

УДК 330.3; 336: 336.1, 336.7; 338.1

DOI: <https://doi.org/10.37734/2409-6873-2024-4-7>

ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ: АКТУАЛЬНІ АСПЕКТИ

Н. С. ПЕДЧЕНКОдоктор економічних наук, професор кафедри фінансів та банківської справи;
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5093-2453>**С. П. ПРАСОЛОВА**кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів та банківської справи;
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4203-5426>**О. В. ЯРІШ**кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів та банківської справи,
Полтавський університет економіки і торгівлі
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5693-4852>

Анотація. *Мета статті* полягає в удосконаленні теоретико-прикладного аспекту фінансового забезпечення сталого економічного розвитку України в умовах довготривалого воєнного конфлікту. **Методика дослідження.** *Досягнення поставленої у статті мети здійснено за допомогою таких методів дослідження:* логічного узагальнення та наукової абстракції, трендового аналізу, аналітичного та графічного методів. **Результати.** *Визначено взаємозв'язок між сталим економічним розвитком країни в умовах воєнного стану та здійсненням інвестиційної підтримки такого розвитку з боку уряду. На основі аналітичного дослідження ефективності використання таких внутрішніх ресурсів країни, як банківське та бюджетне фінансування відновлення та розвитку економіки України за останні десять років запропоновано формувати та реалізувати збалансовану стратегічну програму стимулювання відновлення та економічного зростання країни. Практична значущість результатів дослідження.* Використання на практиці запропонованих теоретико-прикладних підходів дозволить підвищити результативність грошово-кредитної та податкової політики України для здійснення інвестиційного фінансового забезпечення сталості економічного розвитку України як незалежної країни у воєнний та повоєнний періоди.

Ключові слова: банківське фінансування економіки країни, податкове фінансування економіки країни, монетарні та немонетарні інструменти регулювання, стабільний розвиток економіки країни в умовах війни, відновлення економіки країни у повоєнний період.

Постановка проблеми в загальному вигляді та зв'язок із найважливішими науковими чи практичними завданнями. На третьому році активних бойових дій, економіка України пристосувалась до воєнних шоків та завдяки міжнародній фінансовій підтримці зберігає відносну стійкість навіть за умов посилення ризиків. Зокрема стримують темпи зростання реального ВВП достатньо висока інтенсивність бойових дій, руйнування енергетичної інфраструктури та дефіцит електроенергії, брак кваліфікованих кадрів тощо. У зв'язку з цим, українські підприємства відкладають плани з нарощування виробництва та інвестицій. При цьому, посилюється конкуренція бізнесу за працівників, що на сьогодні є одним із факторів зростання середніх зарплат та доходів населення в цілому, створюючи передумови для зростання кредитного попиту населення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням фінансового забезпечення функціонування економіки країни в умовах війни та її повоєнного відновлення було присвячено багато

вітчизняних та зарубіжних наукових праць, більшість з яких акцентує увагу на загальновідомому плані Маршалла, який ефективно був використаний для відбудови економіки Європейських країн після Другої світової війни. Зокрема, це зарубіжні дослідження «The Marshall Plan: History's Most Successful Structural Adjustment Program» Д. Делонга (J. DeLong) та Б. Еїченгріна (B. Eichengreen) та інших, в яких було вивчено економічні наслідки плану Маршалла та уточнено його роль, зокрема, акцентовано увагу на створенні умов для економічного зростання, хоча й не враховувалась необхідність безпосереднього відновлення пошкодженої війною інфраструктури (особливо в умовах довготривалих воєнних дій) [12]. Що стосується вітчизняних публікацій, то переваги та недоліки застосування плану Маршалла, з урахуванням особливостей українського суспільства, орієнтованих на відновлення вітчизняного економічного потенціалу для зміцнення національної безпеки та сталого економічного розвитку було досліджено у науко-

вих публікаціях О.С. Власюка [1], В.М. Геєця [2], А.Ю. Полчанова [5] та О.М. Шарова [8] та багатьох інших. У цілому, більшість із зазначених публікацій пов'язана з початком військового конфлікту в Україні у 2014 році та зосереджена на особливостях повоєнного відновлення економіки України. На нашу думку, ці публікації не враховують потреб економіки країни щодо її ефективного функціонування в умовах довготривалого воєнного конфлікту, що є цілком можливим та потребує формування ефективної системи фінансового забезпечення сталого економічного розвитку як в умовах довготривалого воєнного конфлікту, так і подальшого повоєнного відновлення країни.

