархічно-плутократична система вичерпала себе, а сучасний капіталізм та ринкова економіка – це перш за все ефективний ринок капіталу, який в Україні ще потрібно побудувати.

Але ми переконані, що оскільки **нинішня еліта сформувалась за часів олігархічно-плутократичної системи**, їй складно зрозуміти ці прості речі.

Їй навіть може здаватися, що вона їх розуміє. Вона може декларувати, що вона готова змінити систему. Але чи розуміє еліта, що зміна системи вимагає насамперед зміни базових принципів взаємодії між економічними суб'єктами, і чи готова вона їх змінити?

Ефективний ринок капіталу, як і будь-який інший ефективний ринок, передбачає вільну конкуренцію – як за капітал, так і за активи для його інвестування. Також він передбачає довіру між учасниками ринку та державою – для того, щоб учасники ринку об'єднували свої капітали та не боялися їх інвестувати.

Таким чином, **вільна конкуренція та довіра** – це два базових принципи, без яких неможливо побудувати ні ефективний ринок капіталу, ні ефективну економіку в Україні.

Але в той же час, вільна конкуренція та довіра – це перші речі, які «вбиває» олігархічно-плутократична модель! Тому принципи ефективного ринку капіталу є протилежністю принципам олігархічно-плутократичної системи!

Саме тому, на жаль, ми не впевнені, що еліта, сформована за часів олігархічно-плутократичної системи, може швидко змінити свої принципи.

Угода про Асоціацію і реалізація вимог МВФ все одно змусять це зробити, або, що більш вірогідно, призведуть до кардинальної зміни еліт. Реформи за такого сценарію будуть довгим та ітераційним процесом, надзвичайно болючим для народу.

Янукович не хотів змінювати принципи, але й боявся, що народ не стерпить додатковий біль. Тому зробив вибір на користь «російського варіанту». Нова влада такого вибору не має.

Тому ще є маленька надія на те, що критична частина нової влади якимось «дивом» погодиться змінити свої принципи ще до імплементації Угоди про Асоціацію та програми співпраці з МВФ. Тоді **Україну чекає економічний бум, а нову владу – чільне місце в історії України.**

## Правові умови

Навіть з усім нашим великим бажанням повірити в швидку зміну, ми би не розраховували виключно на сумління нинішньої еліти, оскільки йдеться про зміну базових принципів, парадигми мислення, ментальності. Навіть якщо еліта і захоче їх змінити, потрібні «рамки» – умови, які б структурували і направляли ці зміни.

**«Політична» частина Угоди про Асоціацію – це необхідні, але не достатні умови.**

Тому перед тим, як перейти до більш «практичної» частини нашого звіту, ми хотіли би вкрати ще трохи уваги читача для того, щоб привернути увагу до критично важливої умови для зміни парадигми влади в Україні.

Нам потрібно зробити те, що нам не давали робити Олександр I, потім Микола I, потім Сталін, а зараз не дає зробити Путін. Те, що визнав цивілізований світ у Декларації про Незалежність США та девізі Великої Французької Революції ще понад 200 років тому.

Нам потрібно остаточно позбутися системи феодалного права, насамперед визнати пріоритет природного права над позитивізмом та антропоцентризмом над етатизмом (фаховий аналіз необхідних фундаментальних змін правових умов не є предметом даного звіту; про пріоритет природного права та антропоцентризму можна почитати, наприклад, у Олександра Задорожного).

З точки зору необхідних економічних реформ досить важливо, щоб у Конституції України було прямо визначено, що **справедливість важливіша за закон, права людини важливіші за державу, а легітимність влади важливіша за її легальність**. Це повинно змусити владу перестати робити із закону «фетиш», «прикриватися» або маніпулювати ним. Так, це складніше, бо на папері не написано, що таке справедливість та яким є виключний перелік природних прав. Але суть цих змін полягає саме у тому, щоб влада перш за все піклувалася про те, чи правильно вона розуміє природні права свого народу та його бачення справедливості.

Тоді не буде такої ситуації, як зараз, коли ні більшість політиків, ні ЗМІ (четверта влада), ні навіть попередній голова Конституційного Суду не розуміють значення терміну «легітимність», плутаючи його з «легальністю».

І коли це станеться, коли влада зрозуміє, що легітимність – це добровільне визнання прав влади, що це категорія довіри, а не закону або процедури; коли влада зрозуміє, що вона повинна постійно досягати того, щоб народ визнавав її абсолютно добровільно, щоб **народ довіряв владі та суспільним інститутам** – тільки тоді ми зможемо з впевненістю сказати, що влада змінила свої принципи, свою ментальність, і це дозволить побудувати в Україні ефективний ринок капіталу, одним з основних принципів якого і є довіра.

## Пріоритет легітимності над легальністю – парадигма, заснована на теорії Макса Вебера про типи легітимності політичної влади.

Різниця двох зазначених характеристик влади виражається у тому, що легальна влада може на певному етапі стати нелегітимною в очах населення.

Легітимність влади	Легальність влади
а) визнання влади населенням; б) прийняття влади як правомірної і справедливої; в) наявність у влади авторитету в очах населення.	а) влада має законне походження; б) влада здійснюється за допомогою закону (а не шляхом свавілля, насильства тощо); в) влада сама підпорядковується закону.
Етична, оцінна характеристика влади (існуюча влада є доброю чи поганою, справедливою або несправедливою, чесною або нечесною).	Юридична і тому етично нейтральна характеристика влади.

## Верховенство права над законом

Верховенство права над законом передбачає необхідність та можливість виходу за межі формальної законності. Одним із проявів верховенства права є те, що право не обмежується лише законодавством як однією з його форм, а включає й інші соціальні регулятори, зокрема, норми моралі, традиції, звичаї тощо, які легітимізуються суспільством і зумовлюються історично досягнутим культурним рівнем суспільства. Верховенство права покликано бути певним стандартом не лише законодавчої діяльності, а й щодо прийняття судових рішень, який засвідчує неупередженість правосуддя й намагання суддів поновити справедливість прийняттям відповідного рішення.

