

Міністерство освіти і науки України  
Івано-Франківський національний технічний університет нафти і газу  
Інститут гуманітарної підготовки та державного управління  
Кафедра публічного управління та адміністрування

Черномиз Юрій Валерійович

УДК 336.531.2:330.322

## МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

Формування кредитно-інвестиційної політики в національній економіці

Публічне управління та адміністрування

281 «Публічне управління та адміністрування»

Ю.В. Черномиз

Науковий керівник Струк Наталія Петрівна, к.е.н., доцент

(підпис)

**Допущено до захисту**

В.о.завідувача кафедри

І.П.Лопушинський

Рецензент

Б.В.Гречаник

Робота містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

**Івано-Франківськ - 2023**

## АНОТАЦІЯ

**Черномиз Ю.В. Формування кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. – Рукопис.**

Магістерська робота за спеціальністю 281 «Публічне управління та адміністрування». – Івано-Франківський національний технічний університет нафти і газу. – Івано-Франківськ, 2023.

Досліджено сутність кредитно-інвестиційної політики держави і її значення для національної економіки. Узагальнено загально-організаційні та спеціальні принципи, на яких базується формування кредитно-інвестиційної політики України. Розглянуто наступну класифікацію інструментів кредитно-інвестиційної політики на державному рівні: правові, адміністративні, активно-структурні, фіскально-структурні (податкові), опосередкованого впливу, фінансові інструменти, інструменти інфраструктурного значення.

Узагальнено прикладні аспекти формування моделі кредитно-інвестиційної політики в національній економіці та фактори, що її визначають. Проаналізовано зарубіжний досвід формування кредитно-інвестиційної політики держави і визначено досвід яких країн становить особливий інтерес для України.

Описано особливості формування кредитної політики України у воєнний період. Виокремлено загрози і виклики кредитно-інвестиційної діяльності в Україні та запропоновано шляхи їх подолання.

**Ключові слова:** політика, кредит, інвестиції, кредитно-інвестиційна, національна економіка, загрози, виклики, моделі

## ANNOTATION

**Chernomyz Y. V. The formation of credit and investment policy in the national economy.– Manuscript.**

Master's thesis, specialty 281 "Public administration".– Ivano-Frankivsk National Technical University of Oil and Gas. – Ivano-Frankivsk, 2023.

The essence of the credit and investment policy of the state and its importance for the national economy are investigated. The general organizational and special principles on which the formation of the credit and investment policy of Ukraine is based are generalized. The following classification of instruments of credit and investment policy at the state level is considered: legal, administrative, active-structural, fiscal-structural (tax), indirect influence, financial instruments, instruments of infrastructure importance.

The applied aspects of the formation of a model of credit and investment policy in the national economy and the factors that determine it are generalized. The foreign experience of forming the credit and investment policy of the state is analyzed and the experience of which countries is of particular interest to Ukraine is determined.

The peculiarities of the formation of Ukraine's credit policy in the wartime period are described. Threats and challenges to credit and investment activities in Ukraine are highlighted and ways to overcome them are proposed.

**Keywords:** policy, credit, investment, credit and investment, national economy, threats, challenges, models

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП</b>	5
<b>РОЗДІЛ 1</b>	
<b>ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ КРЕДИТНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ</b>	9
1.1 Кредитно-інвестиційна політика: сутність та значення для національної економіки	9
1.2 Принципи формування кредитно-інвестиційної політики України	15
1.3 Інструменти кредитно-інвестиційної політики держави	22
<b>РОЗДІЛ 2</b>	
<b>ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ КРЕДИТНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ</b>	29
2.1 Прикладні аспекти формування моделі кредитно- інвестиційної політики в національній економіці та фактори, що її визначають	29
2.2 Зарубіжний досвід формування кредитно-інвестиційної політики держави	34
<b>РОЗДІЛ 3</b>	
<b>ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ ФОРМУВАННЯ КРЕДИТНО- ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ</b>	42
3.1 Особливості формування кредитної політики України у воєнний період	42
3.2 Загрози і виклики кредитно-інвестиційної діяльності в Україні та шляхи їх подолання	49
<b>ВИСНОВКИ</b>	59
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ</b>	65
<b>ДОДАТКИ</b>	72

## ВСТУП

**Актуальність теми.** Питання формування інструментарію реалізації кредитно-інвестиційної політики держави є надзвичайно актуальними для України, оскільки необхідною передумовою становлення та розвитку сучасної економіки є активізація в країні кредитно-інвестиційної діяльності, сприяння активності інвесторів, залучення іноземних інвестицій, надання кредитів. Кредитно-інвестиційна політика держави є ключовим способом державного регулювання інвестиційного процесу, вона сприяє розвитку економіки, зокрема припливу капіталу в економіку країни, є невід’ємною складовою стійкого зростання будь-якої функціонуючої економічної системи. Певні зміни в економіці можуть відбутись саме завдяки кредитно-інвестиційній діяльності, яка сприятиме підвищенню соціально-економічного розвитку країни та створенню конкурентоздатної економіки світового масштабу. Адже саме інвестиції, які формують виробничий потенціал, дозволяють визначити конкурентні позиції країни на світовому ринку та сприяють зростанню національного доходу.

Для усталеного розвитку економіки та забезпечення процесів відтворювання країні потрібен постійний приплив інвестицій. Залучення кредитно-інвестиційних ресурсів має відбуватись у всіх без винятку регіонах, оскільки нерівномірність залучення інвестицій може призвести до регіональної диференціації, а отже, підвищить соціальну напругу в державі. Як свідчить статистика та спостереження науковців, події, що мають місце в Україні, суттєво вплинули на інвесторів, вони не тільки зменшили прямі іноземні інвестиції в українську економіку, а й спричинила їх відтік. Мова йде про пандемію COVID-19 та військові дії. Кредитно-інвестиційна діяльність відіграє ключову роль у розвитку будь-якої країни, а під час воєнного стану – вимагає ще більшої уваги та стає пріоритетним стратегічним завданням для нормального функціонування економіки держави. Саме зараз, національна економіка нашої країни, знаходиться у стані поглиблення кризових явищ. Несприятливий інвестиційний клімат в Україні потребує

створення сприятливих умов для інвесторів, які б дозволили збільшити притік іноземних інвестицій одразу після завершення війни. Крім цього, приводом для стурбованості залишається ресурсна орієнтація інвестиційних потоків.

Поняття кредитно-інвестиційної політики є багатограним та характеризується значною кількістю особливостей та, як наслідок, потребує глибокого наукового дослідження. Необхідно ретельніше дослідити теоретичну основу даних понять та розробити порядок реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. На сьогодні в Україні необхідним є удосконалення кредитно-інвестиційної політики, покращення інвестиційного клімату та ефективний вплив держави на кредитно-інвестиційні процеси. Раніше науковці не достатньо уваги приділяли цим питанням, що зумовлює актуальність даної теми.

**Обґрунтування вибору теми дослідження.** Загалом кредитно-інвестиційну політику досліджувало багато науковців, зокрема: Адамів М.Є., Алексєєв І.В., Бондарчук М.К., Бублик М.І., Гриценко Л.Л., Денисенко М.П., Ємельянов О.Ю., Конакова К.М., Кузьмін О.Є., Поважний О.С., Пересада А.А., Пшенична В.П., Станасюк Н.С., Третяк, Н.М., Сержанов В.В., Хрущ Н. А, Череп А.В., Яворська Т.В. та багато інших. Однак недостатньо дослідженими залишаються особливості формування та моделі кредитно-інвестиційної політики. В сучасних умовах доцільно сформуванню системи принципів формування кредитно-інвестиційної політики, за допомогою яких можливо забезпечити побудову ефективної кредитно-інвестиційної політики держави. Також потребують більш детального дослідження фактори, що визначають формування кредитно-інвестиційної політики в національній економіці та інструменти кредитно-інвестиційної політики. Варто зазначити, що введення воєнного стану в Україні внесло свої корективи в процеси формування кредитно-інвестиційної політики, що зумовлює потребу додаткового дослідження зазначеної проблематики.

**Мета та завдання дослідження.** Метою магістерської роботи є дослідити особливості та поглибити теоретичні і прикладні засади формування кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Для досягнення зазначеної мети у роботі передбачено вирішити такі **завдання:**

- визначити сутність і зміст поняття «кредитно-інвестиційна політика держави»;
- узагальнити прикладні аспекти формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці та фактори, що їх визначають;
- проаналізувати зарубіжний досвід формування кредитно-інвестиційної політики держави;
- запропонувати пріоритетні напрями формування кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

**Об'єкт дослідження** є процес формування кредитно-інвестиційної політики держави в Україні.

**Предметом дослідження** є сукупність теоретичних положень і практичних рекомендацій щодо формування кредитно-інвестиційної політики держави в Україні.

**Методи дослідження.** Для досягнення поставленої в роботі мети використано загальнонаукові та спеціальні методи дослідження: теоретичне узагальнення – для визначення сутності та змісту поняття «кредитно-інвестиційна політика держави»; аналізу та синтезу – для визначення складових механізму формування та реалізації кредитно-інвестиційної політики держави; графічний – для унаочнення емпіричних даних і схематичного подання основних теоретичних і прикладних положень магістерської роботи; абстрактно-логічний метод – для теоретичних узагальнень і формулювання висновків дослідження.

Теоретичною інформаційною базою магістерської роботи є наукова, інформаційно-довідкова, навчально-методична література вітчизняних та зарубіжних авторів, матеріали періодичних видань, статистичні звіти та огляди Державної служби статистики України, Інтернет-джерела, результати експертних досліджень, економічні огляди, а також нормативно-правові акти органів державної влади України, зарубіжних країн та органів, що регулюють кредитно-інвестиційну діяльність.

**Новизна отриманих результатів** полягає в розвитку теоретичних положень щодо визначення понятійного та термінологічного апарату предмету дослідження та уточненні системи принципів формування моделей кредитно-інвестиційної політики країни.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає у формуванні та розробленні практичних рекомендацій щодо удосконалення кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

**Структура й обсяг роботи.** Магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (64 найменування) та 1 додатку. Загальний обсяг магістерської роботи становить 72 сторінки і містить 3 таблиці і 1 рисунок.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ КРЕДИТНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

### 1.1 Кредитно-інвестиційна політика: сутність та значення для національної економіки

В процесах формування ефективної моделі національної економіки значну роль відіграють дієві інструменти державної підтримки розвитку та функціонування підприємництва. Таким механізмом є чітка регламентація його діяльності, зокрема створення сприятливого і дієвого нормативно-правового та інституційного середовища. Створення нормальних умов кредитування підприємництва та сприятливого інвестиційного клімату в країні пов'язано, в першу чергу, з чітким нормативно-правовим регулюванням кредитно-інвестиційних процесів<sup>1</sup>. Кредитно-інвестиційна політика, яка сприяє розвитку економіки, зокрема припливу капіталу в економіку країни, є невід'ємною складовою стійкого зростання будь-якої функціонуючої економічної системи.

При дослідженні формування кредитно-інвестиційної політики, в першу чергу, потрібно звернути увагу на дослідження концептуальних засад кредитно-інвестиційної політики, а саме: обґрунтування форм, методів та інструментів кредитно-інвестиційної політики, а також виявлення факторів, які на неї впливають<sup>2</sup>. Крім цього, зважаючи на недоліки і складності залучення кредитних ресурсів та переваги інвестицій актуальним є побудова ефективної кредитно-інвестиційної політики, де буде знайдено розумний баланс кредитних та інвестиційних ресурсів, які дозволять оперативно та збалансовано розвивати національну економіку, її основні види економічної діяльності, інноваційне виробництво.

---

<sup>1</sup> Парфенюк Є. І. Державне регулювання інвестиційних процесів в Україні. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2015. Вип. 22.14. С. 288-295.

<sup>2</sup> Яценко А.В. Формування інвестиційної політики зі стратегічних позицій розвитку України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 8. С. 12–17.

Більшість вітчизняних науковців досліджували кредитну політику в межах банківської системи як засіб досягнення ефективності кредитного портфеля банку. Зокрема Русіна Ю.О. та Ковтун М.В.<sup>3</sup> вважають, що кредитну політику доцільно розглядати як «структурно-функціональну цілісність взаємопов'язаних між собою елементів (цілей, завдань, принципів, технологій, організацій), взаємодія яких дозволяє визначити найбільш ефективні стратегії діяльності банку на ринку кредитних послуг». Карбівничий І.В.<sup>4</sup> розглядає кредитну політику «направлену на управління кредитним потенціалом та внутрішніми кредитними процесами», а також «на управління діяльністю його клієнтів». Соляник Л.Г.<sup>5</sup> вважає, що кредитна політика це «система принципів, стандартів та механізмів управління дебіторською заборгованістю».

Окремо науковці розглядають поняття інвестиційної політики. Широкий зміст інвестиційної політики розкрито у А. Загороднього. Він визначає державну інвестиційну політику як загальнодержавні принципові рішення та заходи, що визначають напрями використання капітальних вкладень у сферах і галузях економіки з метою забезпечення ефективності та пропорційності її розвитку, усунення міжгалузевих і внутрішньогалузевих диспропорцій, досягнення оптимальних співвідношень між розвитком матеріального виробництва і невиробничої сфери<sup>6</sup>.

В Господарському кодексі України<sup>7</sup> інвестиційна політика розглядається як складова економічної політики держави, спрямована на створення суб'єктам господарювання необхідних умов для залучення і концентрації коштів на потреби розширеного відтворення основних засобів виробництва, переважно в галузях, розвиток яких визначено як пріоритети структурно-галузевої політики, а також

---

<sup>3</sup> Русіна Ю.О., Ковтун М.В. Механізм формування та реалізації кредитної політики банку. *Економіка. Управління. Інновації*. 1 (11). 2014. С.6-16.

<sup>4</sup> Карбівничий І.В. Механізм формування та реалізації кредитної політики банку: автореф. дис. ... спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит». Суми. 2011. 22 с.

<sup>5</sup> Соляник Л.Г. Кредитна політика як інструмент управління дебіторською заборгованістю підприємства. *Економічний вісник НГУ*. №2. 2005. с. 69.

<sup>6</sup> Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник. К. : Знання, 2007. 1072 с.

<sup>7</sup> Господарський кодекс України : затверджений Законом України від 16 січня 2003 р. № 436-IV. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.

забезпечення ефективного і відповідального використання цих коштів та здійснення контролю за ними.

На думку М. Кондрашової<sup>8</sup> інвестиційна політика – це складова економічної політики, що здійснюється державою у вигляді становлення структури та масштабів інвестицій і напрямів їхнього використання. На думку В. Марцина державна інвестиційна політика – складова економічної політики, що проводиться державою у вигляді становлення структури та масштабів інвестицій, напрямів їх використання, джерел отримання інвестиційних ресурсів<sup>9</sup>.

Н. Москалюк визначає державну інвестиційну політику як діяльність держави щодо визначення мети, основних завдань, пріоритетних напрямів інвестиційної діяльності в країні та комплексу заходів, спрямованих на вирішення поставлених завдань<sup>10</sup>.

В. Тарасевич розглядає інвестиційну політику як цілеспрямовану діяльність держави щодо встановлення структурних параметрів інвестиційних процесів, необхідних для нормального перебігу розширеного відтворення та підтримання сталої динамічної макроекономічної рівноваги<sup>11</sup>.

Досить вдалим є визначення запропоноване Д. Черваньовим. Він розглядав державну інвестиційну політику як сукупність державних підходів і рішень, що визначають напрямки інвестування, мобілізують засоби підприємств та створюють сприятливий інвестиційний клімат за допомогою податкових та інших пільг, інституційну визначеність в управлінні процесом залучення, планування та реалізації інвестицій<sup>12</sup>. Також вдалим, на нашу думку, є визначення «державна інвестиційна політика», яке запропонував А. Яценко<sup>13</sup>. Проте всі вищезазначені підходи до визначення терміну «інвестиційна політика» не висвітлюють у

---

<sup>8</sup> Кондрашова М. В. Теоретичні основи формування державної інвестиційної політики на рівні регіону. *Держава та регіони (Серія: Державне управління)*. 2014. № 2. С. 118-121.

<sup>9</sup> Марцин В. Удосконалення державного регулювання інвестиційної діяльності в економіці України. *Актуальні проблеми економіки*. 2017. № 5 (71). С. 52–53.

<sup>10</sup> Москалюк Н. П. Державна інвестиційна політика в умовах стабілізації національної економіки: автореф. дис. ... Київ, 2002. 22 с.

<sup>11</sup> Національна економіка: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. [Білоцерківець В. В., Завгородня О. О., Лебедева В. К. та інші]; За ред. В. М. Тарасевича. К.: Центр учбової літератури, 2012. 280 с.

<sup>12</sup> Черваньов Д. М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств : навч. посіб. / Д. М. Черваньов. К. : Знання-Прес, 2013. 622 с.

<sup>13</sup> Яценко А. В. Формування інвестиційної політики зі стратегічних позицій розвитку України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 8. С. 12–17.

повному обсязі значення інвестиційної політики держави, оскільки дані визначення носять досить фрагментарний характер. Адже інвестиційна політика держави у загальному вигляді є, в першу чергу, важливою складовою економічної політики, яку слід розглядати як комплекс взаємопов'язаних цілей та пріоритетів розвитку інвестиційної сфери, а також комплекс заходів, методів та інструментів їхньої реалізації.

Деякі науковці вважають, що державна інвестиційна політика - це ряд заходів відповідних державних органів влади, спрямованих на сприяння ефективного здійснення інвестиційних процесів з метою забезпечення сталого економічного розвитку країни<sup>14</sup>.

На основі проведеного дослідження трактування понять «кредитна політика», «інвестиційна політика», пропонуємо трактувати поняття «кредитно-інвестиційна політика» як елемент економічної політики держави, який складається з організаційно-правових та економічних заходів, які розвивають кредитно-інвестиційну діяльність, регулюють використання кредитних та інвестиційних ресурсів з метою забезпечення збалансованого розвитку національної економіки.