Формування цілей статті (постановка завдання). Удосконалення теоретичних і практичних аспектів формування ефективної системи фінансового забезпечення сталого економічного розвитку України як в умовах довготривалого воєнного конфлікту, так і подальшого повоєнного відновлення країни.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. В умовах війни фінансово-кредитна система України зіткнулася з проблемами різкого відтоку капіталу, знеціненням національної валюти, зростанням шахрайських операцій та іншими деструктивними наслідками, спричиненими «шоковою» подією – вторгненням росії в Україну, анексією Криму та окупацією частини Донецької та Луганської областей України. Такі деструктивні наслідки проявилися у високих темпах інфляції (34,7% у 2015 р. та 22,6% у 2022 р. [3]) та зниженні темпів зростання реального (фізичного) обсягу ВВП країни (зі 100% у 2013 р. до 90,2% у 2015 р., зі 103,4% у 2021 році до 71,2% у

2022 році, [3, 7]) та обумовили необхідність, введення регулятивних обмежень, визначених Національним банком України [4] та запроваджених з метою стабілізації грошово-кредитного ринку та, відповідно, курсу національної валюти. По суті, тим самим було реалізовано рестрикційний монетарний вплив на економіку України, який супроводжувався різким зростанням базової процентної ставки на грошовому ринку – облікової ставки НБУ (з 6,5% у 2013 р. до 30% у 2015 р. та з 9% на кінець 2021 р. до 25% у 2022 р. [4]). Як свідчать дані рис. 1, така жорстка рестрикційна політика НБУ призвела до значного зниження темпів кредитування економіки (нефінансових корпорацій) з 14,7% у 2013 році до 3,49% у 2015 році, -10,57% у 2019 р. та -2,21% у 2022 р. У подальшому це обумовило катастрофічне зниження питомої ваги кредитів, наданих банками України у структурі фінансування виробництва ВВП (з 64,23% на початок 2014 р. до 15,67% на кінець 2023 р., рис. 1), суттєво стримуючи відновлення економіки країни.

Зокрема, як свідчать дослідження Пірсмана і Сміта, подовження такого рестрикційного впливу регулятора ускладнює доступ економічних агентів до фінансових ресурсів грошового ринку, стримуючи їх ділову активність та, відповідно, обмежуючи інвестиції, споживання та інші макроекономічні показники [13]. Така ситуація, значною мірою, пояснюється як відсутністю стабільних ресурсів у банківській системі (проявляється у зниженні співвідношення строкових та коштів на вимогу на рахунках клієнтів за останні 11 років більш ніж у 5 разів, рис. 1), так і високими кредитними ризиками, що супроводжували операції кредитування економіки, а також наяв-