## Перевага природного права над позитивізмом

Перевага природного права над позитивізмом виражається у відмові від отождолення права із законом, який іноді може бути й несправедливим, у тому числі обмежувати свободу та рівність осіб.

Природне право	Позитивне право
Дається людині від народження і не залежить від чиеїсь волі	Офіційно визнане, діє в межах кордонів держави та закріплене законодавством

## Судова система, де справедливість важливіша за посилання на закон

Феномени справедливості та законності мають характер самостійних інституцій. Справедливість має пріоритет у суспільній моралі та складає єдиний критерій легітимності суспільного порядку, що забезпечується у тому числі і судовими рішеннями. Такий принцип вимагає від судової системи рішень на підставі справедливості як основної засади права. Саме справедливість, а не процедурні норми, є вирішальним принципом у визначенні права як регулятора і виміру суспільних відносин.

## Роль держави в економіці

Наразі реформатори з «завзятістю, вартою кращого застосування» працюють над розробкою «візії» та стратегії розвитку, а також пошуком «лідерів» та «перевічених людей» для подальшої реалізації цих наполеонівських планів. Вони вірять в те, що їхні надприродні розумові здібності дозволять їм краще за всіх вирішувати, що і як повинен робити народ України. Куди вкладати кошти, які галузі розвивати, яку продукцію виробляти. Дійсно? Хіба їх нічому не навчив досвід всієї економічної історії? Хіба вони так і не зрозуміли, що ринок капіталу це визначить набагато краще за них?

Якщо вони це не розуміють, ми можемо повторити: влада повинна дати можливість самому ринку вирішувати, як краще використовувати наявні ресурси.

Замість «благих намірів» направити державні інвестиції у «стратегічно важливі» проекти, стимулювати якийсь «інноваційний» розвиток, «запобігти негативним економічним наслідкам» **держава має виконувати лише одну роль в економіці – забезпечувати «ефективність» ринку.**

Як зазначено вище, «найважливіший» ринок, який потрібно побудувати в Україні, – це ринок капіталу. Причому цей ринок потрібно будувати практично з нуля. Як фахівці ми можемо стверджувати, що сучасний фондовий ринок в Україні – це фікція.

Однак варто відмітити, що ефективне функціонування ринку капіталу є вигідним не тільки учасникам цього ринку. Навпаки, дієвий ринок капіталу є вигідним насамперед кінцевим споживачам. Тобто ідея ринку капіталу полягає в тому, що конкуренція на даному ринку призводить до ліквідації «надприбутків». Таким чином, інвестор отримує тільки справедливую дохідність на вкладений капітал, і відповідно відбувається ефективне перерозподілення ресурсів на ринку, в результаті чого розвиваються найбільш ефективні сектори економіки, що, в свою чергу, несе економічну вигоду споживачам (а не тільки власникам капіталу).

Важливо наголосити, що забезпечення функціонування ринку капіталу не означає мінімізацію ролі держави. Навпаки, **ефективний ринок не може бути стихійним, і тому роль держави у ньому є надзвичайно важливою та складною.**

Цієї ролі для української держави – більш ніж достатньо. Намагання розширити роль держави в економіці буде лише демонстрацією, за влучним визначенням Нобелівського лауреату Фрідріха фон Хайека, «згубної самовпевненості» та навряд чи буде успішними з огляду на обмеженість ресурсів, зокрема кадрових.

На практиці, роль держави щодо забезпечення ефективності ринку, як ринку капіталу, так і товарних ринків, зводяться до виконання трьох основних завдань:

**Забезпечити прозорість ринку.** Учасники ринку повинні вважати, що вони мають приблизно однакову (симетричну) інформацію щодо «товару» (об'єкту угоди). Інакше виникає ринок лимонів – модель ринку, функціонування якого порушено внаслідок проблеми асиметричності інформації між «покупцем» та «продавцем». [Джордж Акерлоф, 1970]

**Забезпечити цілісність ринків.** Сучасні ринки – це інфраструктурно, технологічно та нормативно складні «екосистеми», взаємопов'язані між собою. Ринки капіталу – це біржі, системи котирувань, кліринг, депозитарій тощо. Енергетичний ринок – це також газопроводи і сховища, генерація та дистрибуція тощо. Ринки капіталу взаємопов'язані з валютними ринками та товарними ринками. Тому держава повинна створити таке регулювання, яке забезпечить безперебійну роботу всіх компонентів цієї складної системи та мінімізує можливості обмеження вільної конкуренції на цих ринках (за рахунок монополізації, змови, шахрайства тощо).

**Захистити права власності.** Учасники ринку повинні мати впевненість, що на цьому ринку їх ніхто не буде «грабувати» – як шляхом рейдерства та вимагання хабарів, так і шляхом неочікуваного та надмірного оподаткування тощо.



## Хто і як може здійснити необхідні реформи

Як ми зазначили вище, забезпечення ефективності ринків - це надзвичайно важлива та складна роль для держави. В свою чергу, передумовою успішного виконання цієї ролі, особливо в українських реаліях, є **адекватне кадрове забезпечення**.

Переконані, що більшість читачів погодиться з тим, що кадри є якраз однією з ключових проблем на шляху проведення економічних реформ в Україні.

Витоки цієї проблеми є зрозумілими:

- «Старше» покоління управлінців було сформоване ще за старої «радянської» системи. При цьому фахівці, які знали як керувати цією системою, знаходилися в Москві. «На місцях» були переважно виконавці, які ніколи до кінця не знали відповідь на запитання «навіщо».
- «Постсовкова» система – це організація, виконання та «прикриття» крадіжок в великих та малих розмірах. Відповідно за цих часів можна було придбати досвід тільки у цьому. Все, що не допомагало вкрасти більше, мало кого цікавило.

На жаль, навіть комерційна сфера не була винятком з цього правила. За олігархічно-плутократичної моделі для розвитку фахівців було недостатньо стимулів. Тому менеджери з «індустрії», аудитори, юристи, банкіри, консультанти та інші «професіонали» з кожним роком все більше і більше відставали від міжнародного рівня.