Розглянемо порядок реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, який запропоновано науковцями, для більш глибокого розуміння даного процесу<sup>15</sup>:

- *аналіз ефективності кредитно-інвестиційної політики.* Для побудови ефективної кредитно-інвестиційної політики насамперед необхідно здійснити аналіз існуючої кредитно-інвестиційної політики, її ефективності, виявлення усіх недоліків, у тому числі аналізування нормативної бази щодо даної проблеми. Також необхідно проаналізувати статистичні дані щодо розподілу та динаміки капітальних інвестицій за джерелами.

---

<sup>14</sup> Гончар С.Й. Формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці: дис.. ... д-ра філософії за спец. «Економіка». НУ «Львівська політехніка», Львів, 2021. 234 с.

<sup>15</sup> Гончар С.Й. Формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці: дис.. ... д-ра філософії за спец. «Економіка». НУ «Львівська політехніка», Львів, 2021. 234 с.

- *розроблення цілей ефективної кредитно-інвестиційної політики.*

Наступним етапом є розроблення цілей ефективної кредитно-інвестиційної політики, оскільки цілі мають бути чіткими, зрозумілими, досяжними. Зокрема, до таких цілей можна віднести підвищення конкурентоспроможності товарів національних виробників на світовому ринку (шляхом мотивування інноваційної діяльності та підвищення якості товарів), імпортозаміщення (за рахунок іноземних інвестицій відкривати виробництва в Україні, що дозволить знизити обсяг імпорту), зростання та розвиток національної економіки шляхом розвитку підприємництва через залучення інвестицій, особливо наукомісткі та високотехнологічні напрямки. Насамперед доцільно розробити цілі, а тоді вже визначити ключові серед них, які забезпечать ефективну кредитно-інвестиційну політику.

- *вибір конкретних цілей ефективної кредитно-інвестиційної політики.*

Основним напрямом державної інвестиційної політики є забезпечення сприятливого інвестиційного клімату, що є досить широким поняттям і включає в себе багато завдань. До них можна віднести: формування законодавчої бази, яка орієнтована на захист інтересів інвестора та зменшення його ризиків; створення єдиної інформаційної бази об'єктів інвестування та забезпечення вільного доступу до неї потенційних інвесторів, що забезпечить рівні та відкриті умови для конкурентної інвестиційної діяльності; забезпечення стабільної політичної ситуації, оскільки її нестабільність значно знижує притік інвестицій в країну. Окрім забезпечення сприятливого інвестиційного клімату до завдань держави належить стимулювання інвестиційної діяльності та регулювання розподілу залучених інвестицій в пріоритетні види економічної діяльності, підтримка непривабливих для інвестора інвестицій соціального характеру (освіта і наука, охорона здоров'я тощо), в розвиток інфраструктури, екологічної безпеки, які є пріоритетними для розвитку національної економіки загалом.

- *розроблення альтернативних стратегій реалізації кредитно-інвестиційної політики.* Для розвинутих держав, в яких максимально сприятливий інвестиційний клімат та є достатньо можливостей залучати

інвестиційний капітал можна проводити пасивну інвестиційну політику, при якій держава практично не втручається в інвестиційні процеси, а лише забезпечує правовий захист інвесторів. Однак у сьогоднішній ситуації в Україні краще обрати активну інвестиційну політику, яка дозволяє використовувати широкий спектр методів впливу і державі також виступати у ролі інвестора, що, на основі нашого дослідження, дозволить швидкими темпами розвивати національну економіку. Це потрібно врахувати при розробленні альтернативних стратегій реалізації кредитно-інвестиційної політики. Достатньо ефективним шляхом, на нашу думку, є розробка кількох альтернативних стратегій та за допомогою методів моделювання визначення оптимальної стратегії реалізації кредитно-інвестиційної політики.

- *визначення термінів процесу формування та реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики та відповідальних за їх здійснення органів влади.* Одним із етапів є визначення термінів процесу формування та реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики, а також відповідальних за їх здійснення органів влади, що є важливим з точки зору виставлення певних часових рамок та розподілу відповідальності за кожен з процесів.

- *визначення оптимальної стратегії;*

- *розроблення механізму реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики.* Наступним етапом є розроблення механізму реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики. Це важливий етап з огляду на те, що механізм вже має повністю відобразити цілеспрямований вплив держави на суб'єкти та об'єкти кредитно-інвестиційної діяльності та їх взаємозв'язки, що в свою чергу впливатиме на розвиток національної економіки.

- *оцінювання результатів реалізації кредитно-інвестиційної політики.* Завершальним етапом є оцінювання результатів реалізації кредитно-інвестиційної політики. Однак при виявленні певних недоліків потрібно повернутися на один із попередніх етапів для їх виправлення і отримання максимально позитивного результату від реалізації кредитно-інвестиційної політики.

Роль інвестицій в кредитно-інвестиційній політиці зводиться до того, що інвестицій виступають основною рушійною силою до сталого розвитку та зростання національної економіки. Зростання ефективності кредитно-інвестиційної політики забезпечить зростання обсягів прямих іноземних інвестицій.

До основних цілей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці входять такі:

1. Узгодити кредитно-інвестиційну політику із загальною економічною політикою, стратегією розвитку національної економіки та усіма більш дрібними галузевими політиками розвитку та стратегіями.

2. Сприяти вчасному забезпеченню необхідними інвестиціями цілі інтеграції та сталого розвитку. Потрібно знайти баланс між приватним сектором економіки та регуляторним, оскільки поведінкові стандарти компаній часто побудовані на нормах корпоративної відповідальності.

3. Забезпечити ефективність кредитно-інвестиційної політики<sup>16</sup>.

Отже, кредитно-інвестиційна політика - це частина економічної політики держави, яка складається з організаційно-правових та економічних заходів, які спрямовані на розвиток інвестиційної діяльності, регулюють використання кредитних та інвестиційних ресурсів з метою забезпечення збалансованого розвитку національної економіки.

## **1.2 Принципи формування кредитно-інвестиційної політики України**

В умовах нестабільності та невизначеності особливої актуальності набувають фактори, які сприяють забезпеченню конкурентоспроможності національних економік та їх стійкості. Зокрема, збільшення обсягів, диверсифікація джерел, обґрунтування пріоритетних напрямів, механізмів залучення та ефективного використання інвестиційних ресурсів, які формуються в інституційних секторах української економіки та поза її межами. Функцію

---

<sup>16</sup> Сержанов В.В. Державна інвестиційна політика національної економіки: дис.. ... д-ра наук. Національна академія управління.2018. 460 с.

регулятора та інвестора бюджетних коштів виконує сектор загального державного управління. Україна знаходиться на шляху до євроінтеграції, а це вимагає застосування актуальних підходів до розвитку державної кредитно-інвестиційної політики та формування певних пріоритетів. Отже, інвестиційна політика України має включати базові аспекти основних цілей кредитно-інвестиційної політики, а також враховувати останні тенденції світової економіки.

Кредитно-інвестиційна активність країни визначає рівень її розвитку. Від ефективності кредитно-інвестиційної політики залежить можливість вирішення соціальних, екологічних та інших проблем, а також стан виробництва та рівень технічної оснащеності підприємств. Основою соціально-економічного розвитку всіх регіонів України є інвестиції. Досліджуючи досвід економічно розвинених країн, можна зробити висновок, що на соціально-економічний добробут країни позитивно впливає підвищення кредитно-інвестиційної активності. Тому вивчення принципів засад формування кредитно-інвестиційної політики є досить актуальним. Економіка України значно відстає від розвинених країн світу за рівнем добробуту населення. Однією із причин цього є нестабільність державної кредитно-інвестиційної політики, прогалини в інвестиційному законодавстві, відсутність належного забезпечення розвитку інвестиційного ринку та його інструментів.

Формування кредитно-інвестиційної політики держави повинно базуватись на основі спеціальних принципів. Держава повинна виступати гарантом нормального перебігу всіх процесів на її території. Проте думки провідних вчених з даного питання теж мають певні відмінності, адже кожен вчений має свій підхід до складу системи принципів формування кредитно-інвестиційної політики держави.

Проаналізувавши думки провідних вчених щодо системи принципів кредитно-інвестиційної політики держави, можна відмітити, що виділяють загально-організаційні та спеціальні принципи. Загально-організаційні притаманні економічній політиці країни в цілому як цілісному комплексу заходів з управління економікою держави. Спеціальні принципи призначені для реалізації

певного завдання соціально-економічного розвитку, що забезпечить формування кредитно-інвестиційної політики держави.

До основних загальнодержавних принципів належать такі: законності; справедливості; відповідальності сторін; ефективності, прозорості та доступності; стимулювання діяльності, доцільності, адекватності; ефективності; збалансованості; передбачуваності; прозорості, урахування громадської думки, стабільності, системності державного впливу.

Загально-організаційні принципи формування кредитно-інвестиційної політики держави систематизовано та представлено в табл. 1.1.

Таблиця 1.1 - Систематизація загально-організаційних принципів кредитно-інвестиційної політики держави <sup>17 18 19 20</sup>

<b>Принцип</b>	<b>Зміст принцип</b>
Законності	Реалізація кредитно-інвестиційних стимулів на законних підставах
Справедливості	Створення справедливого режиму господарської діяльності для всіх суб'єктів тієї ж галузі чи території
Прозорості та доступності	Відкритість для фізичних та юридичних осіб, їх об'єднань, дій регуляторних органів на всіх етапах їх регуляторної діяльності
Стимулювання діяльності	Заохочення інвестицій у програми (проекти), галузі, території, визначені пріоритетними
Відповідальності сторін	Відповідальності з боку держави та інвесторів за дотримання договірних засад
Ефективності	Досягнення економічного, соціального та інших ефектів
Доцільності	Обґрунтована необхідність державного регулювання господарських відносин з метою вирішення існуючої проблеми
Адекватності	Відповідність форм та рівня державного регулювання господарських відносин у вирішенні існуючої проблеми та ринковим вимогам з урахуванням усіх прийнятних альтернатив
Збалансованості	Забезпечення у регуляторній діяльності балансу інтересів суб'єктів господарювання, громадян та держави
Передбачуваності	Послідовність регуляторної діяльності, відповідність її цілям державної політики, а також планам щодо підготовки проектів регуляторних актів, що дозволяє суб'єктам господарювання здійснювати планування їхньої діяльності

<sup>17</sup> Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності: Закон України від 11 вересня 2003 року №1160-IV / Верховна Рада України. Відомості Верховної Ради України 2004. № 9. С.79.

<sup>18</sup> Намлієва Н.В. Принципові основи державного регулювання інвестиційної діяльності. *Глобальні та національні проблеми економіки*. URL: <http://global-national.in.ua/archive/23-2018/21.pdf>

<sup>19</sup> Денисенко М. Основи інвестиційної діяльності. URL: <http://readbookz.com/pbooks/book-19/ua/chapter-954/>.

<sup>20</sup> Нечипорук О. В. Інвестиційна політика, її роль та місце в системі інвестиційної діяльності. *East European Scientific Journal #5(69)*. 2021. part 2. P.9–17. DOI: 10.31618/ESSA.2782-1994.2021.2.69.52

## Продовження таблиці 1.1

Системності державного впливу	Передбачає комплексний, системний підхід до розв'язання економічних, соціальних, екологічних, зовнішньоекономічних та інших проблем
Стабільності	Визначає необхідність впливу на економіку з метою вирівнювання підйомів і спадів ділового циклу, стримування безробіття, підтримки економічного зростання
Оптимального поєднання адміністративно-правових і економічних важелів	Адміністративні методи макроекономічного регулювання повинні гарантувати формування оптимальної відтворювальної структури, а застосування економічних важелів спрямовується на стимулювання ефективного використання ресурсів
Поступовості та етапності	Установлення етапності при переході до нової системи державного регулювання
Забезпечення єдності	Забезпечення єдності стратегічного і поточного державного регулювання
Стратегічного розвитку	Застосування програмно-цільового методу державного регулювання
Корегування та оперативності середовища	Оперативного внесення змін до засобів впливу відповідно до умов
Консолідації	Створення єдиного механізму, що регулює діяльність у комплексі, яка в цілому покликана сприяти розвитку ТНК
Узгодженості	Узгодженість між базовими напрямками державної політики, а саме соціальної, економічної та інвестиційної політики, які направлені на досягнення загальної мети
Єдності, комунікативності	Комунікативність та взаємодія органів влади
Послідовності дій	Послідовність дій у прийнятті рішень та виконанні проміжних завдань для досягнення поставленої мети
Економічна та наукова обґрунтованість	Економічна та наукова обґрунтованість рішень, а також їх об'єктивність

Спеціальні принципи формування кредитно-інвестиційної політики держави, зокрема, ті, що діють в Україні, можна назвати такі: принцип послідовної децентралізації інвестиційного процесу, який полягає у поступовому переході від інвестування лише на підставі рішень уповноважених державних органів; збільшення частки внутрішніх (власних) коштів суб'єктів господарювання у фінансуванні проєктів; перенесення центру ваги з безповоротного бюджетного фінансування у виробничій сфері на кредитування; виділення бюджетних коштів переважно для реалізації державних пріоритетів, програм (проєктів), спрямованих на здійснення структурної перебудови економіки за адресним принципом; фінансування об'єктів, будівництво яких

знову розпочинається за рахунок бюджетних коштів, як правило, на конкурсній основі; надання переваги завершенню раніше розпочатих будов, технічному переоснащенню та реконструкції діючих підприємств; здійснення відповідними державними органами контролю за цільовим використанням централізованих інвестицій; розширення змішаного фінансування проектів; удосконалення нормативної та правової бази з метою збільшення обсягів залучення інвестицій; запровадження системи страхування інвестицій.

Проаналізувавши різні підходи до системи принципів формування кредитно-інвестиційної політики України, можна систематизувати спеціальні принципи та звести в табл. 1.2.

Таблиця 1.2 - Систематизація спеціальних принципів кредитно-інвестиційної політики держави <sup>21 22 23 24 25 26</sup>

<b>Принцип</b>	<b>Зміст принцип</b>
Принцип послідовної децентралізації інвестиційного процесу	Перехід від централізації до децентралізації інвестиційного процесу, основою якого є не державні кошти, а майно і кошти територіальних громад
Збільшення частки внутрішніх (власних) коштів суб'єктів господарювання у фінансуванні інвестиційних проектів	Пошук і залучення власних інвестиційних резервів
Перенесення центру ваги з безповоротного бюджетного фінансування у виробничій сфері на кредитування	Поступовий перехід від централізованого інвестування виробничої сфери до кредитування та відмова від використання державних субсидій та субвенцій в управлінні інвестиційними проектами
Виділення бюджетних коштів переважно для реалізації державних пріоритетів, програм (проектів) для здійснення структурної перебудови економіки	Соціальна сфера, розвиток та розширення обсягів виробництва, розвиток паливно-енергетичного комплексу, розвиток та впровадження ресурсо- та енергозберігаючих технологій

<sup>21</sup> Намлієва Н.В. Принципові основи державного регулювання інвестиційної діяльності. *Глобальні та національні проблеми економіки*. URL: <http://global-national.in.ua/archive/23-2018/21.pdf>

<sup>22</sup> Денисенко М. Основи інвестиційної діяльності. URL: <http://readbookz.com/pbooks/book-19/ua/chapter-954/>.

<sup>23</sup> Нечипорук О. В. Інвестиційна політика, її роль та місце в системі інвестиційної діяльності. *East European Scientific Journal* #5(69). 2021. part 2. P.9–17. DOI: 10.31618/ESSA.2782-1994.2021.2.69.52

<sup>24</sup> Про Концепцію регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової трансформації економіки: Постанова Кабінету Міністрів України № 384 від 01.06.1995 р. URL : <http://www.rada.kiev.ua>.

<sup>25</sup> Пшенична В. П. Формування моделі реалізації державної інвестиційної політики економічного зростання України. *Ефективна економіка*. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=328>

<sup>26</sup> Сокурєнко П. І., Кришан О. Ф. Інвестиційна політика як ефективна форма управління ухваленням інвестиційних рішень. *Європейський вектор економічного розвитку*. 2010. № 1 (8). С. 208–214.

## Продовження таблиці 1.2

Фінансування об'єктів, будівництво яких знову розпочинається за рахунок бюджетних коштів, як правило, на конкурсній основі	У процесі державного інвестування будівництва впровадження конкурсних засад, зокрема проведення конкурсу інвестиційних проектів
Здійснення відповідними державними органами контролю за цільовим використанням централізованих інвестицій	Відповідні державні органи (наприклад представник інвестора) зобов'язані контролювати цільове використання інвестицій (матеріальних та нематеріальних цінностей)
Розширення змішаного фінансування інвестиційних проектів	Участь у реалізації інвестиційних проектів, в якості інвесторів, можуть брати спільно господарюючі суб'єкти різних форм власності
Удосконалення нормативної та правової бази з метою збільшення обсягів	Чіткість і прозорість норм, регламентуючих інвестиційний процес
Впровадження системи страхування інвестицій	Законом передбачено, що інвестиції мають бути застрахованими.
Взаємної відповідальності інвесторів і держави	Інвестори, як і держава мають нести однакову і взаємну відповідальність
Юридичної відповідальності інвесторів за порушення вимог законодавства України або міжнародних договорів	Дотримання інвесторами вимог законодавства України або міжнародних договорів, за порушення яких повинні нести юридичну відповідальність
Оптимального поєднання адміністративно-правових і економічних важелів	Адміністративно-правові важелі мають гарантувати формування оптимальної відтворювальної системи. Економічні важелі повинні бути направлені на виробничу та інвестиційну діяльність, соціальну сферу та ефективне використання ресурсів.
Забезпечення єдності стратегічного і поточного державного регулювання важелів	Збереження економічного та соціального курсів держави, які закладаються до програми реалізації реформ та програм (національних цільових, комплексних та інших)
Диверсифікація інвестиційних вкладень із урахуванням специфіки розвитку муніципальних утворень	Зниження ступеня ризику інвестиційних вкладень шляхом розподілу інвестицій між декількома напрямками діяльності, враховуючи при цьому специфіку розвитку муніципальних утворень.
Збалансованості бюджетних зобов'язань та їх ресурсного забезпечення	Бюджетні зобов'язання та їх ресурсне забезпечення повинні бути збалансованими
Підвищення конкурентоспроможності	Впровадження заходів, направлених на підвищення конкурентоспроможності економіки країни
Розвитку регіональної інфраструктури та створення інвестиційної привабливості регіону	Активізація інвестування на регіональному рівні в умовах централізації влади, оскільки на основі інвестиційної привабливості регіону формуються висновки щодо спроможності регіону залучати капітал

Крім того, слід відмітити принципи відповідального інвестування ООН (UN PRI) – добровільна ініціатива, згідно з якою держава розглядає ESG питання

(соціальні, екологічні, управлінські) в межах процесу ухвалення інвестиційних рішень, зокрема:

- облік екологічних і соціальних факторів, а також факторів корпоративного управління в межах інвестиційного аналізу;
- активна участь в управлінні компанією і включення ESG-аспекти (соціальне, екологічне та корпоративне управління);
- прагнення до розкриття екологічних, соціальних і управлінських факторів компаніями – об'єктами інвестування<sup>27</sup>.

