

визначення виробничої собівартості і таким чином підтримує управлінський облік. Визначення доходу, виробничих витрат і витрат маркетингу для будь-якого об'єкта управлінського обліку робить можливим вирішення задачі сегментного аналізу прибутковості.

Тактичне планування включає задачі розподілу ресурсів, внесення точних змін, а також планування конкретних заходів маркетингового комплексу (marketing mix).

Загалом Marketing Expert вирішує задачу багатокритеріального оптимального цінового планування, тобто пошуку оптимальних варіантів цін для групи товарів при врахуванні відразу декількох критеріїв, як кількісних, так і якісних (прибуток, рентабельність, попит, конкурентноздатність).

Таким чином, побудувавши карту ринку і ввівши дані про обсяги реалізації, ціни, витрати та ін., можна вирішувати основну задачу сегментного аналізу, яка входить в аудит маркетингу, а саме – аналізувати доходи і прибутки кожного сегмента. На основі одержаних даних розробляються маркетингові стратегії і шляхи їх реалізації.

Маркетингова система є передумовою управлінських процесів, встановлюючи напрями внутрішньої структури підприємства згідно з архітектурою ринкових взаємодій. На етапі глобалізації діяльності маркетинг визначає цілі, стратегії та інструментарій впливу на ринок, а також нові вимоги до системи управління. Підприємства спочатку позиціонуються на ринку, а далі оптимізуються згідно з прийнятими цілями.

### Література

1. **Войчак А.В.** Маркетинговий менеджмент: – К.: КНЕУ, 1998.
2. **Голубков Е.П.** Маркетинговые исследования: теория, методология, практика. – М.: Финпресс, 1998.
3. **Джоббер Д.** Принципы и практика маркетинга. – М.: Изд. дом "Вильямс", 2000.
4. **Котлер Ф.** Маркетинг-менеджмент. – СПб.: Питер, 1999.
5. **Прокушева А.П.** и др. Информационные технологии в коммерческой деятельности: Учеб. – метод пособие. – М.: Маркетинг, 2001.
6. **Тигоренко Г.А.** и др. Информационные технологии в маркетинге. – М.: ЮНИТИ, 2000.
7. **Устинова Г.М.** Информационные системы менеджмента. – СПб.: ДиаСофтЮП, 2000.

УДК 330. 322: 676: 504.06

*Доц. С.О. Козловський, канд. екон. наук;  
ст. викл. М.М. Якуба – УкрДЛТУ*

## ІНВЕСТИЦІЙНІ ПРОЦЕСИ У ЦЕЛЮЛОЗНО-ПАПЕРОВІЙ ПРОМИСЛОВOSTІ З УРАХУВАННЯМ ЕКОЛОГІЧНОГО ІМПЕРАТИВУ

Розглядаються питання інтеграції вітчизняних целюлозно-паперових підприємств у світову торгівлю фінансовими активами. Поставлена проблема взаємозв'язку між екологічними параметрами діяльності цих підприємств та котируванням (динамікою ринкової вартості) їх цінних паперів на світовому фондовому ринку, а також окреслені шляхи можливого вирішення цієї проблеми.

## **Ukrainian pulp and paper industry investment processes an ecology imperative considered**

The problem of native pulp and paper enterprises integration into the international securities trade is considered. The problems of interdependence between ecological aspects of activities and enterprises' securities bid and ask prices on the security international markets are considered. Some directions for such problem solving are described.

В економічно розвинутих країнах матеріальний добробут визначається ефективністю використання двох видів активів: реальних і фінансових. Якщо реальні активи створюють багатство, то фінансові – представляють собою права на одержання цього багатства частково чи повністю.

В умовах глобалізації сучасного інвестиційного середовища постають проблеми інтеграції національних ринків капіталу у світову торгівлю фінансовими активами. Такі проблеми не минули лісопромисловий комплекс, зокрема таку його важливу підгалузь як целюлозно-паперові підприємства. Ці підприємства успішно працюють у сучасних умовах, про що свідчить їх вага частка у галузевих обсягах виробництва.

Необхідно зазначити, що будучи найбільшими з усього лісопромислового комплексу споживачами природних ресурсів (деревина, вода й інші), підприємства целюлозно-паперової промисловості (ЦПП) є водночас і найбільшими забруднювачами довкілля. Технологічний процес на вітчизняних підприємствах галузі об'єктивно характеризується серйозними негативними впливами на навколишнє середовище, а негайна вигода, прибутки у найближчій перспективі стимулюють посилення негативних довкільних наслідків діяльності ЦПП.

Вітчизняне целюлозно-паперове виробництво є джерелом техногенного впливу на довкілля, результат якого складається з якісної та кількісної оцінки газових викидів і стоків. Зокрема, в атмосферне повітря викидається понад 20 найменувань забруднюючих речовин. Серед них найбільш вага частка припадає на: сланцеву золу, окиси вуглецю й азоту, сірчистий ангідрид, сірководень, оксид кальцію, пил бурого вугілля та деревини, сульфат натрію та інші.