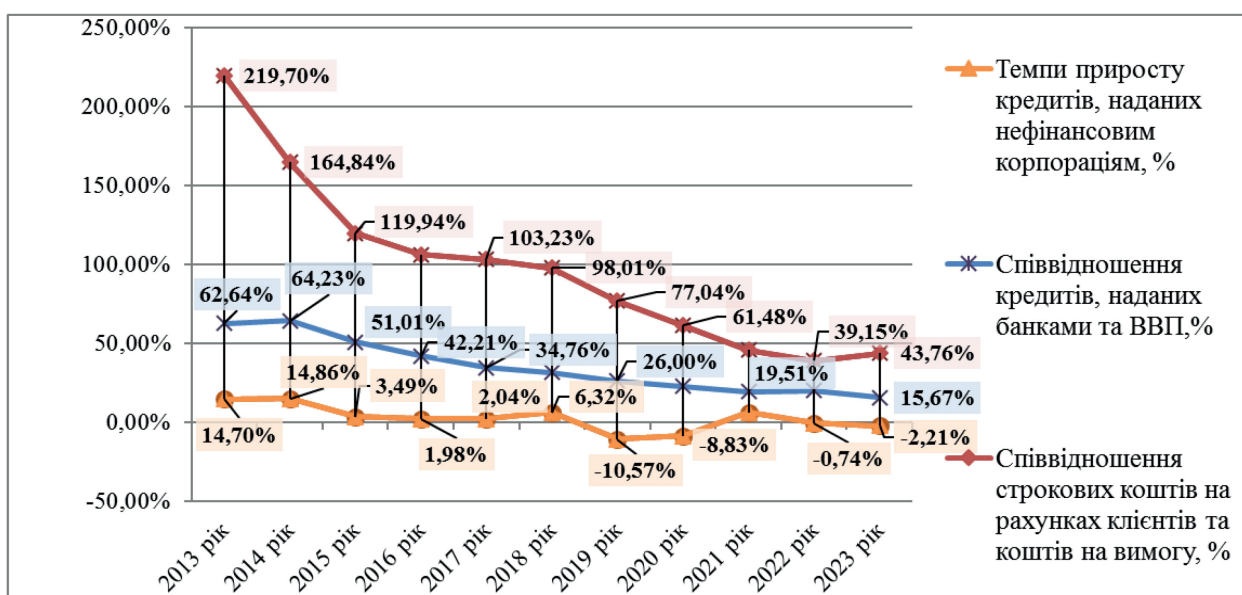


Рис. 1. Динаміка індикаторів ролі банківського фінансування економіки України у 2013–2023 роках

Джерело: складено авторами на основі офіційних даних НБУ[7]

ною можливістю банків спрямовувати наявні кредитні ресурси у державні цінні папери, – ОВДП та депозитні сертифікати НБУ, які мають достатньо високий процентний дохід [4, 7] за майже за нульового кредитного ризику.

Слід також враховувати, що регулювання дії тільки монетарних каналів шляхом проведення більш ліберальної грошово-кредитної політики не обумовило відновлення кредитування економіки країни та, на нашу думку, є недостатнім, оскільки навіть суттєве зниження облікової ставки НБУ до 15 % у 2023 та до 13 % у 2024 роках (порівняно з 25 % у 2022 році) [4] за зниження темпів базової інфляції у 2023 році до 4,9 % так і не призвело до відновлення темпів кредитування банками економіки.

Крім того, слід враховувати, що можливість частково фінансувати відновлення зруйнованої інфраструктури за рахунок наданої міжнародної допомоги ймовірно буде скорочуватися через дію «ефекту CNN», який полягає в тому, що найбільше уваги світовою спільнотою приділяється тій державі, яка має менші фінансові ресурси для відновлення, – як правило, в період активних фаз конфлікту та перші післявоєнні роки, а

в подальшому змінює свою орієнтацію на інші, більш сучасні проблеми, що накопичуються у світі [10, с. 1]. Дія зазначеного ефекту підтверджується і даними рис.2, відповідно до яких, питома вага коштів, отриманих від закордонних країн та міжнародних організацій у структурі доходів зведеного бюджету України, різко зрісши з 0,08 % у 2021 році до 21,92 % у 2022 році та майже наполовину компенсувавши зростання витрат на оборону країни (їх питома вага у структурі доходів зведеного бюджету України зросла з 7,67 % у 2021 році до 52,04 % у 2022 році, рис. 2), уже за підсумками 2023 року скоротилася на 7,95 % до 13,97 %. У цілому, така ситуація в Україні формує значні загрози фінансовій та економічній безпеці країни.

Такі загрози фінансовій та економічній безпеці України, на нашу думку будуть зростати через подальше збереження високої інтенсивності бойових дій у 2024 році, руйнування енергетичної інфраструктури та дефіцит електроенергії, брак кваліфікованих кадрів, що проявлятиметься у зниженні темпів зростання ВВП України.

А саме, як свідчать дані рис. 2, незважаючи на зростання кількості мігрантів (більше 6 млн. осіб у 2023 році [7]) та суттєве скорочення кількості



Рис. 2. Динаміка основних індикаторів бюджетного фінансування економіки України у 2014–2023 роках
 Джерело: складено авторами на основі даних [7]