Навіть на «варягів» розраховувати складно, бо «експати» або «командировані» іноземні фахівці деградують в Україні дуже швидко. Це вже не кажучи про те, що в Україну і так зазвичай їдуть далеко не «кращі з кращих». Крім того, ефективність роботи «варягів» дуже обмежена через наявність мовного бар'єру, неможливість повноцінного розуміння інформації через структурні перешкоди (наприклад, бухгалтерської інформації, подача якої принципово відрізняється від міжнародних стандартів) тощо.

Як же тоді забезпечити реформи кадрами?

По-перше, потрібно усвідомити, що **підвищення рівня якості кадрів буде залежати від підвищення рівня конкуренції – як в бізнесі, так і в політиці**.



## Залежність якості кадрів від рівня конкуренції – приклад компанії Рината Ахметова

Серед активів Р. Ахметова ФК «Шахтар» знаходиться в найбільш конкурентному середовищі. Для клубу купуються тренери та гравці, багато з яких вже були успішними на світовому рівні. Іноземних фахівців такого рівня мабуть в Україні більше ніде немає. Але й ці гравці знають, що їм не гарантовано місце «в основі». Тому вони викладаються на кожному тренуванні та кожному матчі. Якісна селекція та правильні стимули приносять результати - клуб навіть виграв один раз Лігу Європи. Але він може і програти 0-4 не найкращому клубу з Бундес Ліги. Тому іноді Ринат Ахметов після матчу свого клубу виглядає дуже засмученим.

У відносно менш конкурентному середовищі знаходяться телекомунікаційні та банківські активи Ахметова. Для управління ними він знаходить успішних менеджерів регіонального рівня і «тримає їх в постійному тонусі». Однак, навіть за таких умов ці активи є не достатньо прибутковими, бо «заважає» конкуренція, що, мабуть, не дуже радує олігарха.

У ще менш конкурентному середовищі знаходяться його гірничо-металургійні та енергетичні активи. Керують ними вже місцеві спеціалісти, з хорошою освітою та досвідом в іноземних компаніях, але не за фахом (ГМК та енергетика відповідно). Активи надзвичайно прибуткові, бо конкуренція «не заважає» або держава «допомагає». Коли конкуренція хоч трохи заважає, або якщо держава не допомагає, Ринату Ахметову доводиться напружуватися, що, мабуть, йому не дуже подобається.

В ще менш конкурентному середовищі знаходяться Фонд ефективного управління. Там багато фахівців з досвідом роботи в провідних консультаційних компаніях. Міжнародних, але в Московському чи Київському офісі. В цьому фонді вони щось пишуть, але це мало хто читає, і практично ніхто нічого на практиці не реалізує. Може за виключення адміністративної реформи – це мало впливає на можливість красти, тому «для галочки» можна і проводити такі реформи. Якість рекомендацій викликає багато сумнівів. Вони поверхові, без розуміння реальності чи навіть того, як воно має працювати. Принаймні такі сумніви викликали рекомендації щодо енергетики. Але конкуренції все одно немає. Критики теж немає. Переважно є просто ігнорування. Але Ринат Ахметов ніколи не казав, що його це засмучує. Нехай собі працюють.

Найменш конкурентне середовище – це звичайно уряд і особливо парламент. В парламент, наприклад, можна свою квоту заповнити свої водіядами та охоронцями. Не зрозуміло, які закони вони можуть там розробити, але Ринат Ахметов навіть на дав натяку на те, що його це може бентежити.

По-друге, підвищення якості кадрів неможливе без орієнтації на навчання в процесі управління. Така орієнтація полягає в тому, що рішення приймаються не на основі вірувань, цінностей, етики, інтуїції, переконань чи припущень, а на основі гіпотез, що підтверджуються даними (див. Діаграму 2). Ця орієнтація вимагає постійного перегляду таких гіпотез та безперервного навчання. За такого підходу головним завданням насамперед є сформулювати адекватні очікування, і тільки після цього робити висновки.

Застосування саме такого підходу призведе до формування ефективного механізму прийняття управлінських рішень. Зокрема, забезпечення конкуренції ідей, об'єктивності та обґрунтованості висновків, ініціативна та командна робота, довіра та фаховий розвиток сприятиме формуванню виважених та обґрунтованих рішень.

І навпаки, якщо такий підхід не застосовувати, то завжди будуть проблеми з надмірною самовпевненістю на фоні розумової відсталості, з «зірковою хворобою» яскравої посередності, хуторянським «месіанством», принципом «я начальник, ти дурак», не кажучи вже про такі банальні речі, як неефективна ієрархія, непродуктивні суперечки, саботаж тощо.

