

# ЧОМУ НЕ ДІЮТЬ ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ? WHY DO NOT FINANCIAL INSTRUMENTS TO ENSURE THE DEVELOPMENT OF THE UKRAINIAN ECONOMY WORK?

**Євгеній РЕДЗЮК,**  
кандидат економічних наук,  
старший науковий співробітник сектору  
міжнародних фінансових  
досліджень, ДУ «Інституту економіки  
і прогнозування» НАН України, Київ



**Yevheniy REDZYUK,**  
Ph.D. in Economics,  
Senior Scientific Researcher  
of international financial studies  
for SI "Institute for economics  
and forecasting", NASU, Kyiv

У сучасних умовах, провідними фінансовими інструментами для сталого економічного розвитку у світі є інвестиція, кредит і акумульовані кошти. Але в Україні не діють ці класичні інструменти розвитку економіки. Інвестори не отримують інфраструктурні можливості на реалізацію своїх проєктів та ідей у вітчизняній економіці. Інвестування не повинно залежати від особистих зв'язків в Україні, а має залежати від якості проєктів та кінцевого продукту, який пропонує інвестор. Зазначимо, що при всіх здійснених реформах 2014-2018 років (енергетична, регіональна, пенсійна, медична, фінансово-банківська тощо) більшість вітчизняного малого й середнього бізнесу, іноземні інвестори та пересічні громадяни в цілому не відчули дерегуляції та суттєвого полегшення адміністрування бізнесу в Україні, тому попит на інвестиції у вітчизняну економіку знаходиться на наднизькому рівні, прями іноземні інвестиції в Україні знижуються або перебувають у стагнующому стані (табл. 1).

Аналізуючи табл. 1, доходимо висновків, що прями іноземні інвестиції не є локомотивом

оновлення інфраструктури та бізнес-активності в Україні. При цьому показники щорічних прямих іноземних інвестицій не дають підстав стверджувати щодо збільшення зацікавлення серед іноземних інвесторів до української економіки за останні 3-4 роки, а відсоткове відношення до ВВП характеризує також і низький вплив їх у цілому на вітчизняну економіку, на якісні зміни в інноваційному, промисловому, транспортному та інших секторах економіки України.

Якщо структурно розглянути звідки надходять кошти в економіку України, то за 7 місяців 2017 року, як і в попередні роки, на 1-му місці Кіпр (40,4%), потім на 2-му і 3-му місцях Велика Британія (22,5%) і Нідерланди (10,3%) – це найбільш популярні офшорні центри, які використовують у своїй діяльності вітчизняні підприємці. Тому реальних іноземних інвестицій в Україну надходить у 2-2,3 раза менше від офіційних показників – приблизно 1-1,5 млрд дол. США (0,7-1,5% від ВВП) [1].

Відкриті ж до інвестицій економіки країн, що розвиваються, акумулюють на рівні 3-12% від ВВП прямих іноземних інвестицій (станом

Таблиця 1.  
Інвестиції в економіці України

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Щорічні прями іноземні інвестиції, млрд дол. США	6,5	7,2	8,4	4,5	2,45	3,0	3,4	2,3
Відсоток прямих іноземних інвестицій до ВВП України, %	4,2	4,3	3,8	2,2	0,2	3,4	3,5	2,4
Капітальні інвестиції у вітчизняну економіку, млрд грн	0,158	0,211	0,244	0,231	0,204	0,251	0,326	0,370

Джерело: Офіційний сайт Державної служби статистики України // [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>; Офіційний сайт Національного банку України // [Електронний ресурс] / Режим доступу: <https://www.bank.gov.ua/control/uk/index>

на 2016 рік: Албанія – 9,1%, Азербайджан – 11,9%, Білорусь – 2,6%, Чехія – 3,4%, Чилі – 4,9%, Естонія – 3,1%, Ізраїль – 3,9%, Македонія – 5,3%, Чорногорія – 5,4%, Польща – 3,0%, Румунія – 2,9%, Російська Федерація – 2,6%, Словаччина – 4,0%, в цілому по країнам ЄС – 4,0%, в середньому у світі – 2,7%) [2]. Для України показники на рівні 2-4% (а фактично з урахуванням реекспорту капіталу резидентами 0,7-1,5%) є наднизькими, що характеризує вітчизняну економіку як закрити в цілому до іноземних інвестицій. Закордонне інвестиційне оновлення не здійснюється.