діючих в Україні підприємств (з 370 834 у 2021 р. до 261924 у 2022 р., або на 29,4 % [3] зі збереженням зазначеної тенденції у 2023 році), зниження питомої ваги податкових надходжень зведеного бюджету України та ВВП було незначним, – на 0,75 % у 2022 році та на 0,82 %. В умовах зниження платників податків, – фізичних та юридичних осіб це свідчить про значне зростання податкового навантаження на діючих в Україні економічних суб'єктів. А подальше підвищення податкового тиску, зумовленого прогнозованого підвищення норм оподаткування окремих податків в умовах війни [6] матиме тільки короткостроковий арифметичний ефект за негативних структурних економічних змін. Така закономірність визначена та доведена кривою Лаффера, відповідно до якої підвищення податкових ставок має тільки короткостроковий арифметичний ефект зростання податкових надходжень, тоді як економічний ефект є протилежним та має суттєві негативні наслідки, що проявляються у зниженні стимулів до розширення діяльності суб'єктів господарювання, відповідному скороченні обсягів виробництва та зайнятості [11]. Слід врахувати, що уже у 2024 році багато бізнесів переведені у європейські країни (особливо у Польщу), підприємства відкладають плани з нарощування виробництва та інвестицій, зменшується їхній попит на кредити. За таких негативних очікувань бізнесу зростають обсяги тіньової економіки та формуються негативні стратегічні диспропорції в економіці. На думку Бойса Д., подолання таких негативних диспропорцій потребує від уряду забезпечення стабільного фінансування як політичних перетворень та соціальних програм, орієнтованих на послаблення напруженості в суспільстві, так і здійснення інвестиційної підтримки економіки [9, с. 3], що в Україні так і не реалізовано.

Можемо констатувати, що за умов формування необґрунтовано високих очікувань щодо зовнішньої підтримки процесів економічного відновлення, в Україні в умовах довготривалої війни значно недооцінюється важливість подолання її наслідків за рахунок більш ефективного використання внутрішніх ресурсів та наявних можливостей. При цьому мова йде не про застосування прямих лінійних факторів фінансового забезпечення покриття зростаючих витрат на оборону в Україні (таких як підвищення норм оподаткування чи розміщення ОВДП, які мають короткостроковий і обмежений ефект), а про забезпечення економічного зростання в довгостроковій перспективі. Мова йде про формування комплексної системи фінансування економічного розвитку, яка має враховувати не тільки лінійні, але й нелінійні залежності, поєднання різних інструментів грошово-кредитної та податкової політик (таких як

облікова ставка, норматив резервування, податкові ставки та пільги, субсидії, зовнішні та внутрішні запозичення тощо). Для цього уже зараз має формуватися збалансована стратегічна програма стимулювання відновлення та економічного зростання, що включають:

- забезпечення доступу економічних суб'єктів до кредитних ресурсів не тільки за рахунок монетарних інструментів, таких як зниження облікової ставки НБУ та норм обов'язкового резервування, але й застосування немонетарних інструментів заохочення комерційних банків до розробки програм надання позик для малого та середнього бізнесу, цільових позикових програм на соціальні потреби, а також створення функціональних програм державного страхування підприємств (особливо близьких до зони ведення бойових дій) від воєнних ризиків для зниження кредитних ризиків;

- обмеження доходності та обсягів випуску державних облігацій та депозитних сертифікатів НБУ для спрямування банківських ресурсів на потреби реального сектору економіки, а також поетапне підвищення суми граничного розміру відшкодування коштів за вкладями фізичних осіб до 50 тис.євро (еквівалент 2 300 тис. грн) як ключового чинника активізації залучення заощаджень населення до банківської системи;

- удосконалення якості податкової системи України на основі переходу від кон'юнктурних фіскальних завдань, орієнтованих на жорстку фіскальну політику за посилення податкового тиску на корпоративний сектор, обумовленого розбалансованістю державних доходів і витрат, що знижує інтерес інвесторів до економіки України, до застосування більш ефективних інструментів податкового регулювання, орієнтованих на більш ліберальну податкову політику за жорсткої системи адміністрування податків. Це дозволить забезпечити дієву мотивацію інвесторів та реципієнтів інвестицій, зменшуючи податковий тиск на діяльність підприємств, які ще функціонують на 3 рік активних бойових дій в Україні з метою збереження їх фінансового потенціалу для інвестування у власний розвиток, а також уникнути подальшу тінізацію економіки країни для збереження її економічного потенціалу. Мова йде про перехід системи податкового регулювання від системи покриття короткострокових бюджетних виплат, що звузило фіскальний простір, до системи стратегічного податкового регулювання, орієнтованого на досягнення стратегічних пріоритетів, як у воєнний час, так і на період повоєнного відновлення економіки країни.

Висновки із зазначених проблем і перспективи подальших досліджень у поданому напрямі. Результати теоретичних і практичних досліджень формування системи фінансового

забезпечення сталого економічного розвитку України в умовах довготривалого воєнного конфлікту за останні одинадцять років виявили суттєві проблеми і диспропорції, які накопичуються і проявляються у зниженні як кількості діючих на території України підприємств, так і їх ділової активності, негативній міграції населення, що проявляється у сповільненні темпів зростання ВВП країни, зростанні інфляційних процесів, що становить загрозу бюджетній, борговій та, як наслідок, усій економічній безпеці країни.