Слід наголосити на тому, що еволюція кредитно-інвестиційної політики нового покоління відбувається з виокремленням її концептуальних засад, що значною мірою стосуються інтеграції кредитно-інвестиційної діяльності у загальнодержавні цілі соціально-економічного розвитку, до галузевого розподілу заходів кредитно-інвестиційної політики згідно пріоритетів розвитку національної економіки та місця держави у глобальному ланцюгу вартості. В Україні в процесі формування інвестиційної політики держави та її інтегрування до інвестиційної політики нового покоління необхідно виділити пріоритетні сфери інвестування та оптимально збалансувати фінансування інвестиційних проектів з державних та приватних джерел.

Активізація кредитно-інвестиційної діяльності в Україні в умовах економічної кризи стає одним із пріоритетних завдань. Формування кредитно-інвестиційної політики та інвестиційний клімат в країні визначають здатність оцінювати різні процеси у суб'єктів господарювання з метою визначення ефективності або неефективності їх розвитку.

Отже, дотримання принципів формування кредитно-інвестиційної політики держави та створення умов, які стимулюють кредитно-інвестиційну діяльність у державі дозволить вивести інвестування в Україні на якісно новий етап розвитку, забезпечить вливання інвестицій в економіку країни, підвищить рівень конкурентоспроможності економіки та покращить добробут населення.

---

<sup>27</sup> Затонацька Т. Світовий досвід формування державної інвестиційної політики та механізмів її реалізації. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2014. Вип. 8. С. 6-10.

Кредитно-інвестиційна політика України повинна стати базовим напрямом економічної політики держави та сформувати ефективний механізм залучення інвестицій у розвиток національної економіки.

### **1.3 Інструменти кредитно-інвестиційної політики держави**

Вихід економіки з кризового стану та стабільний її розвиток напряму залежить від кредитно-інвестиційної політики держави, яка є вагомим важелем впливу на підприємницьку діяльність суб'єктів господарювання та економіку країни в цілому. Держава визначає джерела інвестицій, їх напрями та структуру, види кредитування, розробляє програми інвестування та створює умови для їх реалізації. Впливаючи на кредитно-інвестиційний процес, держава використовує різні інструменти державного управління кредитно-інвестиційним процесом, а також правові, законодавчі, організаційні та економічні механізми. Кредитно-інвестиційна політика є складовою загальної економічної політики держави. Тому в даному контексті важливими постають проблеми підвищення конкурентоспроможності регіонів, здатність центральних та місцевих органів влади до розробки і реалізації зваженої кредитно-інвестиційної політики<sup>28</sup>.

Кредитно-інвестиційна сфера в сучасних умовах зазнає досить серйозного впливу з боку ринкових факторів, тобто поступово зменшується безпосередній вплив органів державної влади на інвестиційну діяльність, що знаходить відображення у невпинному скороченні централізованого фінансування капіталовкладень. Наслідком цього процесу є обмеження простору прямого державного управління та адміністрування в кредитно-інвестиційній сфері. Це цілком закономірно і відповідає інтересам інвесторів, зацікавлених у послабленні бюрократичного тиску. Одночасно вони справедливо очікують від державних органів створення сприятливих умов для самофінансування інвестицій та підтримки кредитно-інвестиційної діяльності<sup>29</sup>.

---

<sup>28</sup> Яркова Н.І., Яковенко О.П. Роль органів державної влади в інвестиційному процесі. *Економіка будівництва і міського господарства*. 2016. Том 8. №2. С. 89-100.

<sup>29</sup> Яркова Н.І., Яковенко О.П. Роль органів державної влади в інвестиційному процесі. *Економіка будівництва і міського господарства*. 2016. Том 8. №2. С. 89-100.

Таким чином, внутрішні і зовнішні чинники вимагають якісних змін у ролі державних та місцевих органів влади в кредитно-інвестиційному процесі. При цьому з'являються нові підходи та напрямки в інвестиційні діяльності, назріває необхідність застосування інших методів державного регулювання інвестицій. Вони полягають сьогодні в переході від бюрократичного адміністрування до обслуговування інвестиційного процесу, цілеспрямованого формування сприятливого клімату, підтримки підприємництва та інвестиційної діяльності. У цьому плані роль органів державної та місцевої влади незмірно зростає.

Методи державного регулювання економіки – це способи впливу держави на сферу підприємництва, інфраструктуру ринку, некомерційний сектор економіки з метою створення умов їхнього ефективного функціонування відповідно до напрямів державної економічної політики. Кожен метод ґрунтується на використанні сукупності інструментів (регуляторів, важелів)<sup>30</sup>.

Державне регулювання економіки потребує системного підходу до вибору методів та притаманних їм засобів впливу держави на суб'єкти економічних відносин. Системний підхід передбачає інтеграцію в цілісну систему, по-перше, елементів, що формують стратегію соціально-економічного розвитку, по-друге, елементів, що утворюють підсистему регуляторів. В економічній теорії усталеною є класифікація методів державного регулювання економіки за двома самостійними критеріями: за формами впливу та засобами впливу. За формами впливу методи державного регулювання економіки поділяють на дві групи: методи прямого та непрямого впливу<sup>31 32</sup>.

Методи прямого впливу безпосередньо діють на функціонування суб'єктів ринку. Такий безпосередній вплив здійснюється за допомогою інструментів (засобів) адміністративно-правового характеру, які регламентують діяльність суб'єктів господарювання, та економічних інструментів прямого впливу. Методи непрямого впливу – це методи, які регламентують поведінку суб'єктів ринку не

<sup>30</sup> Державне регулювання економіки : навч. посіб. / С. М. Чистов, А. Є. Никифоров, Т. Ф. Куценко [та ін.]. К. : КНЕУ, 2010. 316 с.

<sup>31</sup> Національна економіка: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. [Білоцерківець В. В., Завгородня О. О., Лебедева В. К. та інші]; За ред. В. М. Тарасевича. К.: Центр учбової літератури, 2009. 280 с.

<sup>32</sup> Державне регулювання економіки : навч. посіб. / С. М. Чистов, А. Є. Никифоров, Т. Ф. Куценко [та ін.]. К. : КНЕУ, 2010. 316 с.

прямо, а опосередковано, через створення певного економічного середовища, яке змушує їх діяти в потрібному державі напрямі<sup>33</sup>. До прямих методів державного регулювання, як правило, відносяться державне інвестування у вигляді фінансування (цільового, наочно-орієнтованого, проблемно-спрямованого), кредитування, лізинг, фондові операції; а також директивне планування і державне підприємство в інвестиційній сфері. До методів непрямого впливу належать інструменти фіскальної, бюджетної, грошово-кредитної, інвестиційної, амортизаційної, інноваційної та інших напрямів економічної політики, а також методи морального переконування<sup>34</sup>.

Основні засоби прямого та непрямого державного регулювання господарської діяльності визначені ст. 12 Господарського кодексу України та іншими законодавчими актами<sup>35</sup>. Залежно від засобів впливу виділяють правові, адміністративні, економічні та пропагандистські методи державного регулювання економіки. Засоби державного регулювання впроваджуються за допомогою правових форм. Форми державного регулювання інвестиційної діяльності (ст. 12 Закону України «Про інвестиційну діяльність») включають управління державними інвестиціями, регулювання умов інвестиційної діяльності і контроль за її здійсненням усіма інвесторами та учасниками кредитно-інвестиційної діяльності<sup>36 37 38</sup>.

Окремі науковці у своїх працях пропонують умовно розділити засоби державного регулювання кредитно-інвестиційної діяльності на три групи:

1) макроекономічні, до яких відносяться інструменти, що визначають загальноекономічний клімат інвестицій, а саме впливають на процентну ставку,

---

<sup>33</sup> Нечипорук О. В. Інвестиційна політика, її роль та місце в системі інвестиційної діяльності. *East European Scientific Journal* #5(69). 2021. part 2. P.9–17. DOI: 10.31618/ESSA.2782-1994.2021.2.69.52

<sup>34</sup> Нечипорук О. В. Інвестиційна політика, її роль та місце в системі інвестиційної діяльності. *East European Scientific Journal* #5(69). 2021. part 2. P.9–17. DOI: 10.31618/ESSA.2782-1994.2021.2.69.52

<sup>35</sup> Господарський кодекс України : затверджений Законом України від 16 січня 2003 р. № 436-IV. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.

<sup>36</sup> Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18 вересня 1991 р. № 1560-XII, із змінами та доповненнями. URL :: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.

<sup>37</sup> Господарський кодекс України : затверджений Законом України від 16 січня 2003 р. № 436-IV. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.

<sup>38</sup> Національна економіка: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. [Білоцерківець В. В., Завгородня О. О., Лебедева В. К. та інші]; За ред. В. М. Тарасевича. К.: Центр учбової літератури, 2009. 280 с.

темпи зростання економіки і зовнішньоторговельний режим (визначаються всією бюджетно-податковою політикою);

2) мікроекономічні інструменти, що включають заходи, які впливають на окремі складові інвестицій або на окремі галузі: податкові ставки, правила амортизації, гарантії, пільгові кредити;

3) інституційні інструменти, що дозволяють досягти координації інвестиційних програм приватних інвесторів і включають державні органи кредитно-інвестиційної політики, об'єднання підприємців, інформаційні системи<sup>39</sup>.

А. Пересада, О. Смірнова, С. Онікієнко, О. Ляхова вважають, що всі засоби, які застосовуються з метою впливу на інвестиційні процеси можна умовно поділити на змінні та постійні, прямі і непрямі, з обмеженою чи загальнодержавною сферою дії та її результатами. До змінних засобів прямого впливу з обмеженою сферою дії та отриманим результатом належать:

- бюджетне фінансування на безповоротній основі;
- бюджетне кредитування;
- державні гарантії щодо умов реалізації інвестиційних проєктів;
- державний контракт на розробку і виконання інвестиційного проєкту;
- розробка та реалізація загальнодержавних цільових комплексних програм;
- управління процесами приватизації з метою пошуку ефективного інвестора;
- часткове фінансування державою інвестиційних проєктів у пріоритетних галузях економіки;
- реалізація державою самостійно комерційних високоприбуткових інвестиційних проєктів<sup>40</sup>.

До постійних засобів прямого впливу з обмеженою чи загальнодержавною сферою дії та отриманим результатом відносяться: ліцензування окремих видів робіт, стандартизація продукції та експертиза інвестиційних проєктів. Ця група

<sup>39</sup> Нечипорук О. В. Інвестиційна політика, її роль та місце в системі інвестиційної діяльності. *East European Scientific Journal* #5(69). 2021. part 2. P.9–17. DOI: 10.31618/ESSA.2782-1994.2021.2.69.52

<sup>40</sup> Пересада А.А., Смірнова О.О., Онікієнко С.В., Ляхова О.О. Інвестування: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. К.: КНЕУ, 2011. 251с.

засобів повинна застосуватися незалежно від економічної ситуації; вона більш зорієнтована на підвищення якості розробки та виконання інвестиційних проєктів і програм<sup>41</sup>. Інструменти управління на державному рівні класифікуються наступним чином<sup>42</sup> (табл. 1.3).

Таблиця 1.3 - Класифікація інструментів кредитно-інвестиційної політики на державному рівні

<b>Види</b>	<b>Інструменти</b>
<b>1</b>	<b>2</b>
<b>Правові</b>	Розробка та прийняття нормативно-правових актів Укладання договорів Прийняття державних програм Система реалізації та дотримання кредитно-інвестиційного законодавства
<b>Адміністративні</b>	Реєстрація Впровадження державних норм і стандартів Роздержавлення та приватизація власності Ліцензування Квотування Проведення політики ціноутворення Надання пріоритетного права на одержання короткострокових і довгострокових позик у комерційних банках – контрагентах Уряду. Введення адміністративних заходів Застосування системи санкцій і обмежень при здійсненні інвестиційної діяльності Уніфікація погоджувально-розпорядчих процедур, створення єдиних правил для всіх про проходженні необхідних процедур Організаційно-політична підтримка інтересів експортерів на ринках інших країн Бар'єри для злиття та поглинання
<b>Активно-структурні</b>	Пряма державна підтримка (фінансова, майнові активи, гарантії) Непряма державна підтримка (квоти, тарифи, мита, угоди) Включення проєктів у державні цільові програми Державне фінансування інвестицій (бюджет розвитку, стабілізаційний фонд, державні цільові програми та ін.) Державна участь (державні закупівлі, захист інвесторів) Зв'язане кредитування Пряме проєктне кредитування Державна підтримка лізингу

<sup>41</sup> Пересада А.А., Смірнова О.О., Онікієнко С.В., Ляхова О.О. Інвестування: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. К.: КНЕУ, 2011. 251с.

<sup>42</sup> Нечипорук О. В. Класифікаційні ознаки інструментарію інвестиційної політики держави. *Економіка та суспільство*. 2021. № 26 DOI: 10.32782/2524-0072/2021-26-55

## Продовження таблиці 1.3

1	2
Фіскально-структурні (податкові)	Зниження податкових ставок Застосування систем податків з диференціацією суб'єктів та об'єктів оподаткування, податкових ставок і пільг Видаткові статті бюджету Спеціальні податкові режими Звільнення від податків Скасування податків на реінвестування Інвестиційна податкова знижка Експортні та імпорتنі (митні) збори та мита Податкові угоди з іншими країнами Податкові кредити Тарифна політика (ціни природних монополій)
Опосередкованого впливу	Амортизаційна політика Фінансова політика (дотації, субсидії, субвенції) Грошово-кредитна політика Регулювання інвестиційних процесів на ринку Регулювання фондового ринку Інноваційна політика
Фінансові інструменти	Норми страхових резервів для комерційних банків Облікова ставка Національного банку України Операції з державними цінними паперами на відкритому ринку Кредитна політика Раціональне управління грошовими потоками Пільгові кредити Інвестиційні гарантії Регулювання емісії й загальної грошової маси Регулювання ставки рефінансування й нормативів обов'язкового резервування для комерційних банків Операції на відкритому ринку Валютна інтервенція
Інструменти інфраструктурного значення	Земельне регулювання Надання земельних ділянок у безоплатне користування або за пільговими цінами надання необхідних приміщень у безоплатне користування або за пільговими цінами Створення та організація функціонування бізнес-інкубаторів Інформаційне забезпечення інвестиційного процесу
Інші інструменти	Державно-приватне партнерство (ДПП) Зовнішньоекономічне регулювання Антимонопольне регулювання Екологічне регулювання

Ми погоджуємось з думкою О. Клименко, який розглядає інструменти кредитно-інвестиційної політики, з точки зору існування різних рівнів управління, а саме:

1. Інструменти управління на державному рівні.

2. Інструменти управління на рівні регіону.

3. Інструменти управління на рівні органів місцевого самоврядування<sup>43</sup>.

Державне регулювання кредитно-інвестиційної діяльності здійснюється наступними суб'єктами: Верховною Радою України, Кабінетом Міністрів України; Верховною Радою Автономної Республіки Крим, Радою Міністрів АРК; місцевими державними адміністраціями; органами місцевого самоврядування; спеціальними уповноваженими на це державними органами.

Отже, кредитно-інвестиційна політика характеризується наявністю різних типів організації і форм управління, декількох рівнів управління (державний, регіональний, муніципальний рівні) і рівнів впливу (макрорівень, мезорівень, мікрорівень), терміновістю, варіантністю.

---

<sup>43</sup> Клименко О. М. Види, методи та інструменти інвестиційно-промислової політики. *Економіка та держава*. 2016. № 3. С. 114-116.

## РОЗДІЛ 2

### ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ КРЕДИТНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

#### **2.1 Прикладні аспекти формування моделі кредитно-інвестиційної політики в національній економіці та фактори, що її визначають**

Науковці запропонували таку концептуальну модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці (рис. 2.1), яка включає в себе та роз'яснює мету, завдання, об'єкт, принципи, масштаб, критерії та виконавців щодо кредитно-інвестиційної політики в національній економіці<sup>44</sup>.

Метою кредитно-інвестиційної політики держави є забезпечення стійкого розвитку національної економіки шляхом зростання ефективності кредитної та інвестиційної діяльності держави. До завдань пропонується включити наступні: визначення існуючого стану кредитно-інвестиційної політики в Україні; формування сприятливого інвестиційного клімату та забезпечення сучасної інвестиційної інфраструктури; формування заходів для зростання ефективності кредитної та інвестиційної діяльності держави; формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці; аналізування та оцінювання моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці; розвиток моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. Об'єктом концептуальної моделі є кредитно-інвестиційна політика в національній економіці. Принципи пропонуємо включити загально-організаційні та спеціальні. Інструменти: правові, адміністративні, активно-структурні, фіскально-структурні (податкові), опосередкованого впливу, фінансові інструменти, інструменти інфраструктурного значення та ін..