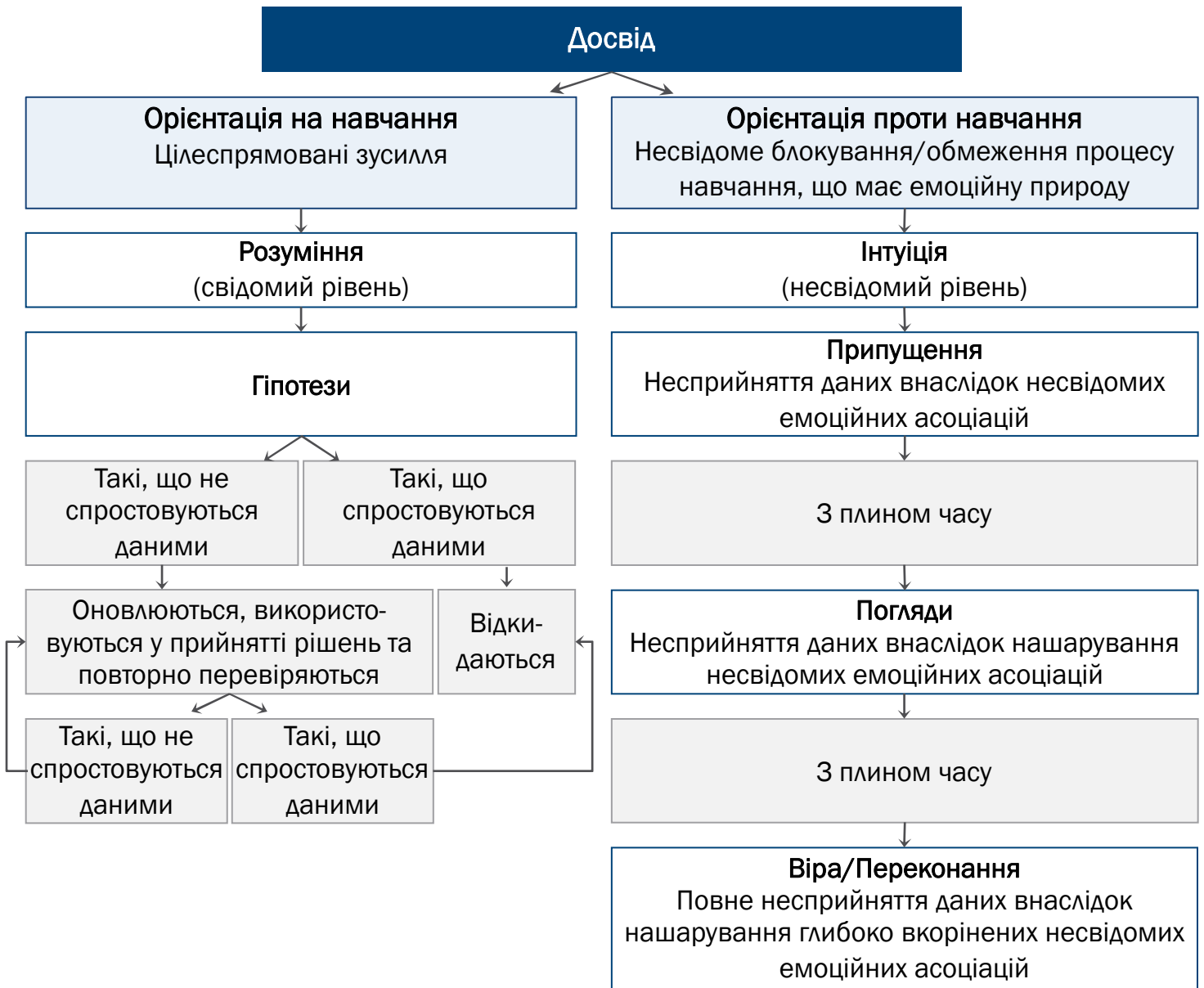
Проблема з вибором орієнтації на навчання полягає у відсутності розуміння цієї проблеми з боку тих, хто насправді орієнтовані «проти навчання». Багато управлінців вважають, що вища освіта, особливо науковий ступінь, чи навіть диплом західної програми MBA – це запорука орієнтації на навчання. Деякі навіть переконанні, що моделі в Екселі та діаграми в презентаціях, або навіть просто вживання слів «візія», «стратегія», «бонди», «капіталізація», «індекс», «аудит», «оцінка» – це один з найкращих доказів правильної орієнтації. Однак такі судження є помилковими, оскільки орієнтація на навчання – це не питання рівня знань, а питання процесу «оновлення» цих знань.

Ми звертаємо особливу увагу на опису орієнтації на навчання не дарма, оскільки наш другий за важливістю «меседж» полягає у тому, що реформи – це не звіт з тисячі сторінок чи дорожня карта з таблицями чи діаграмами, це не команда реформаторів з дипломами найкращих світових бізнес-шкіл чи іноземні фахівці з набором готових рецептів.

Реформи – це процес, який складається з проб та помилок. І успішні реформи відрізняються від неуспішних перш за все тим, що були вчасно зроблені висновки, тобто була орієнтація на навчання.



Діаграма 2. В чому полягає орієнтація на навчання



## Напрямки необхідних реформ

Нижче ми наводимо наші рекомендації щодо конкретних напрямків необхідних реформ.

Безумовно, кожна з цих реформ є комплексним процесом і вимагає більш детального розгляду. Зі свого боку ми проводили достатньо глибокий аналіз запропонованих нами реформ, але його викладення не відповідає формату даного звіту.

Зазначимо тільки, що запропоновані нами реформи:

- є взаємопов'язаними;
- відповідають зазначеній у попередніх розділах концепції звіту:
  - узгодженість з Угодою про Асоціацію з ЄС та вимогами МВФ;
  - необхідність зміни економічної системи та побудови ринку капіталу як основи цієї системи;
  - визначення ролі держави в економіці як забезпечення ефективності ринку;
  - визначення основних задач щодо забезпечення ефективності ринку як:
    - забезпечення прозорості;
    - забезпечення цілісності ринків;
    - захист прав власності.

Ми вирішили виділити та показати більш детально необхідну реформу НАК «Нафтогаз України». На наш погляд ця реформа є одночасно найбільш важливою та найбільш показовою з точки зору розуміння та бажання влади здійснити необхідні економічні реформи.

## «Державні» підприємства\*

\* власником яких, частково або повністю, прямо або опосередковано, виступає держава

- Провести публічну пропозицію акцій (IPO/SPO) практично всіх таких підприємств: Укргазвидобування, Укртрансгазу, Газу України, Чорноморнафтогазу, Укрспецтрансгазу тощо (у разі необхідності банкрутства Нафтогазу – нових компаній, яким будуть передані активи, що належать державі, а не Нафтогазу – а це всі активи, які були передані Нафтогазу на момент його створення); державний пакет акцій Укрнафти; Укрзалізниці, Енергоатому, Укравтодору, Укрпошти, Ощадбанку, Укргазбанку, Банку Київ, регіональних інфраструктурних компаній тощо. *Ці компанії обов'язково потрібно «виводити» на біржу, а не просто приватизувати – це буде ключовим фактором розвитку внутрішнього ринку капіталу!*