За таких умов необхідним є формування збалансованої стратегічної програми, орієнтованої на стимулювання відновлення та економічного зростання країни, яка має поєднувати ефективну дію грошово-кредитних та податкових інструментів державного регулювання з тим, щоб навіть за умов зниження зовнішньої підтримки процесів економічного відновлення України, забезпечувати стабільне збереження і зростання внутрішніх

фінансових ресурсів та країни за рахунок їх більш ефективного використання. Тим самим доведено необхідність переходу до державної політики експансії, грошово-кредитні інструменти якої орієнтовані на зниження (порівняно з рівноважним значенням) базової процентної ставки, розширення пропозиції кредитних ресурсів та грошової маси, а також загальна лібералізація умов функціонування фінансового ринку країни та його базових сегментів, перш за все з тим, щоб сприятиме спрощенню доступу економічних агентів до фінансових ресурсів грошового ринку та стимулювати їх економічну активність. У поєднанні із зниженням податкового тиску це дозволить зацікавити міжнародних інвесторів, звуть процеси тінізації економіки та, як наслідок, забезпечить не тільки відновлення економіки України, але й дозволить мінімізувати циклічні коливання та досягти фінансової стабільності у країні на довгострокову перспективу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Власюк О.С. План Маршалла для України: економічні, реформаторські та зовнішньополітичні аспекти. *Стратегічні пріоритети*. 2017. № 4. С. 5–13. URL: <http://sp.niss.gov.ua/content/articles/files/3-1435656687.pdf>
2. Геєць В.М. До питання застосування «Плану Маршалла» для України. *Економіка України*. 2015. № 4 (641). С. 6–11. URL: http://economyukr.org.ua/docs/EU_15_04_006_uk.pdf
3. Економічна статистика. *Статистична інформація Державної служби статистики України*. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>
4. Монетарна політика. База даних офіційного інтернет-представництва Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary> (дата звернення: 20.08.2024).
5. Полчанов А.Ю. Розвиток фінансового потенціалу держави в системі постконфліктного відновлення: монографія. Житомир: ЖДТУ, 2018. 464 с.
6. Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законів України щодо особливостей оподаткування у період дії воєнного стану: Проект Закону України від 18.07.2024р. № 11416. *Законопроекти Верховної Ради України*. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/Card/44605>
7. Статистика База даних офіційного інтернет-представництва Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic> (дата звернення: 20.08.2024).
8. Шаров О.М. Вихід з кризи: уроки «плану Маршалла» та перспективи для України. *Економіка України*. 2014. № 12. С. 20–28. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk_2014_12_3
9. Boyce J.K. Public finance, aid, and post-conflict recovery. Economics Department Working Paper Series. 2007. URL: <https://econpapers.repec.org/paper/umaperiwp/wp140.htm>
10. McKechnie A.J. Building capacity in post-conflict countries. The World Bank, 2003. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/11285>
11. Laffer Arthur B. The Laffer Curve: Past, Present, and Future. Background: Executive Summary. Published by The Heritage Foundation. No 1765, June 1, 2004. 18 p. URL: <https://iife.edu.vn/wp-content/uploads/2020/04/Laffer-Couver-Last-Present-and-Future-bg1765.pdf>
12. De Long J.B., Eichengreen B. The Marshall Plan: History's most successful structural adjustment program. NBER Working Paper No. 3899. 1991. URL: http://www.j-bradford-delong.net/pdf_files/Marshall_Large.pdf
13. Peersman G., Smets F. Are the Effects of Monetary Policy Greater in Recessions than in Booms? 2001. Frankfurt: European Central Bank: Working Paper No. 52.