Капітальні інвестиції у вітчизняну економіку є також незначними (12,5% станом на 1-ше півріччя 2017), що, на наш погляд, обумовлено значною мірою нерозвиненістю фінансового й фондового ринку в Україні; значними темпами інфляції; крім того, не сформовано системи безпечного ведення бізнесу у вітчизняній економіці (активна протиправна діяльність рейдерів, сприяння їм корумпованої суддівської гілки влади, правоохоронної системи та інших державних службовців). У цілому це призводить до умовного володіння активами в Україні, небажанні інвестувати в них за таких ризиків. У зв'язку з цим спостерігається старіння і зношення основних фондів та інфраструктури в Україні, а також відзначається системне відставання у застосуванні провідних світових технологій у вітчизняній економіці.

На жаль, корупція, дискримінація, складна регуляторна і заплутана законодавча база для діяльності господарюючих суб'єктів, підвищені ризики в порівнянні з країнами-сусідами, а також невеликий розмір економіки й низька платоспроможність населення відштовхує від України більшість закордонних інвесторів [3]. Тому в існуючих умовах, особливо на початковому етапі інвестування, значну роль у зростанні відіграють власні кошти українського малого, середнього й великого бізнесу, які є суттєво обмежені. У зв'язку з цим бізнес-структури необхідно забезпечити ефективними фінансовими інструментами для сталого розвитку, але фондовий і страховий ринок в Україні малозначимі й зарегульовані. Провідну роль у фінансуванні вітчизняних бізнес-структур домінують займає банківська система, її частка на фінансовому ринку України становить 90-96% [4]. При цьому існуючий стан банківської системи акумулює кошти (надає депозити) під 12-17% /грн./ станом на 2017-2018, а тому кредити надаються під 18-25% /грн./ [5], що для бізнес-структур є занадто вартісним ресурсом, який не всі позичальники можуть собі дозволити. Навіть ті, хто користуються в таких умовах кредитними коштами, суттєво ризикують збанкрутувати, що підтверджується загальними показниками проблемних кредитів банків в Україні на рівні 55-60% (значна

частка з проблемних кредитів сформована шахрайськими схемами, які існують завдяки недолугій правоохоронно-суддівській системі і відсталому від сучасних вимог вітчизняному законодавству). Тому банківські структури в Україні дуже обережно кредитують вітчизняні бізнес-структури, а це призводить до тіньових і «родинно-кланових» схем фінансування. У підсумку спостерігається неконкурентне і несприятливе середовище особливо для промислового, інноваційного та новоствореного бізнесу. У зв'язку з цим на макроекономічному рівні Україна має наднизькі темпи розвитку економіки.

На відміну від вітчизняних умов кредитування, імпортери та аналогічні бізнес-структури за кордоном залучають у країнах ЄС під 2-5% [6] (з 2012 року спостерігається системна тенденція до зменшення банківських кредитних ставок), а в Російській Федерації, Казахстані та Білорусії – під 7-14% [7]. При цьому в усіх країнах-сусідах діє низка програм експортного стимулювання, регіонального та промислового розвитку, де обслуговування за кредитними договорами можна також суттєво знизити. У цьому контексті Україні потрібно поступово знижуючи макроекономічні та специфічні внутрішні ризики та наближуватись до ставок країн-сусідів.

Зазначимо, що макроекономічна ситуація в Україні не є стабільною та прогнозованою, існує багато геополітичних та внутрішніх чинників, які швидко можуть дестабілізувати вітчизняну економіку і соціальний стан. Після значного падіння ВВП України і високих темпів інфляції у 2014-2015 роках загрозливими є стагнація і низькі темпи відновлення в 2016-2017. Український ВВП зростає значно нижчими темпами, ніж світова економіка (+3,2% і 3,5%): тільки +2,3% у 2016 році (93,3 млрд доларів США) та +2,2% у 2017 (95,3 млрд доларів США). Крім того, хронічний від'ємний баланс зовнішньої торгівлі товарами та послугами України у 2017, зведений з дефіцитом на рівні 2,63 млрд доларів США, є також значним потенційним чинником нестабільності фінансово-інвестиційної системи України та показником неефективності реформування її секторів і галузей. При цьому відсутнє зростання промислового виробництва, частка державного боргу до ВВП суттєво зросла і знаходиться на критично високому рівні, а інфляція має занадто високі темпи зростання (**табл. 2**).

Вищевикладене свідчить, що макроекономічне регулювання в Україні здійснюється не в повній мірі ефективно, існуючі глобальні та внутрішні ризики не знижуються, до того ж стратегічної політики щодо розвитку економіки з ефективним використанням фінансових інструментів в Україні не існує як на макрорівні (контроль інфляції, управління державним боргом, стабілізація фінансово-інвестиційної

Таблиця 2.

**Динаміка показників державного і гарантованого державою боргу**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ВВП України, млрд дол. США	136,4	163,1	175,8	183,3	131,8	90,6	93,3	95,3
Реальне зростання промислового виробництва, %	11,2	7,6	-0,5	-4,3	-10,7	-13	2,4	-0,1
Державний і гарантований державою борг, млрд дол. США	39,7	54,3	59,2	64,5	73,0	69,8	65,5	76,3
Державний і гарантований державою борг, % до ВВП	39,9	36,4	36,7	39,9	69,4	79,1	81	73,1
Сальдо торгового балансу, млрд дол. США	-3,9	-10,1	-14,4	-15,6	-4,6	-1,7	-5,5	-2,6
Інфляція в Україні, %	9,1	4,6	-0,2	0,5	24,9	43,3	12,4	13,7

Джерело: Офіційний сайт Державної служби статистики України // [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>; Офіційний сайт Національного банку України // [Електронний ресурс] / Режим доступу: <https://www.bank.gov.ua/control/uk/index>

сфери тощо), так і на мікрорівні (створення сприятливого середовища для розвитку і конкуренції серед організацій інвестиційно-фінансового сектору, сприяння зниженню відсотків і комісій при інвестуванні у виробничо-інфраструктурні проекти, сталі державне цільове фінансування бізнес-структур тощо). Такий підхід відлякує потенційних вітчизняних і закордонних інвесторів, а існуючі бізнес-структури в Україні намагаються впровадити стратегію «виживання», а не системного розвитку й експансії в таких умовах.

Враховуючи зазначені тенденції, на наш погляд, ефективним фінансовим інструментом вирішення боргової проблеми України можуть бути нові суверенні випуски облігацій, що мали б орієнтуватись на внутрішній ризик (зменшуючи зовнішні неконтрольовані ризики) з більш зручними в часі термінами погашення та з меншими відсотками щодо обслуговування. Пріоритетне значення, на нашу думку, також належить системному фінансуванню й забезпеченню вітчизняного виробництва зручними фінансовими інструментами для сталого зростання інноваційно-промислової продукції в Україні з високою доданою вартістю та орієнтацією на експорт. При її зростанні зменшуватиметься залежність від міжнародних ринків, що також покращить збалансованість вітчизняної економіки, збільшить її бюджет, стабілізує золотовалютні резерви та надасть додаткові можливості знизити боргове навантаження на державний бюджет [8; 9].

**Висновки.** Враховуючи існуючі зовнішні та внутрішні ризики, тенденції і накопичені проблеми в економіці України, єдиним шляхом її

реформування з використанням фінансових інструментів є державно-приватне партнерство з активною зміною ролі адміністративно-фіскальних, правоохоронних, судових і законотворчих органів влади та системним фінансовим стимулюванням щодо створення привабливого інноваційно-інвестиційного середовища для експортоорієнтованих підприємств. Існуюча монополізація, відсутність верховенства права, корупція і фіскально-адміністративний тиск на підприємницько-промисловий сектор впливає на конкурентоспроможність економіки України, зростає зубожіння населення та відсталість від інших розвинених країн світу і країн, що розвиваються. Тому необхідне переосмислення українськими політичними і державними органами влади своєї ролі в побудові правового, неолігархічного суспільства на основі оновлених цивілізаційних, стратегічних та соціально продуктивних ідей розвитку. Фінансування промислового експортоорієнтованого сектору на новій технологічній основі з активними геоекономічними зв'язками по всьому світу в торгівлі, інвестиціях, науково-технічній кооперації нададуть системний розвиток і добробут, а тому обмежені вітчизняні фінансові ресурси необхідно спрямовувати саме в ці найбільш продуктивні канали економіки.

Сучасне кредитування банківською системою України споживчого імпорту і вкладення в основному тільки в державні боргові цінні папери – це шлях до чергової фінансово-економічної кризи. На наш погляд, найбільш ефективними державно-комерційними фінансовими інструментами можуть бути: кредити і кре-

дитно-відновлювані програми підтримки експорту товарів; страхування і перестраховання товарів на експорт, допомога у фінансуванні транспортування товарів на експорт; впровадження лізингових програм закупівлі обладнання для випуску інноваційно-промислової продукції на експорт; державно-приватне фінансування ІТ-сектору промислової орієнтації і робототехніки, які орієнтовані на збільшення продуктивності; забезпечення факторингових та овердрафтових операцій з підтримки експортоорієнтованих промислових підприємств, забезпечення довгостроковим фінансуванням стратегічних інноваційно та експортоорієнтованих інвесторів в Україні. У цілому необхідно створити систему здешевлення кредитування експорту у вітчизняній економіці й фокусувати підприємців промислово-інноваційної сфери на зовнішньоекономічну активність, на експансію українських товарів у різних географічних регіонах світу.

#### ЛІТЕРАТУРА

- 1.Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
- 2.World Bank. Foreign direct investment, net inflows (% of GDP). URL: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS>
- 3.Редзюк Є.В. Прямі іноземні інвестиції: можливості для продуктивного економічного зростання в Україні. Фінанси України. Науково-теоретичний та інформаційно-практичний журнал Міністерства фінансів України. Випуск №3 (256). К., 2017. С. 96-110.
- 4.Редзюк Є.В. Фінансовий ринок та інвестиційні процеси в Україні: досягнення, проблеми та перспективи розвитку. Економіст. № 6 (356). К., 2016. С.9-15.
- 5.Інтернет-портал «Finance.ua». URL: <https://finance.ua/>
- 6.Euro area statistic / Bank interest rates – Loans: Corporates. URL: <https://www.euro-area-statistics.org/bank-interest-rates-loans?cr=eur&lg=en&page=1&visited=1>
- 7.Banki.ru: финансовый супермаркет. URL: <http://www.banki.ru/products/businesscredits/sberbank/>; [Prodengi.kz](https://prodengi.kz). URL: <https://prodengi.kz/cat/loans/msb/>; [Infobank.by](https://infobank.by/kredity-dlya-biznesa/). URL: <https://infobank.by/kredity-dlya-biznesa/>
- 8.Джо Стадвелл Чому Азії вдалося: Успіхи і невдачі найдинамічнішого регіону світу. Пер. з англ. Олександри Цехановської. К., 2017. 455 с.

9.Даниленко А. Основні проблеми інноваційної перебудови та фінансові аспекти її забезпечення в Україні. Фінанси України: Наук.-теорет. та інформ.-практ. журн. 2017. № 5. С. 7-23.

#### REFERENCES

1. Official website of the State Statistics Service of Ukraine. Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua> [in Ukrainian].
2. World Bank. Foreign direct investment, net inflows (% of GDP). Available at: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS>.
- 3.Redzyuk Ye.V. *Pryami inozemni investytsiyi: mozhlyvosti dlya produktyvnoho ekonomichnoho zrostannya v Ukraini* [Direct foreign investment: opportunities for productive economic growth in Ukraine]. *Finansy Ukrainy, Naukovo-teoretychnyy ta informatsiyno-praktychnyy zhurnal Ministerstva finansiv Ukrainy*, no. 3 (256), Kyiv, 2017, pp. 96-110 [in Ukrainian].
- 4.Redzyuk Ye.V. *Finansovyy rynek ta investytsiyini protsesy v Ukraini: dosyahnennya, problemy ta perspektyvy rozvytku* [Financial market and investment processes in Ukraine: achievements, problems and prospects for development]. *Ekonomist*, no. 6 (356), Kyiv, 2016, pp. 9-15 [in Ukrainian].
5. Internet portal “Finance.ua”. Available at: <https://finance.ua> [in Ukrainian].
6. Euro area statistic. Bank interest rates – Loans: Corporates. Available at: <https://www.euro-area-statistics.org/bank-interest-rates-loans?cr=eur&lg=en&page=1&visited=1>.
7. Banki.ru: financial supermarket. Available at: <http://www.banki.ru/products/businesscredits/sberbank/>; [Prodengi.kz](https://prodengi.kz). Available at: <https://prodengi.kz/cat/loans/msb/>; [Infobank.by](https://infobank.by/kredity-dlya-biznesa/). Available at: <https://infobank.by/kredity-dlya-biznesa/> [in Russian].
8. Stadwell J. *Chomu Aziyi vdalosya: Uspikhy i nevdachi naydynamichnishoho rehionu svitu* [How Asia Works: Success and Failure in the World’s Most Dynamic Region]. Kyiv, 2017, 455 p. [in Ukrainian].
9. Danylenko A. *Osnovni problemy innovatsiyynoyi perebudovy ta finansovi aspekty yiyi zabezpechennya v Ukraini* [The main problems of innovation restructuring and financial aspects of its provision in Ukraine]. *Finansy Ukrainy: Nauk.-teoret. ta inform.-prakt. zhurn.*, 2017, no. 5, pp. 7-23 [in Ukrainian].