---

<sup>44</sup> Гончар С.Й. Формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці: дис.. ... д-ра філософії за спец.051 «Економіка». НУ «Львівська політехніка», Львів, 2021. 234 с.

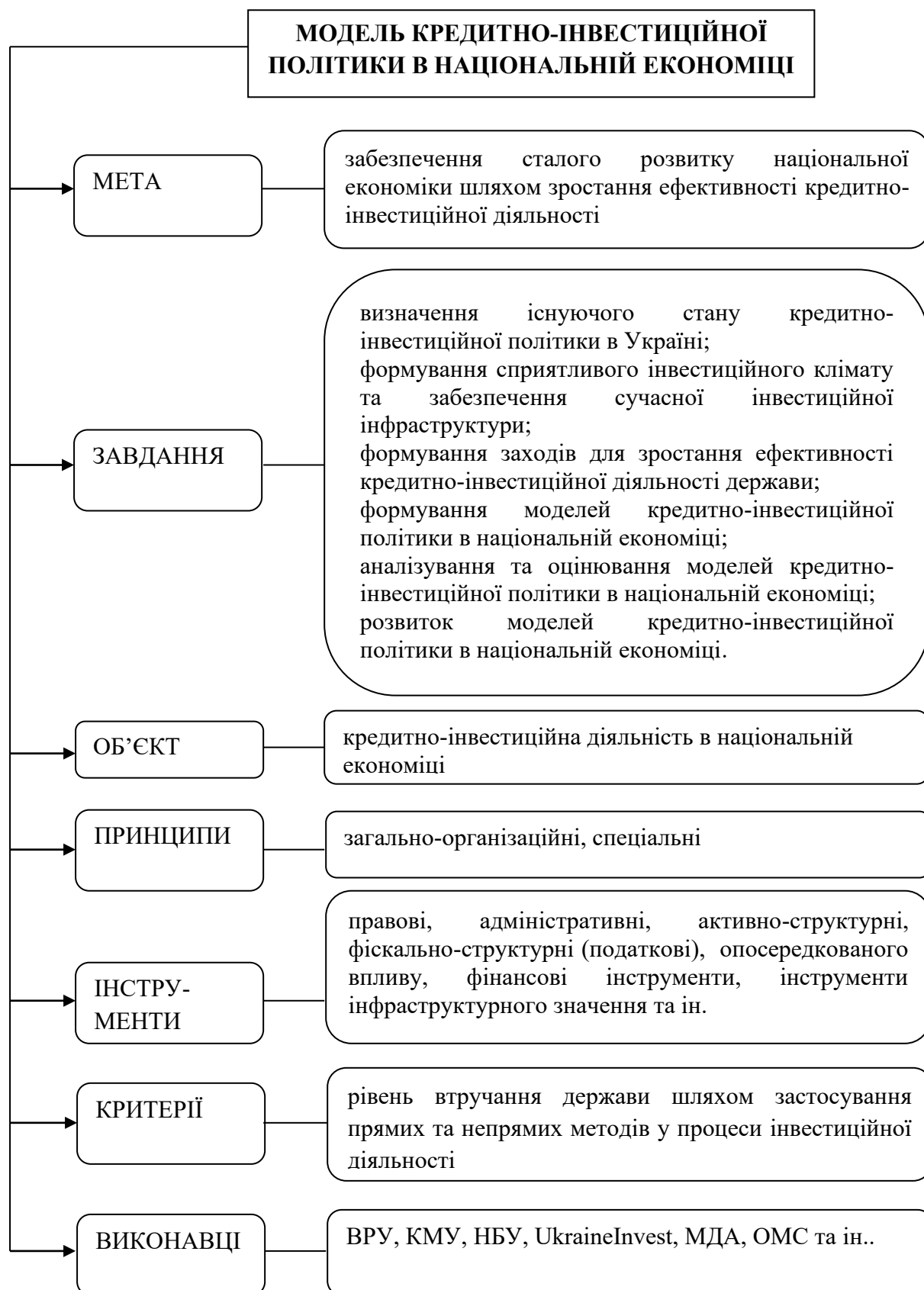


Рис.2.1 - Концептуальна модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці

До критеріїв віднесемо: рівень втручання держави шляхом застосування прямих та непрямих методів у процесі кредитно-інвестиційної діяльності; рівень моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці / рівень кредитно-інвестиційної діяльності/політики в національній економіці. Суб'єктами є ВРУ, КМУ, НБУ, UkraineInvest (Офіс залучення інвестицій та ін.), місцеві державні адміністрації, органи місцевого самоврядування, спеціальні уповноважені державні органи.

Різні науковці по різному об'єднують фактори, які впливають на формування кредитно-інвестиційної політики.

Третяк Н.М.<sup>45</sup> пропонує до основних факторів, що формують інвестиційний клімат держави включити: організаційно-правовий фактор, політичний фактор, економічний фактор, характеристику потенціалу країни, фінансовий фактор, соціально-культурний фактор, міжнародні відносини, розвиток ринкової економіки, загальні умови господарювання. За кожним фактором запропоновано відповідні ознаки, а саме:

- до організаційно-правового фактору належать такі ознаки, як рівень впливу на інвестиційну діяльність державних органів влади та ефективна законодавча база;

- ознаками політичного фактору є стабільність політичної ситуації та рівень довіри населення до держави;

- економічний фактор враховує рівень ВВП та його динаміку, загальний стан національної економіки, обсяги зовнішніх та внутрішніх боргів держави та рівень тіньової економіки;

- потенціал країни визначається наявністю науково-технічних, земельних, енергетичних, трудових ресурсів;

- фінансовий фактор визначає рівень доходності бюджету, кредитну відсоткову ставку та суму вкладів населення з розрахунку на особу;

---

<sup>45</sup> Третяк, Н.М. Фактори формування інвестиційного клімату в Україні. *Фінансовий простір*. 2013. № 3 (11). с. 165-170.

- соціально-культурний фактор враховує житлові умови та забезпечення населення, стан охорони здоров'я та медичного обслуговування, соціальний захист населення, рівень злочинності та захист прав і свобод людини;

- міжнародні відносини включають такі ознаки, як дотримання норм і правил міжнародних договорів та конвенцій, співпрацю з різноманітними міжнародними організаціями та міжнародні рейтинги держави;

- розвиток ринкової економіки враховує рівень інфляції, можливості ринку збуту, наявність та рівень вільної конкуренції;

- загальні умови господарювання включають рівень зносу основних засобів, рівень розвитку видів економічної діяльності матеріального виробництва та екологічну безпеку.

До загальних факторів, які впливають на кредитно-інвестиційну діяльність негативно в національній економіці України, можна включити такі: невиконання урядом власних зобов'язань; відсутність стабільності у законодавчій системі; відсутність повноцінного функціонування вторинного ринку цінних паперів; відсутність підтримки з боку органів державної влади; проблеми, зумовлені державним контролем; проблеми із сертифікацією товарів, які імпортуються в країну та з наданням ліцензій на експорт товарів вітчизняного виробництва; невизначеність щодо дозволів на роботу для іноземних фахівців та зацікавленості в ноу-хау.

Гулько В.І.<sup>46</sup> в своїй науковій праці прийшов до висновку, що на рівень розвитку економіки підприємств в нашій державі впливають наступні групи факторів: політичні, економічні, соціальні, технологічні.

Політичні фактори, які формують ділове середовище держави та можливості доступу до основних ресурсів для господарюючих суб'єктів та їх ефективного функціонування вказують, з одної сторони, на встановлення стабільності на підприємствах. Це формує сприятливу основу для можливих структурних перетворень. Але з іншої сторони, політична залежність влади,

---

<sup>46</sup> Гулько, В.І. Фактори та показники формування інвестиційної привабливості підприємств. *Фінансовий простір*. 2-13. № 1 (9). с. 85-89.

ризика різких змін у політичних процесах й нормативно-правовій базі економічної діяльності мають негативний вплив на реалізацію стратегічних програм розвитку господарюючих суб'єктів різних розмірів та видів економічної діяльності<sup>47</sup>.

Економічні фактори є основою для розвитку діяльності галузей народного господарства, а також визначають розподіл усіх ресурсів на різних рівнях національної економіки. Несприятливий інвестиційний клімат, який не дає можливості ефективно реалізувати інвестиційну стратегію, є критичним фактором даної групи, що доводить актуальність та необхідність вживання усіх заходів щодо підвищення рівня інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств та формування сприятливого інвестиційного клімату, що потребує стабільності національної валюти, ефективної кредитно-інвестиційної політики та позитивної динаміки основних макроекономічних показників<sup>48</sup>.

Соціальні фактори формують передумови для економічного розвитку підприємств в межах соціуму<sup>49</sup>.

Технологічні фактори вказують на причини негативних процесів у функціонуванні підприємств в національній економіці. Вітчизняні підприємства потребують повного розширеного інноваційного оновлення основних фондів. Це можна забезпечити шляхом формування ефективного механізму розвитку інноваційної діяльності, розроблення інновацій та інноваційних технологій у виробництві, а також шляхом повноцінного використання світового досвіду у цій сфері<sup>50</sup>.

Сержанов В.В.<sup>51</sup> розглядає наступні фактори, які необхідно враховувати при формуванні державної інвестиційної політики: рівень доходів населення, розвиток ринку та його стабільність, кількість працездатного населення, рівень кваліфікації

---

<sup>47</sup> Гунько, В.І. Фактори та показники формування інвестиційної привабливості підприємств. *Фінансовий простір*. 2-13. № 1 (9). с. 85-89.

<sup>48</sup> Гунько, В.І. Фактори та показники формування інвестиційної привабливості підприємств. *Фінансовий простір*. 2-13. № 1 (9). с. 85-89.

<sup>49</sup> Гунько, В.І. Фактори та показники формування інвестиційної привабливості підприємств. *Фінансовий простір*. 2-13. № 1 (9). с. 85-89.

<sup>50</sup> Гунько, В.І. Фактори та показники формування інвестиційної привабливості підприємств. *Фінансовий простір*. 2-13. № 1 (9). с. 85-89.

<sup>51</sup> Сержанов В.В. Державна інвестиційна політика національної економіки: дис.. ... д-ра наук. Національна академія управління. 2018. 460 с.

працівників, рівень безробіття, доступ до факторів виробництва, рівень розвитку інфраструктури, мережі постачальників, стабільність економіки (ВВП, дохід населення, інфляція), зовнішньоекономічна політика, можливість доступу на іноземні ринки, конкурентна політика.

Слід наголосити на тому, що стабільність національної економіки дозволяє більш точно прогнозувати ризики та дохідність інвестицій, можливості залучення кредитних ресурсів. Тому при стабільних основних макроекономічних показниках інвестиційний клімат покращується. Відповідно для формування ефективної моделі кредитно-інвестиційної політики необхідно врахувати тенденції та прогнози основних показників, таких як ВВП, інфляція, рівень доходу населення.

На основі вивчення даного питання та проведеного дослідження, нами запропоновано наступні фактори (додаток А), що визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

## **2.2 Зарубіжний досвід формування кредитно-інвестиційної політики держави**

На нашу думку без глибокого вивчення зарубіжного досвіду формування кредитно-інвестиційної політики неможливо дослідження шляхів здійснення модернізації економіки, а також виявлення інструментів для її реалізації. Практика держав, які здійснили модернізацію, а також держав, які ще проходять ці процеси, показують, що активна кредитно-інвестиційна діяльність є однією з умов успішного розвитку економіки, а кредитно-інвестиційна політика держави – дієвим інструментом здійснення модернізації економіки. Для України прикладом ефективної кредитно-інвестиційної політики держави може бути досвід таких країн як Великобританія, Франція, Німеччина і Японія.

На думку Є. Голеніщевої<sup>52</sup> та В. Герзанич<sup>53</sup> в даних країнах основними механізмами реалізації державної кредитно-інвестиційної політики виступають:

---

<sup>52</sup> Голеніщева Ю. Особливості формування та реалізації державної інвестиційної політики в різних країнах світу. *Вісник Національного університету цивільного захисту України. Серія : Державне управління.* 2016. Вип. 1. С. 115-122. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNUCZUDU\\_2016\\_1\\_19](http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNUCZUDU_2016_1_19)

<sup>53</sup> Герзанич В.М. Шляхи вдосконалення нормативно-правового регулювання іноземного інвестування в Україні. *Державне управління: удосконалення та розвиток.* №10. 2015. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=904>

1. Регулювання (підтримка або обмеження) загального обсягу капіталовкладень (це головний метод управління інвестиційним процесом, здійснюваний через політику позичкового відсотка, грошову, податкову і амортизаційну політики).

2. Вибіркове стимулювання інвестицій в певні підприємства, галузі та сфери діяльності через кредитні та податкові пільги, наприклад, за допомогою інвестиційного кредиту.

3. Пряме адміністративне втручання в інвестиційний процес маючи на меті введення або виведення певних виробничих потужностей шляхом узгодження планів і дій найбільших корпорацій.

Схожість даних механізмів у реалізації кредитно-інвестиційної політики цих держав обумовлюється тим, що вони характерні для більш розвинених країн, в яких ринкова економіка вже досить зміцніла та продовжує розвиватись. Проте, є ряд певних відмінностей у формах регулювання кредитно-інвестиційного механізму.

Так, характерними рисами державної кредитно-інвестиційної політики Великобританії можна назвати наступні відмінності: відсутність єдиного закону, що регулює кредитно-інвестиційну діяльність; регулювання діяльності професіоналів фондового ринку максимально відділене від держави; суворі відповідальність за ефективність їх реалізації на всіх рівнях; прийняття інвестиційних рішень та їх реалізація здійснюються на позабюджетній та поворотній основі; направленість системи регулювання інвестиційної діяльності на захист прав власників фінансових ресурсів; жорстка конкуренція між окремими учасниками фінансового ринку<sup>54</sup>.

Основними відмінними рисами французької моделі регулювання кредитно-інвестиційних процесів є: відсутність єдиного закону, який регулює інвестиційну діяльність у Франції; низький рівень контролю над іноземними підприємствами, які діють на території країни; «Пропускна система на ринок»; система

---

<sup>54</sup> Голенішева Ю. Особливості формування та реалізації державної інвестиційної політики в різних країнах світу. *Вісник Національного університету цивільного захисту України. Серія : Державне управління.* 2016. Вип. 1. С. 115-122. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNUCZUDU\\_2016\\_1\\_19](http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNUCZUDU_2016_1_19)

«попереднього повідомлення влади»; чітке розмежування між прямими та іншими іноземними капіталовкладеннями<sup>55</sup>.

Відмінними рисами німецької системи правового регулювання інвестиційної діяльності є наступні: відсутність єдиного закону та органу, який би регулював інвестиційну діяльність в Німеччині; для нових фірм ускладнені умови проникнення на ринок, що, в свою чергу, зменшує їх кількість та знижує для інвесторів можливість вибору; досить високий ступінь контролю, це забезпечує максимальну зручність уряду при здійсненні контрольних функцій; жорстке прогресивне оподаткування доходів господарюючих суб'єктів; сувора система оподаткування надприбутків і податкових санкцій за недобросовісну цінову конкуренцію; низький рівень ризику втрат вкладених в інвестиційний фонд коштів; децентралізоване регулювання ринку цінних паперів<sup>56 57</sup>.

Економіка Польщі для інвесторів є досить привабливою, оскільки політика країни відносно іноземних інвестицій є відкритою та дружньою. Польський уряд всіляко заохочує та стимулює іноземних інвесторів, які вкладають фінансові ресурси у територію, де є високий рівень безробіття. Для таких інвесторів ставка урядової допомоги (у вигляді податкових та митних пільг) складає 50%<sup>58</sup>. Дана ставка для малих та середніх підприємств дорівнює 65%. Підприємцям, які вкладають капітал у сектор наукових розробок надаються особливі урядові субсидії у розмірі до 100%<sup>59</sup>. Іноземним інвесторам надаються урядові гранти на основі Програми з підтримки інвестицій, що є досить важливими для польської економіки. Державну підтримку Міністерства економіки Польщі можуть отримати компанії, які планують капіталовкладення в таких пріоритетних секторах економіки країни, як: автомобільний, електронний, авіаційний,

---

<sup>55</sup> Герзанич В.М. Шляхи вдосконалення нормативно-правового регулювання іноземного інвестування в Україні. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. №10. 2015. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=904>

<sup>56</sup> Герзанич В.М. Шляхи вдосконалення нормативно-правового регулювання іноземного інвестування в Україні. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. №10. 2015. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=904>

<sup>57</sup> Лук'яненко Д. Г. Міжнародна інвестиційна діяльність : підруч. / Б.В. Губський, О.М. Мозговий та ін. К. : КНЕУ, 2003. 387 с.

<sup>58</sup> Дупай Р. Інструментарій регулювання і стимулювання притоку іноземних інвестицій: світовий досвід та українська практика. *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. 2014. Вип. 2. С. 74-82. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vtneu\\_2014\\_2\\_9](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vtneu_2014_2_9)

<sup>59</sup> Руденко О. А. Особливості державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні. *Наук. вісн. Полтав. ун-ту економіки і торгівлі*. 2014. № 1 (63). С. 31–37.

біотехнологічний, сектор сучасних послуг, наукових досліджень та розробок (R&D). Підтримку також можуть надати компаніям, які планують виробничі інвестиції в інших секторах економіки Польщі, за умов мінімальних прийнятних витрат проекту, що складають 750 мільйонів польських злотих і створюють не менш ніж 200 нових робочих місць або 500 мільйонів злотих і 500 нових робочих місць. У Польщі засновано агенцію з інформації та іноземних інвестицій (Polska Agencja Informacji i Inwestycji Zagranicznych S.A. – PAIiZ), що несе відповідальність за створення Міжвідомчого комітету з іноземних інвестицій.