REFERENCES

1. Vlasiuk, O. S. (2017). Plan Marshalla dlia Ukrainy: ekonomichni, reformatorski ta zovnishnopolitychni aspekty. [The Marshall Plan for Ukraine: economic, reform and foreign policy aspects]. *Stratehichni priorytyty*, 4 [in Ukrainian]
2. Heiets, V. M. (2015) Do pytannia zastosuvannia «Planu Marshalla» dlia Ukrainy. [On the issue of the application of the "Marshall Plan" for Ukraine] *Ekonomika Ukrainy*, 4 (641) [in Ukrainian]
3. Monetarna polityka [Monetary policy. Baza danykh ofitsiinoho internet-predstavnytstva Natsionalnoho banku Ukrainy. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/monetary> (accessed August 20, 2024). [in Ukrainian]
4. Statystyka [Statistics]. Baza danykh ofitsiinoho internet-predstavnytstva Natsionalnoho banku Ukrainy. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic> (accessed August 20, 2024). [in Ukrainian]

5. Polchanov, A. Iu. (2018). Rozvytok finansovoho potentsialu derzhavy v systemi postkonfliktnoho vidnovlennia: monohrafiia [Development of the state's financial potential in the system of post-conflict recovery: monograph]. Zhytomyr: ZhDTU. [in Ukrainian].

6. Pro vnesennia zmin do Podatkovoho kodeksu Ukrainy ta inshykh zakoniv Ukrainy shchodo osoblyvosti opodatkuvannia u period dii voiennoho stanu: Proekt Zakonu Ukrainy vid 18.07.2024r. No. 11416. Zakonoproekty Verkhovnoi Rady Ukrainy. [On amendments to the Tax Code of Ukraine and other laws of Ukraine regarding the peculiarities of taxation during martial law: Draft Law of Ukraine]. Verkhovna Rada Ukrainy. Available at: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/Card/44605> (accessed August 20, 2024) [in Ukrainian]

7. Statystyka [Statistics]. Baza danykh ofitsiinoho internet-predstavnytstva Natsionalnoho banku Ukrainy. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic> (accessed August 20, 2024). [in Ukrainian]

8. Sharov, O. M. (2014). Vykhid z kryzy: uroky «planu Marshalla» ta perspektyvy dlia Ukrainy [Exiting the crisis: lessons from the “Marshall Plan” and prospects for Ukraine]. *Ekonomika Ukrainy*, 12 [in Ukrainian].

9. Boyce, J. K. (2007). Public finance, aid, and post-conflict recovery. Economics Department Working Paper Series. Available at: <https://econpapers.repec.org/paper/umaperiwp/wp140.htm>

10. McKechnie, A. J. (2003). Building capacity in post-conflict countries. The World Bank. Available at: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/11285>

11. Laffer Arthur B. (2004). The Laffer Curve: Past, Present, and Future. Background: Executive Summary. Published by The Heritage Foundation. No 1765, June 1, 2004. 18 p. Available at: <https://iife.edu.vn/wp-content/uploads/2020/04/Laffer-Couvert-Last-Present-and-Future-bg1765.pdf>

12. De Long, J. B., Eichengreen, B. (1991). The Marshall Plan: History's most successful structural adjustment program. NBER Working Paper No. 3899. Available at: http://www.j-bradford-delong.net/pdf_files/Marshall_Large.pdf.

13. Peersman, G., Smets, F. (2001). Are the Effects of Monetary Policy Greater in Recessions than in Booms? Frankfurt: European Central Bank: Working Paper No. 52.

Natalia Pedchenko, Svitlana Prasolova, Olena Yarich, Poltava University of Economics and Trade. Financial provision of sustainable economic development of Ukraine: current aspects.

Abstract. The purpose of the article is to improve the theoretical and practical aspect of financial support for sustainable economic development of Ukraine in the conditions of a long-term military conflict. **Methodology of research.** The goal set in the article was achieved using the following research methods: logical generalization and scientific abstraction, trend analysis, analytical and graphic methods. **Findings.** The relationship between the sustainable economic development of the country in the conditions of martial law and the implementation of investment support for such development by the government is determined. On the basis of an analytical study of the effectiveness of the use of internal resources of the country, such as bank and budget financing of the recovery and development of the economy of Ukraine over the past ten years, it is proposed to form and implement a balanced strategic program for stimulating the recovery and economic growth of the country, which should combine the effective action of monetary and tax instruments state regulation in order to ensure the stable preservation and growth of internal financial resources and the country due to their more effective use, even under the conditions of a decrease in external support for the processes of economic recovery of Ukraine. **Practical value.** The practical use of the proposed theoretical and applied approaches will increase the effectiveness of the monetary and tax policy of Ukraine for the implementation of investment financial support for the sustainability of the economic development of Ukraine as an independent country in the war and post-war periods.

Keywords: bank financing of the country's economy, tax financing of the country's economy, monetary and non-monetary instruments of regulation, stable functioning of the country's economy in war conditions, recovery of the country's economy in the post-war period.