## Природні монополісти, які були приватизовані

- У разі виявлення порушень при приватизації таких компаній передбачити можливість (якщо держава захоче) укладення судової угоди з державою про припинення переслідування за умови публічної пропозиції приватизованого пакету акцій (частки компанії) з доплатою у державний бюджет різниці між отриманими коштами за продаж та коштами, заплаченими при приватизації (з урахування «чистих» інвестицій)

## Рентні платежі

- Суттєво підвищити ренту на залізну руду, нафту, газ та інші корисні копалини – привести їх до світового рівня з урахуванням необхідності вилучення «надприбутку» (приведення доходності на вкладений капітал до нормального рівня)

## Пенсії та довгострокове страхування

- Впровадити (невідкладно) накопичувальну систему. *Це ключове джерело «довгої» гривні!*
- Стимулювати страхування життя та «банківського довгострокового страхування» («bancassurance») шляхом гарантування виплат (з фонду) та пільг щодо податку на збільшення капіталу *Інше важливе джерело «довгої» гривні!*
- Провести «революцію» у джерелах фінансування солідарної системи пенсійного забезпечення: єдиним джерелом мають бути рентні платежі, ліцензії на розробку та видобуток корисних копалин, надходження від приватизації та дивідендів; це буде справедливо та суттєво підвищить рівень відповідальності держави при встановленні рівня рентної плати, проведення приватизації тощо – якщо це буде відбуватися «чесно», то надходжень буде достатньо для фінансування та навіть підвищення пенсій

## Тарифи природних монополій

- Змінити методику визначення у відповідності до європейських принципів: до бази витрат обов'язково включити вартість капіталу (інвестований капітал x нормативна ставка), виключити з розрахунку «прибуток», «інвестиційну складову» тощо; розрахунок витрат має базуватися на МСФЗ та нормативах, які б заохочували оптимізацію витрат. На практиці це буде означати значне підвищення тарифів. Наприклад, реальна собівартість «газу власного видобутку» складає більш ніж 250 дол. США за тис. м<sup>3</sup>, а не 50, як кажуть у ЗМІ – це якщо врахувати вартість капіталу, а не тільки «маржинальні» витрати. При цьому «цікава» ситуація буде з тарифами в енергетичних компаніях, які приватизували «за безцінь» – оскільки інвестований «покупцем» капітал буде на відносно низькому рівні, то тариф відповідно буде на «відносно» низькому рівні

## Звітність та корпоративне управління

- Не відкладати (знову) обов'язкове застосування Міжнародних стандартів фінансової звітності та аудиту для всіх «публічних» компаній (акціонерні товариства, державні компанії, природні монополії, місто-утворюючі підприємства тощо); стимулювати застосування іншими компаніями за рахунок регулювання банківського сектору (зменшене резервування) та ринку інвестицій в акціонерний капітал (колективне фінансування)
- Zobов'язати всі «публічні компанії» публікувати річні і квартальні звіти з даними по сегментам, поясненням менеджменту тощо; публічно розкривати кінцевих бенефіціарів (це має стосуватися і всіх ЗМІ); застосувати стандарти ЄС щодо корпоративного управління
- Zobов'язати всі компанії розкривати кінцевих бенефіціарів органам державної влади, а також фінансовим установам та компаніям, що надають професійні послуги (в рамках обов'язкової процедури ідентифікації клієнта)
- Повністю відмовитися від національних стандартів фінансової звітності (бухгалтерського обліку, державної статистичної звітності); ліквідувати відповідні підрозділи Міністерства фінансів

## Регулювання фондового ринку та інших ринків капіталу

- Дозволити «подвійний лістинг»
- Кардинальне збільшити повноваження, особливо щодо забезпечення виконання, Комісії з цінних паперів та фондового ринку; ліквідувати Нацкомфінпослуг; перерозподілити повноваження між Комісією з цінних паперів, НБУ, Податковою службою, Держфінмоніторингом, Прокуратурою, МВС тощо щодо регулювання ринків капіталів, фінансових послуг, «фінансової поведінки», корпоративного управління, боротьби з «фінансовими» правопорушеннями. *Учасників ринку капіталу повинні захищати (тобто забезпечувати прозорість та цілісність ринку) ті, хто має компетенцію, технічні можливості та повноваження це робити!*
- Розробити нове регулювання щодо «народного» акціонерного та боргового фінансування (equity and debt crowdfunding)

## НБУ, валютний ринок, регулювання банків

- Перейти від забезпечення стабільності обмінного курсу до забезпечення цінової стабільності (інфляційне таргетування) та сталого економічного розвитку (з урахуванням рівня зайнятості)
- Припинити потурання маніпуляціям банків щодо визнання проблемних кредитів («extend-pretend»). *Як «компенсацію» необхідно терміново виправити ситуацію з корумпованими рішеннями судів щодо «виведення» застав, а також підвищити ефективність процесу банкрутства!*
- Zobov'язати всі банки надавати достовірні та повні дані до кредитних бюро
- Розповсюдити стандартні механізми захисту споживача на користувачів фінансових, зокрема банківських послуг
- Zobov'язати НБУ публікувати цілі, напрямки монетарної політики
- Реорганізувати Укрексімбанк в експортне агентство
- Ліквідувати обмеження на рух капіталу та валютні операції
- Боротися не зі спекулянтами (їхня роль на ринку дуже важлива – без них жоден ринок не буде ліквідним), а з маніпуляціями (обмеженням вільної конкуренції, зловживання довірою тощо)
- Зняти всі обмеження для МФО на кредитування у гривні

## Право та судова система

- Провести часткову рецепцію англійського права для надання можливості його використання у договірних приватно-правових відносинах навіть у тих випадках, коли у таких відносинах відсутній так званий «іноземний елемент» (що на сьогодні є обов'язковою умовою для застосування іноземного права до правовідносин сторін на підставі Закону України «Про міжнародне приватне право») – як приклад можна використати успішне застосування прецедентного (англійського) права разом з кодифікованим (наполеонівським) правом у провінції Квебек (Канада)
- Підвищити роль «приватних» інститутів при вирішенні комерційних спорів; визнавати в односторонньому порядку державою обов'язковістю рішень англійських судів для їх виконання в примусовому порядку на території України, зокрема, шляхом:
  - **запровадження інституту досудової медіації** – тобто звернення сторонами до заздалегідь погодженого в договірному порядку визнаного експерта з питань права (особливий статус таких експертів може бути визначений на рівні закону), який надасть висновки по суті спору та визначить вірогідні механізми його вирішення на умовах, взаємно прийнятних для сторін спору