Основною метою комітету є надання допомоги у підготовці всієї необхідної документації для нових іноземних інвестиційних проектів на території Польщі. Польський уряд ініціював створення ряду веб-сайтів, що популяризують привабливість країни для іноземних інвестицій. Також Польща у 2008 році ратифікувала більш ніж 60 двосторонніх інвестиційних договорів з багатьма країнами світу<sup>60</sup>.

Нідерланди традиційно мають імідж країни зі сприятливим інвестиційним кліматом, що обумовлено легкістю реєстрації юридичних осіб, відсутністю адміністративних бар'єрів, крім того, сприятливим правовим полем (податкові преференції) та досить великою кількістю міжнародних угод про уникнення подвійного оподаткування. В останні роки привабливість Нідерландів для реалізації довгострокових інвестиційних проектів все більше підвищується. З цією метою уряд Нідерландів послідовно реалізує стратегію залучення в Нідерланди іноземних інвестицій на базі партнерської взаємодії держави, бізнесу та науки. Інвестиційна політика Нідерландів базується на основі грамотної презентації інвестиційних проектів потенційним іноземним партнерам<sup>61 62</sup>.

Інвестиційне співробітництво Нідерландів з США, Великобританією, Німеччиною, Японією, країнами БРІКС має активний розвиток. Голландські механізми підтримки кредитно-інвестиційної політики держави характеризуються

---

<sup>60</sup> Бударна В.О. Правовий механізм формування інвестиційної політики держави. *Економічна теорія та право*. 2016. № 2. С. 160-170. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua\\_etp\\_2016\\_2\\_30](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2016_2_30)

<sup>61</sup> Герзанич В.М. Шляхи вдосконалення нормативно-правового регулювання іноземного інвестування в Україні. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. №10. 2015. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=904>

<sup>62</sup> Бударна В.О. Правовий механізм формування інвестиційної політики держави. *Економічна теорія та право*. 2016. № 2. С. 160-170. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua\\_etp\\_2016\\_2\\_30](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2016_2_30)

конкретними вимогами та гнучким застосуванням інструментів регулювання бізнесу: обґрунтовані ставки податків та акцизів, розумне економічне обґрунтування та планування розподілу коштів, єдині для всіх закони ведення бізнесу, торгівлі та охорони навколишнього середовища. У Нідерландах діє спеціалізоване державне агентство з іноземних інвестицій (Netherlands Foreign Investment Agency), яке є підрозділом Міністерства економіки. У 2013 році Урядом Нідерландів було реалізовано розроблений комплекс заходів щодо захисту капіталовкладень та фінансової підтримки підприємств малого та середнього бізнесу (складають основу економіки Нідерландів)<sup>63 64</sup>.

Чеська Республіка має дієвий інструментарій регулювання та стимулювання притоку іноземних інвестицій, який ґрунтується на законодавчій підтримці як внутрішніх, так й іноземних інвесторів, що є рівноправними суб'єктами чеських податкових законів. Чеська Республіка є членом Багатостороннього агентства з гарантування інвестиційних вкладів (Multilateral Investment Guarantee Agency – MIGA) – міжнародної організації із захисту інвестицій, яка є частиною групи Світового банку та Міжнародного валютного фонду<sup>65</sup>. Урядом країни підписано ряд двосторонніх договорів для підтримки та захисту іноземних інвесторів. Тісна співпраця в інвестиційній сфері з США, Німеччиною, Великобританією, Францією, Австрією, Швейцарією, Італією, Бельгією, Люксембургом, Нідерландами, Фінляндією, Норвегією, Данією та Китаєм є прикладом таких двосторонніх договорів. Уряд Чехії згідно з національною схемою інвестиційних стимулів надає допомогу новим та вже існуючим інвесторам, пропонує їм підтримку в покритті 60% витрат, які пов'язані з інвестиційними проектами. Спеціальні види економічної діяльності, такі як створення центрів наукових досліджень та розробок, мають підтримку також від структурних фондів ЄС. У Чеській Республіці інвестиційні стимули складаються з податкових пільг строком до десяти років; фінансової підтримки на створення нових робочих місць (2000 євро за одне створене робоче місце); фінансової допомоги для навчання та

<sup>63</sup> Бударна В.О. Правовий механізм формування інвестиційної політики держави. *Економічна теорія та право*. 2016. № 2. С. 160-170. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua\\_etp\\_2016\\_2\\_30](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2016_2_30)

<sup>64</sup> Міністерство економіки Нідерландів [Електронний ресурс]. URL: <http://investinholland.com>

<sup>65</sup> Multilateral Investment Guarantee Agency [WWW resource]. URL: <http://www.miga.org/>

перепідготовки нових робітників (до 45% загальних витрат на навчання); грошових грантів на стратегічні інвестиції в промисловості і технологічній галузі<sup>66 67</sup>.

Розглянувши досвід розвинутих країн доцільно розглянути які інструменти кредитно-інвестиційної політики держави використовуються в економічно розвинених країнах, зокрема, універсальні та специфічні інструменти.

Універсальні інструменти кредитно-інвестиційної політики держави:

1) пряме фінансування НДДКР у формі субсидій для створення та використання інновацій, на розробки та просування нових технологій, товарів та послуг;

2) пільгове кредитування інноваційної діяльності, яке передбачає повну та часткову компенсацію відсотків, сплачених за банківськими кредитами за рахунок коштів спеціальних фондів або державного бюджету;

3) надання податкових пільг та канікул як засіб непрямого стимулювання та мотивування до інноваційної діяльності;

4) митні пільги або повне звільнення від сплати митних податків при імпорті наукового або високотехнологічного обладнання.

Специфічні інструменти кредитно-інвестиційної політики держави:

1) пільгове оподаткування фірм, що здійснюють НДДКР, у розмірі 20% приросту витрат на НДДКР порівняно з середньорічним рівнем цих витрат за попередні роки / надання пільгового податку для нових компаній у розмірі 25% податку на прибуток протягом трьох років;

2) надання інвестиційного податкового кредиту у вигляді зменшення податку на прибуток у розмірі від 6% до 10% загальної вартості інвестицій в устаткування / надання податкового кредиту – 10-25% витрат на НДДКР (залежно від масштабу та місця розташування компанії). Чітке розмежування преференцій держави щодо здійснення іноземними компаніями прямих та інших (зокрема пов'язаних з НДДКР) капіталовкладень;

---

<sup>66</sup> Бударна В.О. Правовий механізм формування інвестиційної політики держави. *Економічна теорія та право*. 2016. № 2. С. 160-170. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua\\_etp\\_2016\\_2\\_30](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2016_2_30)

<sup>67</sup> Czechinvest. Investment Climate in the Czech Republic. Last update: March 2013 [WWW resource]. URL: <http://www.czechinvest.org/data/files/en-obalkavnitrek-ic-brezen-2013-53-en.pdf>

3) надання дотацій малим і середнім фірмам на наукові дослідження та розробку нових технологій виготовлення продукції, а також наукомістким підприємствам;

4) надання субсидії на реалізацію проектів промислових досліджень у розмірі до половини витрат на заробітну плату науково-дослідного персоналу / надання цільових безоплатних субсидій підприємствам, які впроваджують нову технологію / забезпечення гарантованого повернення (до 80%) коштів, вкладених у венчурний бізнес;

5) надання пільгових кредитів фірмам (до 50% від коштів, вкладених власником фірми), що вкладають кошти в модернізацію підприємства, освоєння випуску нових товарів, а також у заходи з раціонального використання енергії (кредитна пільга поширюється на компанії, річний продаж яких не перевищує 300 млн. євро) / надання пільгових кредитів венчурним фондам;

6) звільнення від сплати податку на прибуток у перші два-три роки діяльності та сплата податку на прибуток за пільговою ставкою в наступні роки для підприємств, що вже функціонують в складі науково-технічних підприємств / зменшення податку на прибуток / зменшення пільгового податку на прибуток венчурних підприємств;

7) звільнення від сплати податків (земельного та на майно) для компаній, які здійснюють продукування інновацій / звільнення від оподаткування коштів, що вкладаються в ризиковані проекти (100% податків на інвестовані кошти) / звільнення від оподаткування пенсійних фондів малих інноваційних підприємств / звільнення від оподаткування відрахувань, які надходять до страхових фондів захисту від ланцюгових банкрутств;

8) звільнення від сплати реєстраційного податку для нових підприємств, що створюються в складі науково-технічних підприємств;

9) зменшення корпоративного податку на суму, еквівалентну частині приросту власних витрат фірми на НДДКР стосовно попереднього рівня / надання податкової знижки на приватні інвестиції в НДДКР;

- 10) вирахування з доходу, що оподатковується, вартості наукової апаратури та обладнання, яке безкоштовно передається компаніями університетам на НДО;
- 11) встановлення пільгового режиму амортизаційних відрахувань;
- 12) фінансування таких сфер, як медицина, природні науки (біологія), захист навколишнього середовища, культура продукування нової техніки;
- 13) фінансування досліджень і розробок, орієнтованих на створення експортних продуктів;
- 14) взаємодія між університетами, приватним бізнесом і структурами громадського сектора;
- 15) страхування коштів, які надаються венчурним фірмам з боку держави;
- 16) створення товариств взаємного кредитування.

Дослідження світового досвіду дало змогу з'ясувати, що державна кредитно-інноваційна політика України має певні особливості, зумовлені передусім макроекономічними та політичними чинниками, які мають певний негативний вплив. Щоб усунути дію цих деструктивних чинників національної економіки та в подальшому запобігти їх виникненню державне регулювання України має дотримуватись принципу системності. Інвестиційна політика держави повинна підпорядковувалася визначальній меті соціально-економічного розвитку країни. Досвід розвинутих країн щодо державного регулювання кредитно-інвестиційних процесів сприятиме покращенню стану економіки України та виведенню її зі стану кризи.

## РОЗДІЛ 3

### ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ ФОРМУВАННЯ КРЕДИТНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ

#### **3.1 Особливості формування кредитної політики України у воєнний період**

З 2014 р., попри втрату Криму та руйнацію Донбасу, війна ніяк не позначалася на формуванні кредитної політики. Навпаки, відбувався перехід до сучасних грошово-кредитних підходів, притаманних мирному часу, таких як гнучке курсоутворення (2014 р.), інфляційне таргетування (початок 2016 р.), посилення банківського регулювання. Одночасно цей перехід супроводжувався запровадженням жорсткішої (підняття ставок) процентної політики у 2014-2015 рр., 2017-2018 рр. та з березня 2021 р. Винятком став період 2019-2020 рр., коли було здійснено спробу перейти до циклу низьких ставок на тлі запуску державних кредитних програм підтримки бізнесу. Однак 24 лютого 2022 р. моментальні заходи НБУ стали діаметрально протилежними до тих, що перед цим здійснювалися роками. Було зафіксовано курс і запроваджено адміністративні обмеження на валютні операції та рух капіталу. Якщо до 24 лютого основним інструментом НБУ для впливу на інфляцію була облікова ставка, то в умовах воєнного стану фіксований курс почав виконувати функцію якоря інфляційних очікувань. 2022 рік став роком безпрецедентного економічного спаду (-29 %) в умовах зростаючого державного боргу (до 72 % ВВП) та дефіциту бюджету на тлі зниження експортних доходів та зростання імпорتنих витрат. В обставинах обмеженості ринкового фінансування дефіциту бюджету центральний банк фактично став головним кредитором уряду, що загалом знижує ефективність інструментів кредитної політики<sup>68</sup>.

---

<sup>68</sup> Шаповал Ю.І. Грошово-кредитна політика України у воєнний та повоєнний періоди. *Вісник НАН України*. 2023. № 7. С.79-85.

Центральний банк вимушено розпочав монетарну підтримку бюджету, що стало провокувати цінову дестабілізацію. З позитивного - емісія через купівлю ОВДП була меншою (близько 400 млрд грн), ніж надходження валюти (близько 810 млрд грн) у 2022 р. Додатково випущену гривню (станом на 1 травня 2023 р. - 429 млрд грн) НБУ забирає з обігу через валютні інтервенції. Так, він викупує гривні шляхом продажу валюти на ринок із резервів (до яких входить валюта уряду, яку той отримує в рамках міжнародної допомоги). Зокрема, у 2022 р. міжнародне фінансування становило 32 млрд дол. США (з них 14 млрд дол. США - у вигляді грантів), а за 4 місяці (станом на 3 травня 2023 р.) вже надійшло майже 16,5 млрд дол. США. Тобто завдяки широкому фронту міжнародної фінансової підтримки НБУ вдається втримати курсову та бюджетну стабільність. Емітована гривня через купівлю центральним банком ОВДП опиняється на банківських рахунках і спрямовується у депозитні сертифікати, які є більш прибутковими для українських банків. Так, у 2022 р. чверть усіх процентних доходів банків становили доходи від депозитних сертифікатів. Тоді як у портфелях банків частка депозитних сертифікатів зросла, частка інвестицій в ОВДП зменшилася. Серед найбільших власників ОВДП залишаються державні банки. Комерційні банки не були зацікавлені у інвестиціях в ОВДП через низькі ставки порівняно з вищими ставками за депозитними сертифікатами НБУ до отримання можливості врахування ОВДП у нормативи резервування наприкінці 2022 р. Хоча на початку серпня 2022 р. НКЦПФР відкрила вторинний ринок державних облігацій, обсяги торгів військовими облігаціями залишаються невеликими через низьку дохідність, яка у квітні 2023 р. становила 19,6 % річних у гривні та 4,85 % річних у доларах США<sup>69</sup>.

Слід зазначити, що протягом останніх років банки скорочували відносну частку ресурсів, спрямованих у корпоративне кредитування, збільшуючи частку інвестицій у цінні папери. Навіть бізнес-модель деяких банків в Україні ґрунтувалася не на кредитуванні, а на розміщенні залучених за найнижчими

---

<sup>69</sup> Звіт про фінансову стабільність. НБУ. Грудень 2022 р. <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zvit-pro-finansovu-stabilnist-gruden-2022-roku>

ставками коштів населення та бізнесу в депозитні сертифікати. З початку повномасштабної війни корпоративне та роздрібне кредитування призупинено; переважають короткострокові кредити у торгівлю. Більшість нових кредитів видається за державними програмами («5-7-9» і портфельні гарантії банків) переважно державними банками (при цьому найбільша частка непрацюючих кредитів спостерігається саме серед державних банків).

З початку війни, з 2014 р., НБУ підвищував ставки рефінансування та розширював перелік можливої застави під забезпечення. У післякризовий період НБУ продовжував надавати кредити рефінансування, але в менших обсягах. Нормалізація стану банківської ліквідності дозволила банкам повернути рефінансування, і частка кредитів НБУ у зобов'язаннях фінансових установ скоротилася. У 2017 р. з метою подолання наслідків виведення неплатоспроможних банків з банківського ринку НБУ надав можливість ФГВФО подовжувати строк користування кредитами рефінансування та змінив вимоги до строків погашення ОВДП. У 2018 р. НБУ запровадив довгострокове рефінансування банків шляхом проведення тендерів строком від одного до п'яти років під плаваючу процентну ставку. Отже, НБУ активізує інструменти рефінансування через зміну облікової ставки та вимог до застав за цими кредитами задля підтримки ліквідності банків у кризовий період<sup>70</sup>.

З III кварталу 2021 р. НБУ розпочав згортання операцій із довгострокового рефінансування та процентного свопу. Проте у зв'язку з повномасштабним російським вторгненням НБУ запровадив річне бланкове рефінансування, і 25 лютого 2022 р. було надано рефінансування в обсязі 51,5 млрд грн. здебільшого го державним банкам (АТ КБ «Приватбанк», АБ «Укргазбанк», АТ «Укрексімбанк»), а також АТ «Альфа-банк» (Сенс Банк)<sup>71 72</sup>.

<sup>70</sup> Шаповал Ю.І. Грошово-кредитна політика України у воєнний та повоєнний періоди. *Вісник НАН України*. 2023. № 7. С.79-85.

<sup>71</sup> Пресреліз НБУ. Національний банк 25 лютого 2022 року надав рефінансування в обсязі 51,5 млрд грн для підтримки ліквідності банківської системи. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-25-lyutogo-2022-roku-nadav-refinansuvannya-v-obsyazi-515-mlrd-grn-dlya-pidtrimki-likvidnosti-bankivskoyi-sistemi>

<sup>72</sup> Кредити, надані Національним банком на строк більше 30 календарних днів. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/loans-over30days?fbclid=IwAR2OeODAmk33uhLOIRcoZZ7Iv08FZpArO7BpFhSXWFvJZZJtmglYZF3O6k>

У квітні 2022 р. було знижено до разу на тиждень частоту тендерів з рефінансування на строк до одного року 4 через зростання вільної ліквідності банківської системи. З 4 травня 2022 р. з метою розширення можливостей банків з отримання кредитів було скасовано коригуючі коефіцієнти для ОВДП, які є заставою за рефінансуванням. Водночас доступ до бланкового рефінансування з 4 травня 2022 р. зберігається лише для банків, які вичерпали можливості отримання забезпеченого рефінансування та мали вплив коштів фізичних осіб із 23 лютого 2022 р. у розмірі 5 % і більше<sup>73</sup>.