Виробництво целюлози та паперу є енерго- та водомістким. Так, свіжа вода використовується на сприски картонно – та папероробних машин, на миття одягу машин (сітки й сукна), на охолодження підшипників та приготування хімікатів, варіння клею та інше.

Оборотна ж вода з картонно – та папероробних машин використовується при розмелюванні макулатури, зворотного браку, розчиненні целюлозної маси.

Стічні води, що утворюються після завершення технологічного циклу, подаються на очисні споруди, ефективність котрих перебуває у межах 90-92 %.

Уже зараз частка природоохоронних фондів в їх загальному обсягу серед підприємств лісопромислового комплексу є найвищою на целюлозно-паперових підприємствах [4] (див. табл. 1), але далеко недостатньою для відпо-

відності сучасним світовим стандартам екологічної безпеки виробництва. Саме тому інвестування у цьому напрямку вимагає значних сум капіталів, які далеко не завжди можуть бути профінансовані із власних джерел (прибутків чи амортизаційних відрахувань).

**Табл. 1. Частка природоохоронних фондів (ПФ) у загальній вартості основних промислово-виробничих фондів (ОПВФ) [4, ст. 269]**

| № з/п | Назва галузі (виробництва)         | Питома вага ПФ у вартості ОПВФ, % |
|-------|------------------------------------|-----------------------------------|
| 1     | Енергетика                         | 7,3                               |
| 2     | Хімічна                            | 14,4                              |
| 3     | Машинобудівний комплекс            | 1,7                               |
| 4     | Виробництво будівельних матеріалів | 1,6                               |
| 5     | Деревообробна                      | 1,9                               |
| 6     | Меблева                            | 2,0                               |
| 7     | Целюлозно-паперова                 | 10,3                              |
| 8     | Лісохімічна                        | 6,3                               |
| 9     | Харчова                            | 1,7                               |

Вихід на міжнародні ринки та успішне конкурування на них зумовлюють негайну кардинальну зміну ситуації на вітчизняних целюлозно-паперових підприємствах, що вимагатиме значних інвестицій для придбання та удосконалення природоохоронних фондів. Саме такий напрям діяльності повинен стати базою виробничого розвитку, оскільки альтернативою може стати банкрутство через штрафні санкції чи поразка у конкурентній боротьбі на світових екологічних ринках. Вимогою сьогодення є екологізація виробництва та продукції (підвищений попит на екологічно чистий папір для харчової промисловості, видавничої діяльності тощо).

Практична діяльність целюлозно-паперових підприємств в економічно розвинутих країнах засвідчує принципово інші засади розвитку виробництва – його виразну екологічну спрямованість: переважаючою сировиною для виробництва паперу стає макулатура, а технологія її переробки розвивається у напрямі максимального збереження довкільних ресурсів. Прикладом такого удосконалення технологічних процесів у ЦПП може послужити порівняльна характеристика певних технічних параметрів традиційної технології виробництва паперу із макулатури з використанням відкритих природних водойм та двох інших варіантів технології: удосконаленої традиційної та нової, яка базується на схемі закритого водного циклу і була розроблена у Німеччині. Порівняльні дані необхідних матеріальних та енергетичних ресурсів для традиційної, удосконаленої та нової (чистої) технології наведені у табл. 2 [1, сс. 119].

Такий напрям розвитку целюлозно-паперового виробництва зумовлений загостренням екологічної ситуації у планетарному масштабі. Адже перехід до сталого розвитку на глобальному рівні можливий тільки за умови такого переходу на рівні економічних систем окремих країн. А це, у свою чергу, вимагає залучення значних фінансових ресурсів. Постає необхідність у значних сумах капіталів. І такі кошти повинні бути вишукані як на макро-, так і на мікрорівнях. При цьому, одним із ефективних джерел залучення капіталу

на мікрорівні може бути *емісія цінних паперів*. Проте, така емісія, як засіб залучення та акумулювання коштів для екологізації виробництва, може бути успішною тільки за умови урахування екологічних показників діяльності підприємств в їх взаємозв'язку та взаємодії.