- **запровадження інституту «мирових суддів»** – в умовах фактичної дискредитації ролі державних судів та особистої дискредитації більшості із особового складу суддів сьогодні, альтернативою швидкого та належного вирішення комерційних спорів може бути їх вирішення мировими судьями. Останні мають бути інститутом, відокремленим від державних судів (тобто, не будуть утримуватися за рахунок державного бюджету, а фінансуватися за рахунок оплати витрат по розгляду спору за рахунок сторін за прикладом міжнародного арбітражу). Статус мирового судді може обіймати особа, яка матиме належні професійні навички та бездоганну репутацію, і така посада має бути виборною в межах певної місцевості (таким чином, запорукою об'єктивності та непідкупності такого судді буде в тому числі спрощена система скасування статусу мирового судді на вимогу громади, яка його обрала у разі порушення такою особою закону/вчинення явно аморальних дій, тощо). Рішення мирових суддів мають виконуватися в порядку, встановленому для виконання рішень державних судів. Запровадження інституту потребує регулювання на рівні спеціального за закону та внесення змін до Конституції України;
- **підвищення ролі міжнародного арбітражу** шляхом встановлення усталеної практики застосування правових норм та обмеження випадків, коли державні суди можуть відмовити у виданні наказу щодо виконання рішення міжнародного арбітражу на території України; та
- **визнання обов'язковості рішень** англійських судів на території України – за загальним правилом, визнання рішень судів іноземної держави на території іншої держави здійснюється за принципом взаємності на підставі відповідного міжнародного договору. Водночас, держава може на рівні закону визнати таку обов'язковість і в односторонньому порядку. Вирішення судових спорів англійськими судами в випадках, коли сторонами використане англійське право для регулювання правовідносин між ними, має певні недоліки (а саме висока вартість та тривалість судових процедур), водночас, висока авторитетність англійських судів та усталена практика вирішення ними спорів дає підстави вважати, що по певній категорії комерційних спорів сторони все ж таки можуть виявити бажання звернутися до англійського суду незважаючи на вищеперелічені недоліки. Відповідно, наявність належної правової бази в Україні для забезпечення обов'язкового виконання рішень англійських судів без перегляду спору по суті судами України створить підстави для використання сторонами в комерційних відносинах і цієї альтернативи вирішення спору.

## Податки

- Передати місцевій владі повноваження: а) встановлювати ставку ПДВ та податку на прибуток для «місцевих» бізнесів (тобто таких, де виробництво товарів/надання послуг та їхнє споживання відбувається в одному місці – ресторани, готелі, сервіс тощо); б) замінювати ці податки на фіксовану «плату за ліцензію»; відповідні надходження залишаються в місцевому бюджеті
- Знизити ПДВ на базові та «корисні» продукти харчування, дитячий одяг, друковану продукцію, освітні та медичні послуги до рівня 5%-9%
- Підвищити ПДВ на товари, які переважно імпортуються (автомобілі, побутова електроніка тощо), до рівня 25%
- Переглянути розрахунок ПДВ та податку на прибуток (включення до валових витрат/податкового кредиту, benefits in kind, перенесення збитків тощо) – з метою спрощення, гармонізації з нормами ЄС, закладення стимулів (наприклад, включення витрат на санаторне обслуговування, медичне страхування тощо до валових витрат), додаткового оподаткування «антисоціального» споживання тощо
- Підвищити акцизи на алкоголь, бензин, сигарети тощо; перекрити можливість ухилення від сплати акцизу (експериментальні «бензинові» суміші тощо)
- Суттєво підвищити плату за реєстрацію нового автомобіля (надавати знижку за умови утилізації старого)
- Ввести податок на збільшення капіталу
- Ввести податок на спадок
- Повернути прогресивну шкалу в податок на доходи громадян; при цьому передбачити багато «цивілізованих» вирахувань з бази оподаткування: добровільне страхування та додаткові пенсійні накопичення, витрати на освіту тощо

## Перевірки бізнесу

- Визначити перелік «місцевих» бізнесів, повноваження перевіряти які матиме тільки місцевий «офіс по туризму»

## Норми та стандарти: санітарні, будівельні, архітектурні, пожежні тощо\*

\* крім тих, що регулюються Договором про Асоціацію з ЄС

- Повноваження щодо розробки та затвердження передати галузевим саморегульованим організаціям. Визначити, що оскаржити їх можна тільки в судовому порядку, якщо вони протирічать принципам ефективного ринку, є несправедливими чи небезпечними
- Відповідальність за додержання цих норм та стандартів покласти на ліцензованих фахівців: архітекторів, будівельників, фахівців з санітарної та пожежної безпеки тощо; Таким чином, ніяких погоджень чи дозволів не потрібно



## Ринок праці

- Поступово, але суттєво, підвищити мінімальну заробітну плату (але з урахуванням програми МВФ щодо соціальних виплат)

## Нарахування на заробітну плату

- Знизити ставки обов'язкових нарахувань на заробітну плату: соціальне страхування 5%-7% (в Державний фонд соціального страхування), мінімальне медичне страхування 5%-7% (вільний вибір страхувальника), обов'язкові пенсійні накопичення 9% (вільний вибір пенсійного фонду); при цьому встановити верхню межу для обов'язкових відрахувань
- Дозволити державному фонду соціального страхування надавати кредити на професійну перепідготовку

## Публічні фінанси

- Перейти на 3-річний державний бюджет, з затвердженням кожен рік на наступні 3 роки, та квартальними звітами щодо очікуваного виконання бюджету у поточному році
- Зобов'язати Міністерство фінансів публікувати графік погашення зобов'язань по державному та гарантованому державою боргу
- Застосувати «народне» фінансування (product/reward-based crowdfunding) як механізм підвищення ефективності фінансування з державного бюджету *Це дає можливість залучити приватних інвесторів, перш за все громадян, до фінансування необхідних «проектів», що зменшить навантаження на державний бюджет та одночасно буде запорукою доцільності цих бюджетних витрат!*