З початку повномасштабного воєнного вторгнення піковий приріст рефінансування банків спостерігався у лютому та березні 2022 р., а надалі знижувався, у тому числі після підвищення облікової ставки через зростання вартості таких ресурсів (з 11 до 27 % на 357 днів). Водночас половина банків мали змогу компенсувати підвищення вартості рефінансування за рахунок укладених у 2020-2021 рр. своп-контрактів з НБУ про хеджування процентного ризику за довгостроковим рефінансуванням. Тому в умовах воєнного стану деякі банки (переважно державні) продовжили залучати рефінансування, отримуючи відшкодування процентних збитків. Загалом якщо за 2021 р. обсяг кредитів рефінансування зріс більш ніж наполовину, а частка коштів НБУ в зобов'язаннях підвищилася на 1,5 п.п. — до 5,3 %<sup>6</sup>, то за II квартал 2022 р. частка коштів, залучених від НБУ, скоротилася до 4,8 % завдяки поступовому погашенню банками кредитів рефінансування<sup>74</sup>. Хоча з листопада 2022 р. НБУ припинив проведення операцій з бланкового рефінансування, він продовжує надавати забезпечені кредити рефінансування, як і до запровадження воєнного стану. Порівняно з початком березня 2022 р., коли загальний обсяг отриманих банками кредитів рефінансування в окремі дні перевищував 160 млрд грн, заборгованість платоспроможних банків за такими кредитами скоротилася до 56,8 млрд грн

<sup>73</sup> Пресреліз НБУ. Уточнено порядок надання кредитів рефінансування для підтримки ліквідності банків. 20 квітня 2022 р. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/utocsheno-poryadok-nadannya-kreditiv-refinansuvannya-dlya-pidtrimki-likvidnosti-bankiv>

<sup>74</sup> Річний звіт НБУ за 2021 рік. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/richniy-zvit-natsionalnogo-banku-ukrayini-za-2021-rik>

станом на кінець I кварталу 2023 р. (при цьому державні банки мають найбільший борг за кредитами рефінансування).

З 2014 р. НБУ активно застосовував зниження до нуля нормативів обов'язкових резервів. Якщо до кінця 2014 р. основними критеріями диференціації нормативів були строковість, валюта та суб'єктність, то з початку 2015 р. - лише строковість залучених коштів. Під час пандемії (з 10 березня 2020 р.) НБУ встановив для гривневих коштів нульову ставку резервування, а для валютних - 10 %, щоб нормативи залежали від валюти залучених коштів, а не від їхньої строковості, як було раніше. До 24 лютого 2022 р. НБУ мав намір підвищити на 2 п.п. нормативи обов'язкових резервів для банків за поточними рахунками в гривні та в іноземній валюті, однак рішення було скасовано через повномасштабне російське вторгнення<sup>75</sup>.

Після року війни почалося підвищення нормативів обов'язкового резервування. З 11 лютого 2023 р. НБУ підвищив нормативи резервування (з 5 до 10 % за коштами у національній валюті та з 15 до 20 % в іноземній валюті на поточних рахунках юридичних і фізичних осіб) і дозволив банкам покривати половину обов'язкових резервів за рахунок бенчмарк-ОВДП. З 11 березня 2023 р. нормативи обов'язкового резервування банками за коштами на вимогу та коштами на поточних рахунках фізичних осіб зросли з 10 до 20 % у національній валюті та з 20 до 30 % в іноземній валюті. З 11 травня 2023 р. пільгові нормативи формування банками обов'язкових резервів за строковими коштами на рахунках фізичних осіб у національній (0 %) та іноземній валютах (10 %) поширюються лише на депозити зі строком від 3 місяців. До всіх інших залучених ресурсів застосовано норматив резервування, як до коштів на вимогу: в гривні — 20 %, у валюті — 30 % (замість 0 % нормативу). У результаті підвищення нормативів обов'язкові резерви зросли майже вдвічі з 144,06 млрд грн. (станом на 11 січня 2023 р.) до 276,94 млрд грн. (станом на 10 травня 2023 р.)<sup>76 77</sup>.

<sup>75</sup> Пресреліз НБУ. Скасовано рішення про підвищення нормативів обов'язкового резервування. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/skasovano-rishennya-pro-pidvischennya-normativiv-obovyazkovogo-rezervuvannya>

<sup>76</sup> Пресреліз НБУ. Національний банк України зберіг облікову ставку на рівні 25 %. 16 березня 2023 р. <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-ukrayini-zberig-oblikovu-stavku-na-rivni-25-16100>

Крім того, НБУ через процентну політику намагається спонукати банки до підвищення ставок за гривневими строковими депозитами та купівлі військових ОВДП. У 2022 р. хоча й відбувся приплив гривневих коштів населення до банків, але в основному на поточні рахунки. Така структура банківського фондування не дозволяє здійснювати довгострокові інвестиції. У 2022 р. не спостерігалось відповідно швидкості реакції гривневих ставок на зростання облікової ставки у червні 2022 р. Так, ставки за депозитами хоч і почали потроху зростати, проте дуже повільно. Станом на початок травня 2023 р. ставки 3-місячних строкових гривневих депозитів фізичних осіб становили 13-14 %, що нижче за рівень інфляції.

Банки не поспішають піднімати депозитні ставки, бо їм вигідно мати дешевий ресурс та інвестувати його у високодохідні депозитні сертифікати. Тому з 7 квітня 2023 р. НБУ запровадив довгострокові 3-місячні депозитні сертифікати під фіксовану ставку на рівні облікової та знизив ставки за короткостроковими депозитними сертифікатами овернайт з 23 до 20 %. Тобто НБУ почав стимулювати банки до підвищення ставок депозитів фізичних осіб на строк більше 3 місяців, якщо банки прагнуть отримати 25 %-й прибуток шляхом розміщення залучених коштів у депозитні сертифікати.

Отже, в умовах війни стійкість грошово-кредитної політики України залежить насамперед від валютних надходжень. Рівень ключової ставки відіграє роль другорядного фактора. Відповідно, цінова стабільність забезпечується припливом міжнародного фінансування.

У 2022 р. грошово-кредитна політика НБУ була ефективною в частині обмеження девальваційних процесів завдяки вчасному відходу від лібералізації валютної політики на користь адміністративних обмежень. Дієвість грошово-кредитної політики було також забезпечено своєчасним відходом від пріоритету інфляційного таргетування та переходом до життєвоважливого прямого фінансування дефіциту бюджету, що забезпечило відносну цінову стабільність, а саме - стримування інфляції на рівні 26,6 % (до грудня 2021 р.) за підсумками

---

<sup>77</sup> Обов'язкові резерви. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/money-market/reserve-requirements-chart>

2022 р. У квітні 2023 р. споживча інфляція в річному вимірі сповільнилася вже до 17,9 %. Тобто на 15-му місяці повномасштабної війни інфляція залишається не рекордною.

Неефективність грошово-кредитної політики НБУ проявилася у збільшенні ліквідності на тлі зростання виплат НБУ процентів за депозитними сертифікатами та виплат уряду за процентами по ОВДП. Протягом року повномасштабної війни вільні банківські ресурси не використовуються для активізації кредитування чи підтримки фінансування воєнного дефіциту державного бюджету, а лише перерозподіляються на користь короткострокових, але високоприбуткових депозитних сертифікатів НБУ. З огляду на таку фактично деструктивну політику, з грудня 2022 р. НБУ вже провів 3 етапи підвищення нормативів резервування для коштів на поточних рахунках.

У воєнний період пріоритетами кредитної політики НБУ залишаються:

1. Забезпечення фінансової стабільності в рамках виконання видаткової частини державного бюджету. Однак тут необхідне посилення координації процентної політики НБУ з борговою політикою уряду задля підвищення привабливості ОВДП серед банків. Оскільки підняття ставки по ОВДП обтяжить обслуговування державного боргу, НБУ міг би адміністративно обмежити обсяг високоприбуткових депозитних сертифікатів пропорційно до менш дохідних ОВДП.

2. Розширення державних програм кредитування. У воєнний період немає інших доступних кредитних інструментів, крім компенсації процентних ставок державою.

3. Підвищення строковості депозитів. Цьому сприятимуть зменшення дохідності депозитних сертифікатів та підвищення нормативів обов'язкового резервування.

4. Запобігання відпливу капіталу. Повернення до валютної лібералізації поки не є актуальним в умовах воєнного стану. Запровадження плаваючого валютного курсу означало б зняття адміністративних обмежень на рух приватного капіталу, що спричинить його відплив з України, оскільки в умовах війни

приплив капіталу забезпечується виключно за рахунок міжнародної фінансової допомоги. До того ж програмою МВФ від 2023 р. в рамках механізму розширеного фінансування (EFF) на 15,6 млрд дол. США передбачено повернення до плаваючого обмінного курсу лише на другому етапі (через перші 12-18 місяців)<sup>78</sup>.

У повоєнний період критично важливою залишатиметься міжнародна фінансова допомога. Крім того, хоча проведення реструктуризації зовнішнього комерційного боргу та ВВП-варантів мінімізувало ризики в обслуговуванні державного боргу, у 2024 р. знову постане необхідність відтермінування або зменшення виплат. Після забезпечення цінової стабільності пріоритетом центрального банку стане економічне відновлення. Очікуваним є повернення НБУ до режиму інфляційного таргетування та перехід до більш гнучкого курсу. Тут постає питання, а чи буде здатним довоєнний режим інфляційного таргетування забезпечити цільовий рівень цін і курсу, оскільки і до 24 лютого цей монетарний режим був недостатньо ефективним. Тому доцільним буде перегляд пріоритетності інфляційного таргетування та встановлення й інших цілей, рівних за значущістю підтриманню цінової стабільності (наприклад, обмеження коливань обмінного курсу, рівень безробіття/зайнятості, ВВП/темп його зростання). Варто застосовувати комплексний підхід у визначенні цілей грошово-кредитної політики, враховуючи низку економічних показників, а не зосереджуючись виключно на інфляції.

### **3.2 Загрози і виклики кредитно-інвестиційної діяльності в Україні та шляхи їх подолання**

Унаслідок розгортання Російською Федерацією повномасштабної війни проти України припинила роботу більш як третина промислових підприємств<sup>79</sup>. За

---

<sup>78</sup> Пресреліз НБУ. Досягнуто угоди на рівні персоналу щодо укладення нової програми розширеного фінансування з МВФ на чотири роки обсягом 15,6 млрд дол. США. 21 березня 2023 р. URL:

<https://bank.gov.ua/ua/news/all/dosyagnuto-ugodi-na-rivni-personalu-schodo-ukladennya-novoyi-programi-rozshirenogo-finansuvannya-z-mvf-na-chotiri-roki-obsyagom-156-mlrd-dol-ssha>

<sup>79</sup> Третина промислового потенціалу в Україні не задіяна через високі ризики. URL: <https://uspp.ua/news/ostanni-novyny/2022/tretyna-promyslovoho-potentsia...>

оцінками Київської школи економіки, з початку війни до вересня 2022 р. було пошкоджено та зруйновано 412 промислових підприємств, з урахуванням великих та середніх об'єктів у східних та південних областях України<sup>80</sup>. За підсумками 2022 р., загальна сума прямих збитків підприємств оцінюється у 13 млрд дол. США. Відбудова зруйнованих виробничих потужностей підприємств потребує значних обсягів інвестицій. За даними спільної оцінки, оприлюдненої 23 березня 2023 р. урядом України, Групою Світового банку, Європейською Комісією та ООН, потреби України на відновлення і відбудову зросли до 411 млрд дол. США. Очікується, що витрати на реконструкцію та відновлення розтягнуться на десять років і відбуватимуться за рахунок як державних, так і приватних коштів<sup>81</sup>.

Власні кошти українських підприємств є обмеженими. За дев'ять місяців 2022 р. 43,5 % підприємств промисловості України отримали збитки на суму 118 млрд грн. За аналогічний період 2021 р. вітчизняні підприємства мали 392,7 млрд грн прибутку; прибутковими були 75,4 % підприємств<sup>82</sup>.

Банківське кредитування підприємств на інвестиційні цілі в умовах війни є високоризикованим для банківських установ. А споживачам банківських кредитних послуг пропонують малопривабливі умови їх отримання: середньозважена процентна ставка депозитних корпорацій за кредитами у переробній промисловості в лютому 2023 р. становила 18,5 % (у середньому по економіці – 17,1 %).

Важливим механізмом стимулювання інвестиційної діяльності у промисловості є державна підтримка у вигляді компенсації частини відсоткової ставки, надання державних гарантій за кредитами. Так, реалізується програма в рамках проєкту «Доступні кредити 5–7–9 %». За цією програмою держава компенсує суб'єктам підприємництва частину кредитного навантаження; кредити

---

<sup>80</sup> Загальна сума прямих збитків інфраструктури зросла до 114.5 млрд. URL: <https://kse.ua/ua/about-the-school/news/zagalna-suma-pryamih-zbitkiv-in...>

<sup>81</sup> Підтримка інвестицій у промисловість України в умовах війни та повоєнного відновлення. URL: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/pidtrymka-investytsiy-u-promyslovisht-ukrayiny-v-umovakh-viyny-ta>

<sup>82</sup> Підтримка інвестицій у промисловість України в умовах війни та повоєнного відновлення. URL: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/pidtrymka-investytsiy-u-promyslovisht-ukrayiny-v-umovakh-viyny-ta>

можуть видаватися на інвестиційні цілі або на поповнення оборотного капіталу підприємств.

Проте наразі програма доволі слабо стимулює інвестиційну діяльність – на інвестиційні цілі на 2023 р. виділено 10,9 млрд грн. З огляду на пріоритетність цілей фінансування поточного періоду найбільше підприємці взяли антикризових кредитів – 62,3 млрд грн, а також кредитів на антивоєнні цілі – 51,6 млрд грн; на рефінансування попередньо отриманих кредитів взято 28,7 млрд грн.<sup>83</sup>

Постановою КМУ № 1194 від 14 жовтня 2022 року «Про внесення змін до порядків, затверджених постановами Кабінету Міністрів України від 24 січня 2020 р. № 28 і від 14 липня 2021 р. № 723» програму розширено на підприємства, зруйновані під час війни. Підприємці таких підприємств можуть отримати кредит на відновлення виробничих потужностей під 9 % річних терміном до п'яти років на суму до 60 млн грн. Виконання зобов'язань за такими кредитами частково (до 80 %) забезпечено державною гарантією<sup>84</sup>. Нове або оновлене підприємство не може розташовуватися ближче ніж за 50 км до лінії бойових дій.

Дефіцит бюджетних коштів, викликаний умовами воєнного стану, призвів до виникнення боргів у Фонді розвитку підприємництва перед банками за сплату компенсаційної різниці у відсоткових ставках. Насправді тягар погашення повної відсоткової ставки у багатьох випадках покладається на підприємців, оскільки низка банків відмовляється працювати за цією програмою.

Для оптимізації бюджетних видатків 14 березня 2023 р. ухвалено Постанову КМУ «Про внесення змін до деяких постанов Кабінету Міністрів України щодо надання фінансової державної підтримки суб'єктам підприємництва»<sup>85</sup>. Скасовано програму фінансування під 0 % річних (виключено фінансування з метою запобігання та подолання наслідків пандемії COVID-19 та воєнної агресії, у тому

---

<sup>83</sup> Підтримка інвестицій у промисловість України в умовах війни та повоєнного відновлення. URL: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/pidtrymka-investytsiy-u-promyslovisht-ukrayiny-v-umovakh-viyny-ta>

<sup>84</sup> Про внесення змін до порядків, затверджених постановами Кабінету Міністрів України від 24 січня 2020 р. № 28 і від 14 липня 2021 р. № 723 : Постанова КМУ від 14.10.2022 № 1194. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/provnesennia-zmin-do-poriadkiv-za-1194>

<sup>85</sup> Про внесення змін до деяких постанов Кабінету Міністрів України щодо надання фінансової державної підтримки суб'єктам підприємництва : Постанова КМУ від 14.03.2023 № 229. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/229-2023-%D0%BF#Text>

числі, рефінансування таких кредитів), збільшено базову ставку, а компенсаційну ставку збільшено до 5–7–9 % річних.

Дуже важливо посилити інвестиційну спрямованість програми «Доступні кредити 5–7–9 %». Для цього потрібно:

а) передбачити у Програмі зниження компенсаційної відсоткової ставки (у межах чинних значень і термінів кредитування) для підприємств, які демонструють ефективність у реалізації інвестиційного проєкту, що підтверджується відповідними показниками звітності про їхню фінансово-економічну діяльність;

б) ініціювати внесення змін до Постанови КМУ «Про надання фінансової державної підтримки» від 24 січня 2020 р. № 28, визначивши, що уповноважений банк, на основі проведення аналізу звітності суб'єкту підприємництва, періодично здійснює відповідне корегування компенсаційної відсоткової ставки;

в) дослідити ефективність реалізації Програми (кредитування підприємств промисловості на інвестиційні цілі), критеріями якої можуть бути результати зіставлення показників державних видатків на Програму і бюджетних надходжень від упроваджених інвестиційних проєктів, а також досягнення макроекономічних цілей (кількість створених робочих місць, обсяги реалізованої продукції, зокрема інноваційної);

г) оприлюднювати на сайті Міністерства не лише кількісні показники реалізації Програми (кількість підприємців, які отримали кредити, суми кредитів), як це здійснюється нині, але й якісні – за результатами проведеного аналізу;

г) за результатами аналізу ефективності реалізації Програми опрацювати питання щодо розроблення додаткових, доступних і привабливих для учасників, умов кредитування.

Для залучення в українську економіку іноземних інвесторів створено електронну платформу «Advantage Ukraine», на якій представлено інвестиційні проєкти, зокрема у промисловості – у сферах металургії та металообробки, фармацевтики, машинобудування, деревообробки та виготовлення меблів.

Проектна команда «Advantage Ukraine» наразі опрацьовує близько 150 запитів інвесторів; серед найпоширеніших напрямів консультування – інвестиційні стимули та страхування воєнних ризиків.

Так, на врегулювання страхування воєнних ризиків спрямовано законопроект № 9015 від 14 лютого 2023 р. про внесення змін до Закону України «Про фінансові механізми стимулювання експортної діяльності». Законопроект передбачає можливість надання Експортно-кредитним агентством (ЕКА) послуг щодо страхування інвестицій, які здійснюються на території України, у межах статутного капіталу ЕКА.