**Табл. 2. Порівняння традиційних (відкритої та вдосконаленої технологій) і "чистої" (без водоочисної закритої системи) технологій виробництва паперу із макулатури**

| Параметри                                  | Одиниці виміру    | Традиційні технології |              | Чиста технологія | Різниця  |
|--------------------------------------------|-------------------|-----------------------|--------------|------------------|----------|
|                                            |                   | відкрита              | удосконалена |                  |          |
| Вода                                       | м <sup>3</sup> /т | 30                    | 9,1          | 1                | -29      |
| Енергія                                    | кВт·год           | 15                    | —            | 38               | +23      |
| Норма водоочищення                         | м <sup>3</sup> /т | 27                    | 7,5          | 0                | -27      |
| Річний об'єм водоочищення                  | м <sup>3</sup>    | 594,000               | 172,500      | 0                | -594.000 |
| Потреба у біологічному кисні               | мг/л              | 1,500                 | 2,500        | 2,000            |          |
| Річний обсяг постачання біологічного кисню | т                 | 891                   | 431          | 0                | -891     |
| Потреба у хімічному кисні                  | мг/л              | 2,000                 | 3,000        | 2,600            |          |
| Річний обсяг постачання хімічного кисню    | т                 | 1,188                 | 518          | 0                | -1,188   |

Сучасні тенденції на фінансових ринках включають глобалізацію, сек'ютеризацію та фінансову інженерію активів (створення та розробку цінних паперів із наперед програмованими властивостями, які відповідають потребам інвесторів). Діяльність же *інвестиційних банків (зокрема, депозитарних)* підвищує ефективність залучених коштів підприємств – такі банки беруть участь в оцінці знову випущених цінних паперів та маркетингу їх інвесторам.

Цей фактор набуває особливої ваги в умовах функціонування сучасних міжнародних фондових ринків, для яких усе більш розповсюдженою стає практика випуску *депозитарних розписок (така розписка є цінним папером, випущеним на папери іноземного емітента та який має вільний обіг у країні)*. На сьогоднішній день на міжнародному фінансовому ринку депозитарні розписки є переважаючою формою залучення портфельних інвестицій, що зумовлене низкою причин:

- розкривається інформація про емітента, цінні папери якого отримують доступ на міжнародні фондові ринки відповідно до стандартних вимог;
- спрощується процедура прийняття рішення з боку інвесторів;
- продаж корпоративних цінних паперів на міжнародних фондових ринках значно збільшує кількість потенційних інвесторів.

Такий шлях є дуже ефективним для вигідного розміщення цінних паперів додаткової емісії на міжнародному фондовому ринку. Зробити це на українському ринку за сучасних умов дуже важко через обмежені можливості внутрішнього інвестиційного ринку, високу вартість кредитних ресурсів і несприятливий інвестиційний клімат у країні.

На сьогодні очевидним є те, що додаткові екологічні інвестиції позначаються на котируванні цінних паперів целюлозно-паперових підприємств на вітчизняному та світових фондових ринках. А звідси – важливі проблеми, які терміново потребують вирішення:

- Які екологічні показники необхідно враховувати?
- Якою повинна бути модель їх взаємозв'язку?
- Які екологічні фактори необхідно включити до моделі прогнозування попиту на цінні папери ЦПП та їх ринкової вартості?
- Як реалізувати такі моделі, адаптувавши їх до сучасних умов (обмежена кількість вітчизняних ЦПП, проблеми виходу на світові фондові ринки тощо)?

Актуальність цих проблем не викликає сумнівів. Адже екологізація виробництва та продукції покращує імідж виробника (емітента) у споживачів, що, у свою чергу, позитивно позначається на ринковій вартості його цінних паперів і сприяє додатковому залученню капіталу для підприємства. Відповіді на поставлені запитання можуть бути знайдені шляхом моделювання інвестиційного портфеля цінних паперів целюлозно-паперових підприємств з урахуванням екологічного імперативу.

### Література

1. Park S., Labys W. Industrial Development and Environmental Degradation. – London: (series editor: Robert Costanza), 1998. – 387 p.
2. Боди З., Кейн А., Маркус А. Принципы инвестиций, 4-е издание.: Пер. с англ. – М.: Издательский дом "Вильямс", 2002. – 984 с.
3. Березенко Л. Українські емітенти на ринку депозитарних розписок// Ринок цінних паперів України. – 2001, № 1. – С. 14
4. Мишенин Е.В. Эколого – экономические проблемы природопользования в лесном комплексе. – Сумы, ВВП "Мрія – 1" ЛТД, 1998. – 272 с.

УДК 330.101.54:336.711

Асист. Н.С. Кульчицька – ЛКА

## ЗНАЧЕННЯ НБУ В РОЗРОБЦІ ТА РЕАЛІЗАЦІЇ ОСНОВНИХ ЗАСАД ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

Представлено роль НБУ в розробці основних засад грошово-кредитної політики та інструментів її реалізації, подано вплив монетарної політики на стан грошово-кредитних ринків та економічної активності суб'єктів господарювання, висвітлено сучасні підходи незалежності центрального банку в реалізації монетарної політики.

Assist. N.S. Kultchyc'ka – LKA

## Part of NBU in creation and realization main concepts of money-credit policy of Ukraine

The NBU part in creation main concepts of money-credit policy and tools its realization, the influence of monetary policy for condition of money-credit markets and economic activity of economy persons, the modern concepts of the Central Bank independency in realization of monetary policy are investigated in the article.

Сучасний світ все більше відкидає функціонування ринкових відносин в їх класичному розумінні, де ринкова економіка є внутрішньо збалансова-