## Технології в державному секторі

- Зробити можливим он-лайн відслідковування реагування на звернення громадян, в т.ч. на скарги
- Впровадити технології Big Data для аналізу та покращення якості державного управління
- Розкривати аналіз щодо виконання реформ: що і як виконано з поставлених задач, які висновки зроблені тощо
- Розкривати інформацію щодо найму на державну службу, матеріального та іншого заохочення, результатів атестації тощо + використовувати європейський досвід щодо найму на державну службу тільки після складання кваліфікаційного іспиту + створити кадровий резерв та «пул» державних службовців за результатами таких іспитів
- Розкривати дані щодо всіх встановлених KPI (ключові показники діяльності) та цільових показників для державних службовців та структурних одиниць: очікування, факт, висновки



- Публікувати протоколи «громадських обговорень» та рішень органів влади, які були прийняті за результатами цих обговорень
- Проводити публічний рекрутинг держслужбовців з використанням сучасних інтернет технологій

### **Політичні сили**

- Зобов'язати політичні партії, кандидатів в президенти тощо публічно розкривати джерела фінансування
- Зобов'язати публічно розкривати інформацію щодо лобістської діяльності
- Вибори депутатів проводити «за відкритими списками»
- Запровадити механізми прямого народовладдя

### **Реорганізація міністерств**

- Міністерство економічного розвитку та торгівлі реорганізувати в Міністерство торгівлі; всі функції, пов'язані з підготовкою державного бюджету («спадщина» Держплану) передати Міністерству фінансів; регулювання державних закупівель – у відповідності до Договору про Асоціацію; таким чином, мають залишитися тільки функції, пов'язані з регулюванням внутрішньої та зовнішньої торгівлі
- Об'єднати Податкову та Митну служби

## Реформа НАК «Нафтогаз Україна»

Ситуацію, що склалась в українській газовій галузі, можна коротко охарактеризувати таким чином:

- Газовий ринок України контролюється державною монополією – НАК «Нафтогаз України» (далі – «Нафтогаз»), яка управляє так званим «газовим балансом» всієї країни: тобто Нафтогаз забезпечує достатність джерел газу та його подальший розподіл.
- Нафтогаз контролює біля 70% внутрішнього видобутку та 80% імпорту газу, що робить його основним гравцем ринку торгівлі газом в Україні.
- Нафтогаз контролює через свої дочірні компанії весь магістральний транспорт газу включно з транзитом, а також всі підземні газові сховища.
- Єдиний сегмент газового ринку, де домінує приватний капітал, – сегмент розподільчого транспорту та постачання газу, де більшістю компаній прямо чи опосередковано володіє Груп ДФ Дмитра Фірташа.

Фактично Нафтогаз уособлює весь газовий ринок України, а всі приватні компанії цього сектору настільки від нього залежать, що не мають значної переговорної сили і вимушені підкорятись адміністративним рішенням менеджменту цього державного гіганта.

Якщо прибрати в сторону формальні аспекти та подивитись на сутність питання «навіщо була створена і досі існує найзбитковіша компанія України?», то можна виокремити її наступні основні завдання, а також оцінити ефективність компанії в їх виконанні:

1. Забезпечення достатності джерел надходження природного газу для задоволення потреб всіх споживачів.	Відмінно. Навіть в період найдовшої газової війни 2009 року Нафтогаз (в особі ДК «Укртрансгаз») зміг «втримати» систему та запобігти масовому відключенню споживачів.
2. Управління всіма основними неприватизованими активами нафтогазової галузі з метою збереження їх цілісності та запобігання їх поступовому розкраданню.	Добре. За 15 років існування Нафтогаз зберіг більшість основних активів, втративши реальний контроль лише над ВАТ «Укрнафта», яка де-факто контролюється групою Приват, та над всіма облгазами, які зараз контролюються Груп ДФ Дмитра Фірташа. У порівнянні з іншими галузями це відносно невеликі втрати.
3. Забезпечення населення дешевим природним газом.	Незадовільно. Цю функцію Нафтогаз переклав на державний бюджет України, який фінансує левову частку дефіциту грошових коштів цієї державної компанії, та основного недержавного кредитора – ВАТ «Газпром».
4. Противага ВАТ «Газпром» – регіональний монополіст проти регіонального монополіста.	Незадовільно. Компанія втратила авторитет у відносинах з ВАТ «Газпром», а всі перемовини з боку України веде Уряд та/або Президент.
5. Інструмент заробітку для «правильних» з точки зору влади людей та компаній	Задовільно. Розміри цих заробітків величезні, але «супутні втрати» надто великі. Більш того, некоректні рішення сьогодні (особливо в сфері видобування газу) призводять до втрат більших прибутків у майбутньому).

## Необхідні реформи

1. Терміново укласти угоди з європейськими газовими компаніями щодо придбання природного газу на західному кордоні України, який буде постачатись шляхом реверсу або своєї існуючих газових потоків ВАТ «Газпром». При цьому в цих угодах передбачити можливість заміни НАК «Нафтогаз України» як сторони угоди на іншу компанію, що буде визначена Урядом України.
2. Ліквідувати НАК «Нафтогаз України» як юридичну особу шляхом банкрутства. Це дозволить автоматично скасувати існуючі угоди на придбання та транзит природного газу з ВАТ «Газпром» та розпочати переговори з «чистого аркушу». Ми точно не отримаємо гірші умови, ніж є сьогодні, а початок газової війни з огляду на останні заяви ВАТ «Газпром» є неминучим.
3. Створити нову державну холдингову компанію, в яку будуть передані всі державні активи, якими наразі керує (а не володіє, як думає багато людей) Нафтогаз. **NB** При створенні Нафтогазу всі основні активи, які були «передані» Державою на баланс цієї компанії, не стали власністю Нафтогазу, а знаходяться в її управлінні. Це робить банкрутство Нафтогазу відносно безболісним з точки зору її власника – Уряду України.
4. Нова холдингова компанія буде також відповідати за імпорту газу та балансування джерел його надходження зі споживанням, виконуючи функцію класичного market-maker. При цьому право імпортувати газ буде надано всім бажаючим.
5. Розробити та затвердити нову тарифну сітку на транспортування газу територією України, яка буде побудована на принципі повних економічних витрат (буде враховувати реальну вартість капіталу). Запропонувати всім бажаючим, в першу чергу європейським компаніям, укласти з оператором української ГТС (компанією «Укртрансгаз») договори на транзит природного газу від східного кордону України.
6. Встановити на найближчі один-два роки єдину граничну ціну для всіх споживачів природного газу на рівні середньозваженої ціни його імпорту плюс необхідні витрати. В перспективі, коли газовий ринок досягне нормального рівня конкуренції постачальників, повністю відмінити державне регулювання граничного рівня цін на природний газ для всіх категорій споживачів. Захист незабезпечених споживачів буде реалізовано через механізм адресних субсидій.
7. Розробити та затвердити новий механізм встановлення розміру рентної плати на природний газ внутрішнього видобутку, який дозволить з одного боку ефективно вилучати надприбуток від видобування газу на території України, а з іншого боку – стимулюватиме інвестиції приватних компаній в цей сегмент бізнесу. Ця рента і стане основним джерелом фінансування адресних субсидій для населення та підприємств комунальної енергетики.

8. Запровадити сучасний та прозорий механізм проведення та контролю тендерних закупок матеріалів та послуг у всіх компаніях групи Нафтогазу з застосуванням сучасних інтернет-технологій, що дозволить кардинально зменшити рівень корупції та втрат від неї. Створити єдиний інформаційний портал з публічним доступом, на якому буде розкриватись інформація щодо всіх основних аспектів діяльності Нафтогазу, окрім конфіденційної інформації та державної таємниці, та запросити всіх бажаючих аналізувати надану інформацію з метою пошуку елементів неефективності та/або корупції.
9. Невідкладно розпочати підготовку до розміщення на біржі шляхом IPO не менше 75% акцій всіх компаній, якими наразі володіє Нафтогаз, за виключенням оператора ГТС, в якому держава повинна зберегти не менше 60%.

*Важливий коментар: Всі перелічені вище заходи зіткнуться з шаленим спротивом не тільки з боку ВАТ «Газпром», але й з боку певних країн ЄС, оскільки це кардинально змінить схему постачання російського газу до Європи. Досвід 2009 року доводить, що у випадку «газової війни» європейські компанії готові легко жертвувати інтересами України на користь ВАТ «Газпром» заради відновлення постачання газу з боку Росії.*

## Додаткові джерела

Всесвітній економічний форум, «Звіт про глобальну конкурентоспроможність 2013-2014 рр.», 2013.

Міжнародний валютний фонд. «Україна: Стаття IV Консультації», 2012 р.

Міжнародна фінансова корпорація. «Умови інвестування в Україні з точки зору приватних підприємств», 2011 р.

Світовий банк «Конкурентна політика: сприяння розвитку процвітаючих ринків», аналітична довідка 331, вересень 2012 р.

Daron Acemoglu, Simon Johnson, James A. Robinson, «Institutions as a fundamental cause of long-run growth. Handbook of Economic Growth, Volume 1A», 2005.

Daron Acemoglu. «Oligarchic versus democratic societies», Journal of the European Economic Association, 2008.

George Akerlof. «The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism», 1970.

George Hoffer, Michael Pratt. «Used vehicles, lemons markets, and Used Car Rules: Some empirical evidence», 1987.

The Goldman Sachs Group, Global Investment Research. «A higher premium on institutional risk / Emerging Markets Weekly», 6 лютого 2014 р.

AYA Capital. Side-note «Politics vs Economics: «Is the cart ahead of the horse?», липень 2011 р.

AYA Capital. Side-note «Відмінність між фінансовими результатами за національними та міжнародними стандартами фінансової звітності (на прикладі НАК «Нафтогаз України»)», березень 2014 р.

AYA Capital. Side-note «Причинно-наслідковий зв'язок між інституційними реформами та економічним розвитком», березень 2014 р.

AYA Capital. Side-note «Краудфандинг як нове динамічне явище на світових ринках капіталу», березень 2014 р.

AYA Capital. Side-note «Переваги використання багаторічного державного бюджету», березень 2014 р.

AYA Capital. Side-note «Використання Big Data в державному секторі», березень 2014 р.

AYA Capital. Side-note «Чому НБУ має підвищувати прозорість монетарної політики при переході до таргетування інфляції», березень 2014 р.

AYA Capital. Side-note «Історія та фактори успіху Варшавської фондової біржі», березень 2014 р.

AYA Capital. Side-note «Несправедливість розподілу доданої вартості між українськими олігархами та державою», березень 2014 р.

AYA Capital. Side-note «Опис проблем системи обміну кредитними даними між банками, кредитними бюро та державою», березень 2014 р.

AYA Capital. Side-note «D4E: проблема вирішення багатьох проблем в банківському та реальному секторі економіки України», березень 2014 р.

AYA Capital. Side-note «Необхідність та напрямки стимулювання розвитку добровільного страхування життя в Україні», березень 2014 р.

## AYA Capital



**Юрій Вітренко**  
Керуючий директор



**Андрій Коболев**  
Керуючий директор



**Ольга Кравець**  
Аналітик



**Олександр Веденєєв**  
Керівник відділу досліджень



**Євген Ніколайчук**  
Аналітик



**Олена Петруша**  
Аналітик

вул. Володимирська, 49А, 5 поверх  
01001, м. Київ, Україна  
тел: +38 044 392 2030  
факс: +38 044 392 2031  
[info@ayacapital.com](mailto:info@ayacapital.com)  
[www.ayacapital.com](http://www.ayacapital.com)