Нині в межах законодавчого і нормативно-правового поля діють такі інвестиційні стимули.

1. Державна підтримка великих інвестиційних проєктів для залучення в економіку України стратегічних інвесторів у спосіб<sup>86</sup>:

- звільнення від сплати податку на прибуток підприємств та мита при ввезенні на митну територію України нового устаткування (обладнання);
- надання права на користування земельною ділянкою для реалізації інвестиційного проєкту зі сплатою орендної плати за спеціальними умовами;
- забезпечення об'єктами суміжної інфраструктури (автомобільні шляхи, лінії зв'язку, засоби тепло-, газо-, водо- та електропостачання, інженерні комунікації тощо) завдяки будівництву / реконструкції такої інфраструктури за кошти держави.

При цьому загальний обсяг державної підтримки не має перевищувати 30 % від суми інвестицій у проєкт; розмір інвестицій в об'єкти інвестування протягом строку реалізації інвестиційного проєкту зі значними інвестиціями має перевищувати суму, еквівалентну 20 млн євро.

2. Підтримка розвитку індустріальних парків (ІП); цьому сприятиме реалізація таких ініціатив:

---

<sup>86</sup> Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні: Закон України від 17.12. 2020 № 1116-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text>

- внесення змін до Митного та Податкового кодексів України<sup>87 88</sup>: звільнення від імпортного ПДВ та ввізного мита на обладнання за переліком кодів УКТЗЕД; звільнення від податку на прибуток на десять років; уповноваження органів місцевого самоврядування надавати пільги у сплаті місцевих податків;

- затвердження механізму використання вивільнених від оподаткування коштів для учасників індустріальних парків<sup>89</sup>; вивільнені кошти можна спрямовувати на розвиток діяльності учасника ІІ за такими напрямками: створення чи переоснащення матеріально-технічної бази; збільшення обсягу виробництва; упровадження новітніх технологій;

- визначення механізмів фінансування облаштування ІІ та компенсації відсоткової ставки за кредитами на облаштування або здійснення господарської діяльності в їх межах<sup>90 91</sup>.

Крім зазначеного, важливо запровадити податкові пільги для підприємств промисловості, які інвестують кошти в основний капітал, такі, зокрема, як: формування спеціальних інвестиційних резервів; уведення інвестиційних надбавок; пільги на реінвестування; інноваційне інвестування.

Для активізації інвестиційної діяльності реалізуються такі ініціативи.

1. Ухвалення в першому читанні проекту Закону України «Про внесення змін до Закону України «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні» (реєстр. № 8138 від 19.10.2022), яким пропонується знизити поріг для державної підтримки з 20 до 12 млн євро,

<sup>87</sup> Про внесення зміни до статті 287 Митного кодексу України щодо створення сприятливих умов для діяльності індустріальних парків в Україні : Закон України від 21.06.2022 № 2331-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2331-20#Text>

<sup>88</sup> Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо створення сприятливих умов для діяльності індустріальних парків в Україні : Закон України від 21.06.2022 № 2330-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2330-20#Text>

<sup>89</sup> Про затвердження Порядку використання учасником індустріального (промислового) парку вивільнених від оподаткування коштів на розвиток його діяльності в межах індустріального (промислового) парку : Постанова КМУ від 30.09.2022 № 1095. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-zatverdzhennia-poriadku-vykorystannia-u...>

<sup>90</sup> Про затвердження Порядку надання повної або часткової компенсації відсоткової ставки за кредитами (позиками) на облаштування та/або здійснення господарської діяльності у межах індустріальних (промислових) парків : Постанова КМУ від 28.10.2022 № 1208. URL: <http://surl.li/ebeku>

<sup>91</sup> Про затвердження Порядку надання коштів на безповоротній основі для облаштування індустріальних (промислових) парків та/або забезпечення будівництва об'єктів суміжної інфраструктури, необхідних для створення та функціонування індустріальних (промислових) парків : Постанова КМУ від 28.10.2022 № 1207. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-zatverdzhennya-poryadku-nadannya-koshti...>

розширити дію закону на інші сектори економіки, зменшити вимогу щодо кількості робочих місць, котрі потрібно створити в межах реалізації інвестиційного проекту. Зазначені зміни спростять умови допуску стратегічних інвесторів.

2. Розроблення проекту Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів щодо особливостей регулювання земельних відносин для забезпечення швидкої реалізації інвестиційних проектів, спрямованих на відновлення економіки України під час дії воєнного стану та у відбудовний період» (реєстр. № 7711 від 29.08.2022), яким пропонується: визначити вимоги до інвесторів, котрі матимуть доступ до спрощеної процедури інвестування; окреслити критерії до інвестиційних проектів відновлення економіки; спростити процедури одержання у користування земельної ділянки державної, комунальної або приватної власності; спростити процедури започаткування будівництва.

3. Затвердження Плану пріоритетних дій Уряду на 2023 рік<sup>92</sup>, яким зокрема передбачено:

- запровадження моделі екоіндустріального парку, підвищення ефективності функціонування ІП, мінімізація їх впливу на навколишнє природне середовище;
- сприяння ефективному залученню та використанню довгострокового фінансування від Європейського інвестиційного банку для реалізації проектів економічного і соціального розвитку України;
- розроблення механізму інвестування зароблених трудовими мігрантами за кордоном коштів для стимулювання їх повернення в Україну;
- вироблення податкового механізму реінвестицій у капітальні витрати для оновлення пошкодженого, втраченого, застарілого, зношеного виробничого обладнання;
- створення умов для припливу технологічних компаній в Україну та співпраці іноземних замовників із вітчизняними;

---

<sup>92</sup> Про затвердження Плану пріоритетних дій Уряду на 2023 рік : Розпорядження КМУ від 23.03.2023 № 221-р.URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/uriad-zatverdyv-plan-priorytetnykh-dii-na-2...>

- формування ключових напрямів взаємодії з Організацією економічного співробітництва та розвитку, зокрема з питань заохочення екологічних (зелених) інвестицій та сталого управління природними ресурсами.

Варто зазначити, що потреби воєнного часу і повоєнної відбудови економіки вимагають чіткішого окреслення у Плані пріоритетних дій Уряду на 2023 рік напрямів і кроків щодо створення умов для інвестування переробних підприємств. Запуск цього процесу сприятиме потужному позитивному синергетичному ефекту у суміжних галузях (сільському господарстві, транспорті, енергетиці тощо), пришвидшенню реформ у всіх сферах, стимулюванню структурних змін в економіці.

Важливо активізувати діалог щодо розширення доступу до фінансових інструментів, програм фінансової і технічної підтримки ЄС (у контексті використання можливостей, які надає Україні статус країни-кандидата на вступ до ЄС, підтримки ЄС України у повномасштабній війні з РФ – з метою залучення інвестицій в українські проекти для відбудови промислового потенціалу України), а також щодо участі донорських організацій ЄС у приватних інвестиційних проєктах.

Для України можливості співпраці з ЄС у залученні інвестицій полягають в отриманні доступу до фінансових інструментів та платформ, програм фінансової підтримки ЄС. Розглянемо деякі з них.

Єдиний передвступний інструмент фінансової допомоги – IPA (Instrument for Pre-Accession Assistance), спрямований на підтримку реформ у спосіб надання фінансової й технічної допомоги. Загальна сума видатків чинної версії такого інструменту (IPA III) становить близько 14,2 млрд євро. Пріоритетними напрямами фінансування за цією програмою є, зокрема, економічне зростання; переваги надаються малому та середньому підприємництву.

Програма «Єдиний ринок»<sup>93</sup> з бюджетом 4,2 млрд євро, яка розрахована на сім років (2021–2027 рр.). На початку лютого поточного року Україна підписала

---

<sup>93</sup> Програма ЄС «Єдиний ринок». URL: <https://business.dii.gov.ua/single-market> Програма ЄС «Єдиний ринок». URL: <https://business.dii.gov.ua/single-market>

угоду з Європейським Союзом про участь у цій програмі. У межах програми ЄС надасть 1500 грантів українському малому та середньому бізнесу з метою налагодження бізнесових зв'язків з партнерами з ЄС. Також 430 грантів отримають молоді українські підприємці, які хочуть вивчати досвід ведення такого самого бізнесу в ЄС. Наразі угода потребує ратифікації Верховною Радою України.

Проекти макрофінансової допомоги (МФД). У 2022 р. ЄС надав Україні макрофінансову допомогу розміром 11,6 млрд євро у вигляді кредитів і грантів для зміцнення стабільності та задоволення невідкладних потреб у фінансуванні<sup>94</sup>. У грудні 2022 р. Рада ЄС затвердила план надання Україні у 2023 р. регулярної МФД обсягом до 1,5 млрд євро щомісяця, на загальну суму 18 млрд євро<sup>95</sup>. Транші в рамках цього плану вже перераховано в січні (3 млрд євро) і березні (1,5 млрд євро). Новий пакет спрямовано не лише на короткострокову фінансову допомогу, нагальні потреби України, а й на повоєнне відновлення та підтримку країни на шляху до євроінтеграції.

Міжвідомча координаційна платформа донорів для України започаткована 26 січня 2023 р. Учасниками цієї Платформи стали представники України, ЄС, країн «Великої сімки», а також партнери з фінансових установ, зокрема Європейського інвестиційного банку, Європейського банку реконструкції та розвитку, Міжнародного валютного фонду та Світового банку. Секретаріат Платформи перебуває в Брюсселі у приміщеннях, наданих Європейською Комісією, та в офісі в Києві, наданому урядом України.

Важлива роль, яку відіграє промисловість у забезпеченні стійкості економіки України в умовах затяжної війни і повоєнного відновлення, зумовлює пріоритетність кроків, спрямованих на стимулювання інвестиційної діяльності у промисловості. Такі кроки є ключовими для формування базису структурної перебудови економіки з пріоритетним розвитком переробної галузі, створення нових робочих місць.

---

<sup>94</sup> Допомога ЄС Україні. URL: [https://eu-solidarity-ukraine.ec.europa.eu/eu-assistance-ukraine\\_uk](https://eu-solidarity-ukraine.ec.europa.eu/eu-assistance-ukraine_uk)

<sup>95</sup> Рада ЄС схвалила допомогу Україні у розмірі 18 млрд євро. URL: <https://interfax.com.ua/news/general/877618.html>

Разом із тим, розвиток промисловості в умовах критично високих інвестиційних та виробничих ризиків потребує активізації державної допомоги. Подальші кроки щодо підтримки кредитно-інвестиційної діяльності у національній економіці мають здійснюватися за такими напрямками:

- пришвидшення ухвалення і ратифікації необхідних нормативно-правових актів;
- створення доступних умов кредитування промислових підприємств, запровадження, з урахуванням передового світового досвіду, стимулів для інвестування власних коштів підприємств у розвиток виробництв;
- активізація залучення іноземного інвестування, популяризація і промоція вітчизняних компаній за кордоном.

## ВИСНОВКИ

1. Узагальнено теоретичне підґрунтя визначення змісту понять «інвестиційна політика держави», «кредитна політика держави», «кредитно-інвестиційна політика держави», визначено їх властивості, сформовано класифікацію наявних теоретичних підходів до визначення їх змісту. У загальному вигляді інвестиційна політика держави є важливою складовою економічної політики, її слід розглядати як комплекс взаємопов'язаних цілей та пріоритетів розвитку інвестиційної сфери, а також комплекс заходів, методів та інструментів їхньої реалізації, що спрямовані не тільки на інвестиційну привабливість країни, а, в першу чергу, на забезпечення інвестиційної привабливості регіонів. Більшість вітчизняних науковців досліджують кредитну політику в межах банківської системи як засіб досягнення ефективності кредитного портфеля банку та зазначають, що кредитна політика направлена на управління кредитним потенціалом та внутрішніми кредитними процесами, а також на управління діяльністю його клієнтів. На основі досліджених трактувань понять «кредитна політика», «інвестиційна політика», запропоновано трактувати поняття «кредитно-інвестиційна політика» як елемент економічної політики держави, який складається з організаційно-правових та економічних заходів, які розвивають кредитно-інвестиційну діяльність, регулюють використання кредитних та інвестиційних ресурсів з метою забезпечення збалансованого розвитку національної економіки.

Розглянуто порядок реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики в національній економіці:

- аналіз ефективності кредитно-інвестиційної політики; розроблення цілей ефективної кредитно-інвестиційної політики;
- вибір конкретних цілей ефективної кредитно-інвестиційної політики;
- розроблення альтернативних стратегій реалізації кредитно-інвестиційної політики;

- визначення термінів процесу формування та реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики та відповідальних за їх здійснення органів влади. визначення оптимальної стратегії;

- розроблення механізму реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики;

оцінювання результатів реалізації кредитно-інвестиційної політики.

Виокремлено основні цілі кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

2. Виокремлено і проаналізовано сутність загально-організаційних та спеціальних принципів, на яких має базуватися формування кредитно-інвестиційної політики. До основних загальнодержавних принципів належать такі: законності; справедливості; відповідальності сторін; ефективності, прозорості та доступності; стимулювання діяльності, доцільності, адекватності; ефективності; збалансованості; передбачуваності; прозорості, урахування громадської думки, стабільності, системності державного впливу. До спеціальних принципів формування кредитно-інвестиційної політики держави можна віднести: принцип послідовної децентралізації інвестиційного процесу, який полягає у поступовому переході від інвестування лише на підставі рішень уповноважених державних органів; збільшення частки внутрішніх (власних) коштів суб'єктів господарювання у фінансуванні проєктів; перенесення центру ваги з безповоротного бюджетного фінансування у виробничій сфері на кредитування; виділення бюджетних коштів переважно для реалізації державних пріоритетів, програм (проєктів), спрямованих на здійснення структурної перебудови економіки за адресним принципом; фінансування об'єктів, будівництво яких знову розпочинається за рахунок бюджетних коштів, як правило, на конкурсній основі; надання переваги завершенню раніше розпочатих будов, технічному переоснащенню та реконструкції діючих підприємств; здійснення відповідними державними органами контролю за цільовим використанням централізованих інвестицій; розширення змішаного фінансування проєктів; удосконалення

нормативної та правової бази з метою збільшення обсягів залучення інвестицій; запровадження системи страхування інвестицій.

3. Обґрунтовано, що умовно можна розділити всі засоби державного регулювання кредитно-інвестиційної діяльності на три групи: макроекономічні; мікроекономічні; інституційні. Розглянуто класифікацію інструментів кредитно-інвестиційної політики на державному рівні. Виділено такі групи інструментів: правові, адміністративні, активно-структурні, фіскально-структурні (податкові), опосередкованого впливу, фінансові інструменти, інструменти інфраструктурного значення та ін..

4. Узагальнено та проаналізовано зарубіжний досвід формування кредитно-інвестиційної політики держави та інвестиційної привабливості економіки, що дало змогу визначити досвід яких країн становить особливий інтерес для України. Для нашої країни прикладом ефективної кредитно-інвестиційної політики держави може бути досвід таких країн як Великобританія, Франція, Німеччина і Японія. В цих країнах основними механізмами реалізації державної кредитно-інвестиційної політики виступають: регулювання загального обсягу капіталовкладень; вибіркоче стимулювання інвестицій в певні підприємства, галузі та сфери діяльності через кредитні та податкові пільги, наприклад, за допомогою інвестиційного кредиту; пряме адміністративне втручання в інвестиційний процес маючи на меті введення або виведення певних виробничих потужностей шляхом узгодження планів і дій найбільших корпорацій. Узагальнено та проаналізовано інструменти кредитно-інвестиційної політики держави, які використовуються в економічно розвинених країнах, що дало змогу виділити універсальні та специфічні інструменти.

5. Проаналізовано особливості формування кредитної політики України у воєнний період, наведено оцінку політики Національного банку України в умовах війни в розрізі кредитних інструментів. Продемонстровано, що відбувся відхід від пріоритету політики інфляційного таргетування на користь прямого фінансування дефіциту бюджету. Акцентовано увагу на важливій ролі міжнародного фінансування у збереженні курсової та бюджетної стабільності. Відзначено

ефективність дій НБУ щодо вчасної фіксації курсу та посилення валютних обмежень, розширення рефінансування та підвищення нормативів обов'язкового резервування. Зазначено, що в умовах війни розміщення надлишкової ліквідності у депозитні сертифікати перетворилося на основний інвестиційний інструмент для банків. Обґрунтовано доцільність встановлення додаткових цілей грошово-кредитної політики НБУ, рівних за значущістю підтримці цінової стабільності.

Визначено, що у воєнний період пріоритетами кредитної політики держави залишаються: забезпечення фінансової стабільності в рамках виконання видаткової частини державного бюджету; розширення державних програм кредитування; підвищення строковості депозитів; запобігання відпливу капіталу.

6. Виокремлено і проаналізовано загрози і виклики кредитно-інвестиційної діяльності в Україні та шляхи їх подолання. Акцентовано увагу на необхідності посилення інвестиційної спрямованості державної програми «Доступні кредити 5–7–9 %». Обґрунтовано, що для цього потрібно: передбачити у Програмі зниження компенсаційної відсоткової ставки для підприємств, які демонструють ефективність у реалізації інвестиційного проєкту, що підтверджується відповідними показниками звітності про їхню фінансово-економічну діяльність; ініціювати внесення змін до Постанови КМУ «Про надання фінансової державної підтримки» від 24 січня 2020 р. № 28, визначивши, що уповноважений банк, на основі проведення аналізу звітності суб'єкту підприємництва, періодично здійснює відповідне корегування компенсаційної відсоткової ставки; дослідити ефективність реалізації Програми, критеріями якої можуть бути результати зіставлення показників державних видатків на Програму і бюджетних надходжень від упроваджених інвестиційних проєктів, а також досягнення макроекономічних цілей; оприлюднювати на сайті Міністерства не лише кількісні показники реалізації Програми, як це здійснюється нині, але й якісні – за результатами проведеного аналізу; за результатами аналізу ефективності реалізації Програми опрацювати питання щодо розроблення додаткових, доступних і привабливих для учасників, умов кредитування.

Акцентовано увагу на тому, що для залучення в українську економіку іноземних інвесторів створено електронну платформу «Advantage Ukraine», на якій представлено інвестиційні проекти. Звернуто увагу на те, що нині в межах законодавчого і нормативно-правового поля діють такі інвестиційні стимули:

- державна підтримка великих інвестиційних проектів для залучення в економіку України стратегічних інвесторів (звільнення від сплати податку на прибуток підприємств та мита при ввезенні на митну територію України нового устаткування; надання права на користування земельною ділянкою для реалізації інвестиційного проекту зі сплатою орендної плати за спеціальними умовами; забезпечення об'єктами суміжної інфраструктури);

- підтримка розвитку індустріальних парків (ІП), чому сприяє реалізація таких ініціатив: внесення змін до Митного та Податкового кодексів України (звільнення від імпортного ПДВ та ввізного мита на обладнання за переліком кодів УКТЗЕД; звільнення від податку на прибуток на десять років; уповноваження органів місцевого самоврядування надавати пільги у сплаті місцевих податків; затвердження механізму використання вивільнених від оподаткування коштів для учасників індустріальних парків; визначення механізмів фінансування облаштування ІП та компенсації відсоткової ставки за кредитами на облаштування або здійснення господарської діяльності в їх межах.

Обґрунтовано, що на рівні держави важливо активізувати діалог щодо розширення доступу до фінансових інструментів, програм фінансової і технічної підтримки ЄС (у контексті використання можливостей, які надає Україні статус країни-кандидата на вступ до ЄС, підтримки ЄС України у повномасштабній війні з РФ – з метою залучення інвестицій в українські проекти для відбудови промислового потенціалу України), а також щодо участі донорських організацій ЄС у приватних інвестиційних проектах.

Доведено, що подальші кроки щодо підтримки кредитно-інвестиційної діяльності у національній економіці мають здійснюватися за такими напрямками: пришвидшення ухвалення і ратифікації необхідних нормативно-правових актів; створення доступних умов кредитування промислових підприємств,

запровадження, з урахуванням передового світового досвіду, стимулів для інвестування власних коштів підприємств у розвиток виробництв; активізація залучення іноземного інвестування, популяризація і промоція вітчизняних компаній за кордоном.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бударна В. О. Інвестиційна політика України: досвід законодавчого забезпечення. *Економіка та право*. 2018. № 2. С. 41-49.
2. Бударна В. О. Правовий механізм формування інвестиційної політики держави. *Економічна теорія та право*. 2016. № 2. С. 160-170.
3. Герзанич В.М. Шляхи вдосконалення нормативно-правового регулювання іноземного інвестування в Україні. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. №10. 2015. URL: <http://www.du.nauka.com.ua/?op=1&z=904>
4. Голенищева Ю. Особливості формування та реалізації державної інвестиційної політики в різних країнах світу. *Вісник Національного університету цивільного захисту України. Серія : Державне управління*. 2016. Вип. 1. С. 115-122. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNUCZUDU\\_2016\\_1\\_19](http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNUCZUDU_2016_1_19)
5. Гончар С.Й. Формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці: дис.. ... д-ра філософії за спец. «Економіка». НУ «Львівська політехніка», Львів, 2021. 234 с.
6. Господарський кодекс України : затверджений Законом України від 16 січня 2003 р. № 436-IV. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.
7. Гонта О. І. Формування комплементарної інвестиційної політики України: виклики глобалізації та вимоги економічної безпеки: монографія. Чернігів: 2013. 184 с.
8. Гунько, В.І. Фактори та показники формування інвестиційної привабливості підприємств. *Фінансовий простір*. 2-13. № 1 (9). с. 85-89.
9. Денисенко М. Основи інвестиційної діяльності. URL: <http://readbookz.com/pbooks/book-19/ua/chapter-954/>.
10. Державне регулювання економіки : навч. посіб. / С. М. Чистов, А. Є. Никифоров, Т. Ф. Куценко [та ін.]. К. : КНЕУ, 2010. 316 с.

11. Дупай Р. Інструментарій регулювання і стимулювання притоку іноземних інвестицій: світовий досвід та українська практика. *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. 2014. Вип. 2. С. 74-82. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vtneu\\_2014\\_2\\_9](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vtneu_2014_2_9)
12. Загальна сума прямих збитків інфраструктури зросла до 114.5 млрд. URL: <https://kse.ua/ua/about-the-school/news/zagalna-suma-pryamih-zbitkiv-in...>
13. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник. К. : Знання, 2007. 1072 с.
14. Затонацька Т. Світовий досвід формування державної інвестиційної політики та механізмів її реалізації. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2014. Вип. 8. С. 6-10.
15. Звіт про фінансову стабільність. НБУ. Грудень 2022 р. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zvit-pro-finansovu-stabilnist-gruden-2022-roku>
16. Карбівничий І.В. Механізм формування та реалізації кредитної політики банку: автореф. дис. ... спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит». Суми. 2011. 22 с.
17. Касприк А. Формування державного механізму управління інвестиційним процесом. *Формування ринкової економіки в Україні*. 2019. Вип. 19. С. 262–269.
18. Клименко О. М. Види, методи та інструменти інвестиційно-промислової політики. *Економіка та держава*. 2016. № 3. С. 114-116.
19. Кондрашова М. В. Теоретичні основи формування державної інвестиційної політики на рівні регіону. *Держава та регіони (Серія: Державне управління)*. 2014. № 2. С. 118-121.
20. Кредити, надані Національним банком на строк більше 30 календарних днів. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/loans-over-30days?fbclid=IwAR2OeODAmk33uhLOlRcoZZ7Iv08FZpArO7BpFhSXWFvJZZJtmg1YZF3O6k>

21. Лендел О. М. Теоретико-методичні аспекти здійснення інвестиційної діяльності в сучасних економічних умовах. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. №18. С. 83–87.
22. Лук'яненко Д. Г. Міжнародна інвестиційна діяльність : підруч. / Б.В. Губський, О.М. Мозговий та ін. К. : КНЕУ, 2003. 387 с.
23. Марцин В. Удосконалення державного регулювання інвестиційної діяльності в економіці України. *Актуальні проблеми економіки*. 2017. № 5 (71). С. 52–53.
24. Міністерство економіки Нідерландів [Електронний ресурс]. URL: <http://investinholland.com>
25. Москалюк Н. П. Державна інвестиційна політика в умовах стабілізації національної економіки: автореф. дис. ... Київ , 2002. 22 с.
26. Намлієва Н.В. Принципові основи державного регулювання інвестиційної діяльності. *Глобальні та національні проблеми економіки*. URL: <http://global-national.in.ua/archive/23-2018/21.pdf>
27. Національна економіка: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. [Білоцерківець В. В., Завгородня О. О., Лебедева В. К. та інші]; За ред. В. М. Тарасевича. К.: Центр учбової літератури, 2012. 280 с.
28. Національна економіка: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. [Білоцерківець В. В., Завгородня О. О., Лебедева В. К. та інші]; За ред. В. М. Тарасевича. К.: Центр учбової літератури, 2009. 280 с.
29. Нечипорук О. В. Інвестиційна політика, її роль та місце в системі інвестиційної діяльності. *East European Scientific Journal* #5(69). 2021. part 2. P.9–17. DOI: 10.31618/ESSA.2782-1994.2021.2.69.52
30. Нечипорук О. В. Класифікаційні ознаки інструментарію інвестиційної політики держави. *Економіка та суспільство*. 2021. № 26 DOI: 10.32782/2524-0072/2021-26-55
31. Нечипорук О. В. Сучасні промислові революції та удосконалення механізмів сестейнового соціально-економічного розвитку (Досвід ЄС та

практика України) : монографія / за ред. Л. Г. Мельника, О. М. Мащенко. Суми: Університет. кн., 2021. С. 52–63.

32. Обов'язкові резерви. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/money-market/reserve-requirements-chart>

33. Парфенюк Є. І. Державне регулювання інвестиційних процесів в Україні. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2015. Вип. 22.14. С. 288-295.

34. Пересада А.А., Смірнова О.О., Онікієнко С.В., Ляхова О.О. Інвестування: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. К.: КНЕУ, 2011. 251с.

35. Підтримка інвестицій у промисловість України в умовах війни та повоєнного відновлення. URL: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/pidtrymka-investytsiy-u-promyslovist-ukrayiny-v-umovakh-viyny-ta>

36. Пресреліз НБУ. Досягнуто угоди на рівні персоналу щодо укладення нової програми розширеного фінансування з МВФ на чотири роки обсягом 15,6 млрд дол. США. 21 березня 2023 р. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/dosyagnuto-ugodi-na-rivni-personalu-schodo-ukladennya-novoyi-programi-rozshirenogo-finansuvannya-z-mvf-na-chotiri-roki-obsyagom-156-mlrd-dol-ssha>

37. Пресреліз НБУ. Національний банк 25 лютого 2022 року надав рефінансування в обсязі 51,5 млрд грн для підтримки ліквідності банківської системи. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-25-lyutogo-2022-roku-nadav-refinansuvannya-v-obsyazi-515-mlrd-grn-dlya-pidtrimki-likvidnosti-bankivskoyi-sistemi>

38. Пресреліз НБУ. Національний банк України зберіг облікову ставку на рівні 25 %. 16 березня 2023 р. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-ukrayini-zberig-oblikovu-stavku-na-rivni-25-16100>

39. Пресреліз НБУ. Скасовано рішення про підвищення нормативів обов'язкового резервування. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/skasovano-rishennya-pro-pidvischennya-normativiv-obov'yazkovogo-rezervuvannya>

40. Пресреліз НБУ. Уточнено порядок надання кредитів рефінансування для підтримки ліквідності банків. 20 квітня 2022 р. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/utoshneno-poryadok-nadannya-kreditiv-refinansuvannya-dlya-pidtrimki-likvidnosti-bankiv>

41. Про внесення змін до порядків, затверджених постановами Кабінету Міністрів України від 24 січня 2020 р. № 28 і від 14 липня 2021 р. № 723 : Постанова КМУ від 14.10.2022 № 1194. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-vnesennia-zmin-do-poriadkiv-za-1194>

42. Про внесення зміни до статті 287 Митного кодексу України щодо створення сприятливих умов для діяльності індустриальних парків в Україні : Закон України від 21.06.2022 № 2331-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2331-20#Text>

43. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо створення сприятливих умов для діяльності індустриальних парків в Україні : Закон України від 21.06.2022 № 2330-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2330-20#Text>

44. Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності: Закон України від 11 вересня 2003 року №1160-IV / Верховна Рада України. Відомості Верховної Ради України 2004. № 9. С.79.

45. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18 вересня 1991 р. № 1560-ХІІ, із змінами та доповненнями. URL :: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.

46. Про Концепцію регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової трансформації економіки: Постанова Кабінету Міністрів України № 384 від 01.06.1995 р. URL : <http://www.rada.kiev.ua>.

47. Пшенична В. П. Формування моделі реалізації державної інвестиційної політики економічного зростання України. *Ефективна економіка*. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=328>

48. Річний звіт НБУ за 2021 рік. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/richniy-zvit-natsionalnogo-banku-ukrayini-za-2021-rik>

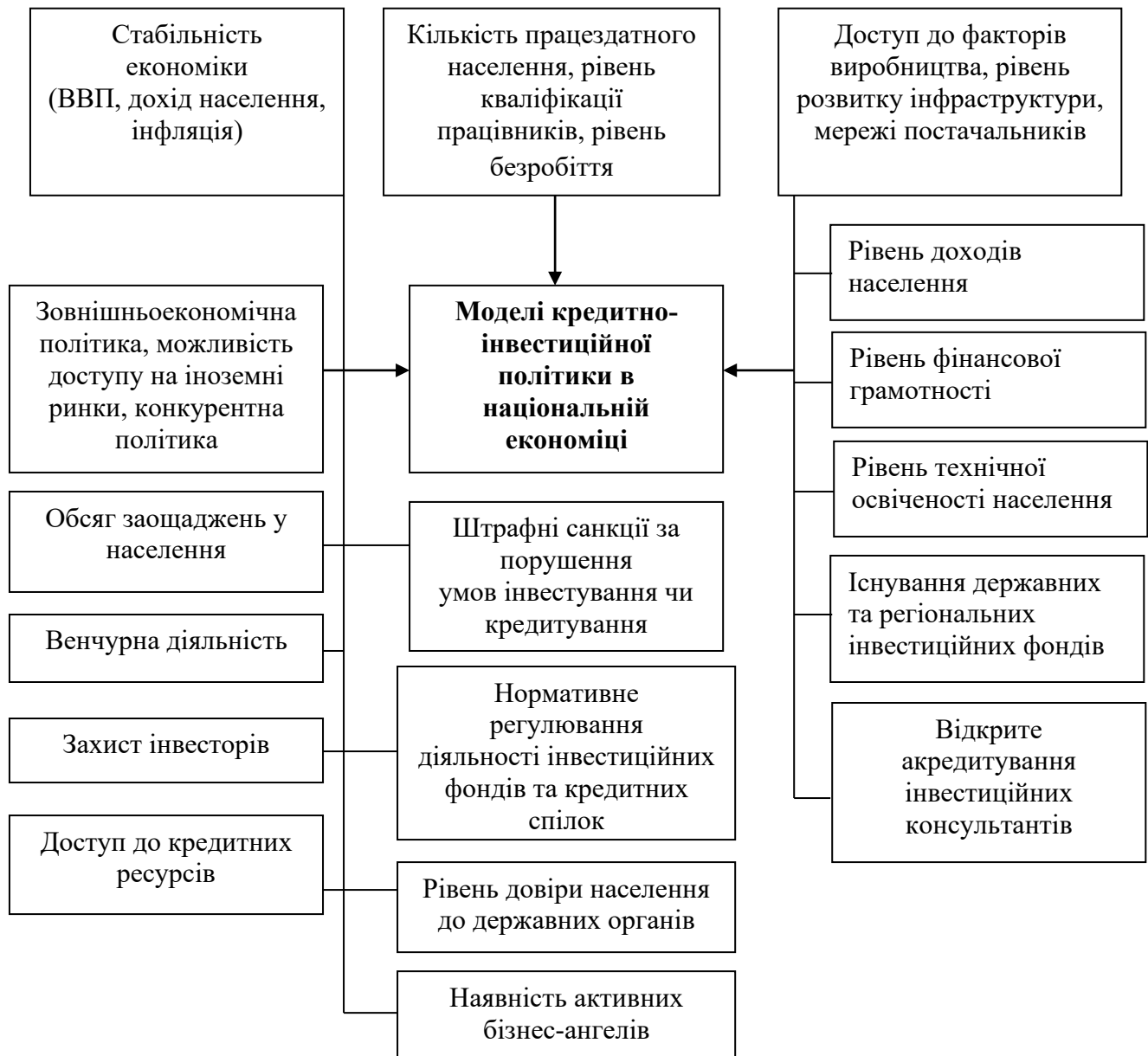
49. Руденко О. А. Особливості державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні. *Наук. вісн. Полтав. ун-ту економіки і торгівлі*. 2014. № 1 (63). С. 31–37.
50. Сидор Г.В., Давидовська Г.І. Інвестиційна привабливість регіонів. *Сталий розвиток економіки економіка*. 2015. № 2.С. 184-189.
51. Русіна Ю.О., Ковтун М.В. Механізм формування та реалізації кредитної політики банку. *Економіка. Управління. Інновації*. 1 (11). 2014. С.6-16.
52. Сержанов В.В. Державна інвестиційна політика національної економіки: дис.. ... д-ра наук. Національна академія управління.2018. 460 с.
53. Сокурєнко П. І., Кришан О. Ф. Інвестиційна політика як ефективна форма управління ухваленням інвестиційних рішень. *Європейський вектор економічного розвитку*. 2010. № 1 (8). С. 208–214.
54. Соляник Л.Г. Кредитна політика як інструмент управління дебіторською заборгованістю підприємства. *Економічний вісник НГУ*. №2. 2005. с. 66-77.
55. Ткачик Ф. П. Державна інвестиційна політика та її вплив на розвиток економіки регіону: автореф. дис. ... канд. ек. наук: спец. 08.00.03; Національна університет державної податкової служби України. Ірпінь, 2013. 19 с.
56. Третина промислового потенціалу в Україні не задіяна через високі ризики. URL: <https://uspp.ua/news/ostanni-novyny/2019/tretyna-promyslovoho-potentsia...>
57. Третьак, Н.М. Фактори формування інвестиційного клімату в Україні. *Фінансовий простір*. 2013. № 3 (11). с. 165-170.
58. Черваньов Д. М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств : навч. посіб. / Д. М. Черваньов. К. : Знання-Прес, 2013. 622 с.
59. Шаповал Ю.І. Грошово-кредитна політика України у воєнний та повоєнний періоди. *Вісник НАН України*. 2023. № 7. С.79-85.
60. Шевченко Н.І. Методи реалізації державної інвестиційної політики. *Науковий вісник Академії муніципального управління. Серія: Управління*. 2010.С. 259-268.

61. Яркова Н.І., Яковенко О.П. Роль органів державної влади в інвестиційному процесі. *Економіка будівництва і міського господарства*. 2016. Том 8. №2. С. 89-100.

62. Яценко А. В. Формування інвестиційної політики зі стратегічних позицій розвитку України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 8. С. 12–17.

63. Czechinvest. Investment Climate in the Czech Republic. Last update: March 2013 [WWW resource]. URL: <http://www.czechinvest.org/data/files/en-obalkavnitrek-ic-brezen-2013-53-en.pdf>

64. Multilateral Investment Guarantee Agency [WWW resource]. URL: <http://www.miga.org/>.



Типологія факторів, які визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці