

ФІНАНСИ ТА БАНКІВСЬКА СПРАВА

УДК 336.77.01

JEL Classification: E22; E62; F33; G28; H41; H50; H72; H74

ЛОКАЛІЗАЦІЯ ГЛОБАЛЬНИХ МЕХАНІЗМІВ ЗАЛУЧЕННЯ КРЕДИТНИХ ТА ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ ДЛЯ ЗМІЦНЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СПРОМОЖНОСТІ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД УКРАЇНИ

©2022 КОЛЯДА Т. А., ПРОЗОРОВ Ю. В.

УДК 336.77.01

JEL Classification: E22; E62; F33; G28; H41; H50; H72; H74

Коляда Т. А., Прозоров Ю. В.

Національний банк України та його роль у реалізації грошово-кредитної політики у воєнний час

Метою статті є поглиблення та розвиток наукових засад локалізації глобальних механізмів залучення кредитних та інвестиційних ресурсів у контексті зміцнення фінансової спроможності територіальних громад України у повоєнний період. У статті визначено сутність і значення фінансової спроможності територіальних громад у забезпеченні післявоєнної відбудови України; розкрито кращу практику локалізації глобальних механізмів для залучення кредитних та інвестиційних ресурсів на рівень територіальних громад / муніципалітетів; обґрунтовано напрями зміцнення фінансової спроможності територіальних громад України у період післявоєнної відбудови за рахунок поєднання глобальних і локальних механізмів залучення кредитних та інвестиційних ресурсів. Здійснено структурний аналіз видатків місцевих бюджетів за економічною класифікацією з метою виявлення тенденцій зміни динаміки капітальних видатків за період 2014–2021 роки. Наголошено, що в сучасних умовах необхідно шукати альтернативні джерела надходжень для здійснення відповідних видатків місцевих бюджетів, оскільки кардинально змінилися їхні обсяги та напрями витрачання. На основі аналізу зарубіжного досвіду фінансування капітальних видатків бюджетів органів місцевого самоврядування доведено, що в умовах глобального зростання державного боргу в усіх країнах світу найбільш привабливими, з позиції залучення ресурсів для здійснення капітальних видатків, виглядають інвестиційні інструменти. Визначено основні макроекономічні та законодавчі ризики, що загрожують інвестиційному клімату України, крім військової агресії з боку РФ. Доведено можливість залучення інвестицій через систему міжнародних фінансових організацій та банків розвитку як на локальному, так і регіональному рівнях, на фінансування відновлення інфраструктури територіальних громад України. Обґрунтовано пропозиції щодо синергетичного поєднання глобальних і локальних підходів до фінансування післявоєнного відновлення територіальних громад. У зв'язку із прогнозованою дефіцитністю місцевих бюджетів у післявоєнні роки громадам необхідно почати застосовувати механізми використання нових фінансових інструментів міжнародного ринку – соціальних, кліматичних, зелених облігацій, імпаکت-бондів і гібридних фінансових інструментів. Доведено, що ключовою ланкою програми фінансового відновлення має стати новостворений після закінчення війни Український банк відбудови та розвитку (УБВР). Перспективою подальших досліджень у цьому напрямі є виявлення оптимальної структури капіталу локальних інститутів розвитку та аналіз пріоритетних напрямків інвестицій у сфері фінансово-кредитної підтримки післявоєнної відбудови територіальних громад України.

Ключові слова: фінансова спроможність, кредитні й інвестиційні ресурси, післявоєнна відбудова територіальних громад, міжнародні фінансові організації, банки розвитку, локалізація, глобалізація, інституційна трансформація.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2022-3-149-155>

Табл.: 1. Бібл.: 17.

Коляда Тетяна Анатоліївна – кандидат економічних наук, старший науковий співробітник, доцент кафедри публічних фінансів, Державний податковий університет (вул. Університетська, 31, Ірпінь, 08205, Україна)

E-mail: t.a.koliada@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1574-4446>

Researcher ID: <https://publons.com/researcher/1840411/tatiana-anatoliivna-koliada/>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57207811486>

Прозоров Юрій Володимирович – науковий співробітник сектора інституційної економіки відділу економічної теорії, Інститут економіки та прогнозування НАН України (вул. Панаса Мирного, 26, Київ, 01011, Україна)

E-mail: yuriy.prozorov@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4749-432X>

UDC 336.77.01

JEL Classification: E22; E62; F33; G28; H41; H50; H72; H74

Koliada T. A., Prozorov Y. V. Localization of Global Mechanisms for Attracting Credit and Investment Resources to Strengthen the Financial Solvency of the Territorial Communities of Ukraine

The purpose of the article is to deepen and develop the scientific foundations of localization of global mechanisms for attracting credit and investment resources in the context of strengthening the financial solvency of territorial communities of Ukraine in the postwar period. The article defines the essence and importance

of the financial solvency of territorial communities in ensuring the postwar reconstruction of Ukraine; the best practice of localization of global mechanisms for attracting credit and investment resources to the level of territorial communities / municipalities is revealed; the directions of strengthening the financial solvency of territorial communities of Ukraine in the period of postwar reconstruction through a combination of global and local mechanisms for attracting credit and investment resources are substantiated. A structural analysis of local budget expenditures according to the economic classification was carried out in order to identify tendencies in changes in the dynamics of capital expenditures for the period 2014-2021. It is emphasized that in the current conditions it is necessary to look for alternative sources of revenues for the implementation of relevant expenditures of local budgets, since their volumes and directions of expenditure have changed dramatically. Based on the analysis of foreign experience in financing capital expenditures of local government budgets, it is proved that in the context of global growth of public debt in all countries over the world, investment instruments look to be the most attractive, from the standpoint of attracting resources for capital expenditures. The main macroeconomic and legislative risks that threaten the investment climate of Ukraine, apart from military aggression by the Russian Federation, have been identified. The possibility of attracting investments through the system of international financial organizations and development banks both at the local and regional levels in order to finance the restoration of infrastructure of territorial communities of Ukraine is proved. Proposals as to a synergistic combination of global and local approaches to financing the postwar restoration of territorial communities are substantiated. Due to the projected deficit of local budgets in the postwar years, communities need to start using mechanisms for using new financial instruments of the international market – social, climate, green bonds, impact bonds, and hybrid financial instruments. It is proved that the key element of the financial recovery program should be the newly created after the end of the war Ukrainian Bank for Reconstruction and Development (UBRD). Prospect for further research in this direction is to identify the optimal capital structure of local development institutions and analyze the priority directions of investment in the sphere of financial and credit support for the postwar reconstruction of territorial communities in Ukraine.

Keywords: financial solvency, credit and investment resources, postwar reconstruction of territorial communities, international financial organizations, development banks, localization, globalization, institutional transformation.

Tabl.: 1. **Bibl.:** 17.

Koliada Tetiana A. – Candidate of Sciences (Economics), Senior Research Fellow, Associate Professor of the Department of Public Finance, State Tax University (31 Universytetska Str., Irpin, 08205, Ukraine)

E-mail: t.a.koliada@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1574-4446>

Researcher ID: <https://publons.com/researcher/1840411/tatiana-anatoliivna-koliada/>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57207811486>

Prozorov Yuriy V. – Research Associate of the Sector of Institutional Economics of the Department of Economic Theory, Institute for Economics and Forecasting of NAS of Ukraine (26 Panasa Myrnoho Str., Kyiv, 01011, Ukraine)

E-mail: yuriy.prozorov@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4749-432X>

Вступ. Реформа децентралізації, що розпочалася в Україні у 2014 році, значно посилила роль і значення територіальних громад у прийнятті рішень щодо джерел формування та напрямів витрачання власних фінансових ресурсів задля забезпечення сталого розвитку. Запровадження у бюджетному процесі України принципів фінансової децентралізації передбачає надання більшої самостійності органам місцевого самоврядування щодо пошуку додаткових джерел надходжень до місцевих бюджетів, у тому числі за рахунок нових механізмів залучення кредитних та інвестиційних ресурсів, задля реалізації проектів сталого розвитку, які є пріоритетними для відповідної територіальної громади.

Додатковим викликом для сталого розвитку територіальних громад та України загалом стала військова агресія з боку РФ, що розпочалася 24 лютого 2022 року. Новий «план Маршалла», який сьогодні розглядається як дорожня карта для післявоєнної розбудови України, має поєднати банківські та небанківські фінансові установи як локального, так і глобального рівня для залучення фінансових ресурсів. Тому акценти у формуванні фінансової спроможності територіальних громад у повоєнний період змістилися з бюджетно-податкових інструментів на групу інвестиційних і кредитних, у тому числі й грантової допомоги.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Фінансове забезпечення розвитку територіальних громад сьогодні

є предметом дискусій та обговорень багатьох науковців. Теоретичні основи цього питання сформовано працями Р. Масгрейва, Н. Анделя, В. Парето, П. Самуельсона, Дж. М. Кейнса, К. Ерроу, Ч. Тібу, Х. Ціммермана та інших. Водночас теоретичні підходи західних авторів потребують критичного узагальнення, дослідження можливостей і передумов для їх використання з урахуванням особливостей економіки України в умовах післявоєнного відновлення. Проблеми реформування системи місцевих фінансів, а також забезпечення фінансової спроможності територіальних громад активно досліджують вітчизняні науковці: Г. Возняк, Я. Жаліло, М. Карлін, В. Коїло, І. Луніна, В. Мартиненко, А. Пелехатий, А. Рябушка, І. Стронянська та ін.

Що стосується питання ефективності залучення кредитних та інвестиційних ресурсів в економіку через механізми інститутів розвитку загалом та банків реконструкції та розвитку, зокрема, то його досліджують українські вчені О. Білоус, В. Вишневський, А. Гальчинський, В. Геєць, А. Гриценко, В. Галасюк, Б. Данілішин, А. Дробязко, Я. Жаліло, І. Лютий, Г. Карчева, Ю. Кіндзерський, С. Козьменко, В. Корнєєв, Т. Кричевська, А. Максютя, В. Міщенко, В. Шапран, О. Яременко та ін. Іноземні дослідники та фахівці, що внесли свій внесок у висвітлення теми інститутів розвитку, – це, насамперед, L. Banda, D. Bianchini, N. Bruck, C. Chandrasekhar, G. Epstein, E. Gutierrez, M. Fujita, P. Krugman, J. Malan, S. Lazzarini, V. Luna, P. Roberts, J. Thorne, M. Webber, M. Whittle та ін.

Аналіз наукових джерел свідчить, що частина ключових питань стосовно локалізації глобальних механізмів залучення кредитних та інвестиційних ресурсів для розвитку територіальних громад України у період післявоєнної відбудови залишаються недостатньо дослідженими. В Україні існує потреба в подальшому теоретичному обґрунтуванні та узагальненні світового досвіду практичного використання нових підходів до вирішення цієї проблеми.

Метою статті є поглиблення та розвиток наукових засад локалізації глобальних механізмів залучення кредитних та інвестиційних ресурсів в контексті зміцнення фінансової спроможності територіальних громад України у повоєнний період.

Методи дослідження. У статті застосовано ряд методів і підходів, що дозволяє реалізувати концептуальну єдність дослідження: діалектичний, системний та структурний методи використано при розкритті сутності та значення фінансової спроможності територіальних громад у забезпеченні післявоєнної відбудови України. Порівняльний та факторний методи застосовано для систематизації зарубіжного досвіду та кращої практики локалізації глобальних механізмів для залучення кредитних та інвестиційних ресурсів на рівень територіальних громад / муніципалітетів. За допомогою статистичного методу проаналізовано динаміку інвестиційної складової місцевих бюджетів, що забезпечує розвиток територіальних громад. При обґрунтуванні напрямів зміцнення фінансової спроможності територіальних громад України у період післявоєнної відбудови за рахунок поєднання глобальних і локальних механізмів залучення кредитних та інвестиційних ресурсів застосовано метод наукового абстрагування.

Основні результати дослідження. Під фінансовою спроможністю територіальних громад розуміємо їх здатність забезпечувати надходження достатнього обсягу фінансових ресурсів та формування ефективної структури їхніх джерел задля сталого розвитку як у короткостроко-

вій, так довгостроковій перспективі [1, с. 105]. Окрім того, необхідно враховувати ефективність перерозподілу коштів місцевими бюджетами та їхнє цільове використання особливо у період післявоєнного відновлення.

Відповідно до Конституції України, матеріальною і фінансовою основою органів місцевого самоврядування є рухоме і нерухоме майно, доходи місцевих бюджетів, інші кошти, земля, природні ресурси, що є у власності територіальних громад [2]. Тому фінансову спроможність територіальної громади можна розглядати як сукупність ресурсів, що знаходяться у її розпорядженні. До них належать фінансові, зокрема бюджетні, кредитні, інвестиційні та матеріальні ресурси, що забезпечують сталий розвиток територіальної громади.

В умовах військового стану перед Урядом України та органами місцевого самоврядування постає завдання щодо пошуку альтернативних джерел залучення фінансових ресурсів задля розбудови територіальних громад без збільшення боргового навантаження та продажу національного багатства країни.

Політична криза 2014 року та пост-ковідна рецесія економіки в Україні продемонстрували, що ресурси держави, у тому числі й органів місцевого самоврядування, небезмежні та не можуть зростати до нескінченості. Тому вважаємо за необхідне на етапі післявоєнної відбудови залучати до фінансування пріоритетних регіональних програм приватні інвестиції або взагалі делегувати частину державних функцій приватному сектору економіки на засадах державно-приватного партнерства шляхом запровадження механізму спільного фінансування інвестиційних проектів за рахунок бюджетних коштів, коштів міжнародних донорів та фінансових ресурсів фізичних і юридичних осіб.

Досліджуючи структуру видатків місцевих бюджетів України, основну увагу доцільно приділяти їхній інвестиційній складовій, тобто яка частка видатків йде на розвиток, а яка – на поточне споживання (табл. 1).

Таблиця 1

Структура видатків місцевих бюджетів України за економічною класифікацією за 2014–2021 роки

	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.
Поточні видатки	93,8	88,5	85,0	85,0	84,0	82,4	79,4	79,5
Капітальні видатки	6,2	11,5	15,0	15,0	16,0	17,6	20,6	20,5
Усього видатків	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Джерело: розраховано авторами за даними [17]

Україна до війни пройшла пік падіння обсягів капітальних видатків і починаючи з 2015 року відбувається їхнє поступове зростання, що є позитивним сигналом для інвесторів. У пост-ковідному та післявоєнному світі перед урядами більшості країн постануть завдання стосовно підвищення якості бюджетних інвестицій, їх спрямування на підвищення продуктивності праці, прискорення переходу до цифрових технологій, цілям сталого розвитку, запобігання змінам клімату та майбутнім пандеміям. Всі ці виклики і завдання формують необхідність збільшення обсягу і підвищення якості державних та місцевих бюджетних інвестицій в Україні.

Однак збройна агресія з боку РФ у 2022 році звела нанівець здобутки органів місцевого самоврядування у попередні роки щодо збільшення обсягів капітальних видатків на забезпечення сталого розвитку територіальних громад. Тому в сучасних умовах необхідно шукати альтернативні джерела надходжень для здійснення відповідних видатків місцевих бюджетів, оскільки кардинально змінилися їхні обсяги та напрями витрачання.

У цьому контексті доцільно скористатися досвідом Уряду України, який відповідно до Закону України «Про внесення змін до Закону України «Про Державний бюджет України на 2022 рік» щодо створення фонду ліквідації на-

слідків збройної агресії» створив фонд ліквідації наслідків збройної агресії у складі спеціального фонду Державного бюджету України. Джерелами формування такого фонду визначено кошти, отримані у зв'язку з виконанням Закону України «Про основні засади примусового вилучення в Україні об'єктів права власності російської федерації та її резидентів» [3, с. 15].

Враховуючи, що питома вага капітальних видатків завжди була вищою у місцевих бюджетах порівняно з державним бюджетом, а також усвідомлюючи, що, в першу чергу, потребують відбудови житлові та громадські будівлі, об'єкти критичної інфраструктури, що відносяться до сфери житлово-комунального господарства, то доцільно створити відповідні фонди й у складі спеціальних фондів місцевих бюджетів. Фінансування таких фондів на місцевому рівні буде відбуватися за рахунок трансфертів із фонду ліквідації наслідків збройної агресії Державного бюджету України, обсяг яких буде залежати від ступеня та обсягів руйнувань на територіях громад.

Оскільки й у довоєнні часи динаміка показників капітальних інвестицій у розрізі територіальних громад та регіонів України відрізнялася значною волатильністю. Так, кожний регіон (область) характеризується нерівномірним соціально-економічним розвитком: рівень виробництва, забезпечення соціального розвитку, безробіття, інвестиційний клімат та інше. Тому ці чинники безпосередньо будуть впливати і на структуру капітальних видатків бюджетів територіальних громад [4].

Виходячи з вищезгаданих структурних проблем та суттєвих регіональних ризиків, для зміцнення фінансової спроможності територіальних громад доцільно звернути увагу на групу кредитних та інвестиційних інструментів, включаючи іноземні інвестиції. З точки зору фінансування капітальних видатків бюджетів органів місцевого самоврядування варто зазначити практику використання кредитних ресурсів провідними країнами світу. Так, у Німеччині та США активно користуються банківські кредити для досягнення необхідного рівня розвитку регіону, створення виробничої та соціальної інфраструктури тощо. Для України використання кредитних ресурсів на місцевому рівні явище досить нове, проте його використання спроможне забезпечити покриття прогалів, які виникають у процесі поточного фінансування бюджетів. Однак в умовах глобального зростання державного боргу в усіх країнах світу найбільш привабливими, з позиції залучення ресурсів для здійснення капітальних видатків, виглядають інвестиційні інструменти.

В умовах змін темпів глобалізації, коли ринкова економіка виходить за межі окремих держав і міждержавних угруповань, наріжним каменем для аналізу ролі локальних банків, регіональних банків розвитку та глобальних інвестиційних фондів у післявоєнній відбудові набуває проблема складної нелінійної взаємозалежності держави та економіки. У рамках підходів економічного детермінізму асоціюють цей процес із демонтажем державних інституцій загалом, навіть із самоліквідацією держави як такої. Натомість проф. Гальчинський А. С. наголошував, що ця проблема «пов'язана з глибокою системною реконструкцією функцій держави, що відбуваються у зв'язку із суперечливим про-

цесом становлення постіндустріального, глобального за своєю суттю суспільства» [5, с. 471].

Серед нових властивостей, яких набуває держава в умовах післявоєнного розвитку територіальних громад що постраждали від агресії вважаємо необхідно виділити наступну – держава як інститут, що сприяє локально сфокусованому розв'язанню глобальних проблем, які неможливо вирішити без участі держави у розширеному розумінні (центральна та місцева влада), за сприяння міжнародних фінансових організацій і наддержавних інституцій, а також із залученням інститутів громадянського суспільства.

Більше того, акад. Чухно А. А. вважав, що «активне сприяння розв'язанню складних глобальних проблем суспільства є найважливішою функцією держави в умовах розвитку постіндустріальної економіки» [6, с. 609].

Також на інституційну структуру взаємодії банківських систем із територіальними громадами впливає наявність переважно ліберальної чи патерналістської ідеології у конкретних країнах на післявоєнних етапах. Процес остаточного визначення ступеня ліберальності державної ідеології в Україні ще триває, й не останню роль в цьому процесі відіграє стан соціально-економічного розвитку держави та мобілізація суспільства на волонтерських принципах.

З цього приводу нобелівський лауреат Д. Норт наголошує: «Намагаючись зрозуміти функціонування економіки, натрапляємо на тісний зв'язок між державним ладом та економічною системою... Сучасна макроекономічна теорія ніколи не розв'яже своїх проблем, якщо її творці не визнають, що політичні рішення кардинально впливають на функціонування економіки. Хоча на даний момент ми почали це визнавати, потрібно набагато тісніше поєднання політики з економікою» [7, с. 38].

Основними інституційними чинниками процесів та напрямів трансформації післявоєнної структури банківської системи України є базова інституційна триада передавального механізму реалізації фінансової (в тому числі і змішаної – монетарної та фіскальної) політики – держава – національний локальний банківський та промисловий капітал – іноземний глобальний фінансовий капітал.

Під впливом узгоджених та/або різноспрямованих дій цієї базової триади в рамках проведення фіскальної та монетарної політики протягом переходу від військового до мирного часу відбуватиметься рух банківської системи по множинним можливим траєкторіям інституційної трансформації в бік переважного впливу того чи іншого типу капіталу:

- національного (як це було у період початку трансформації соціально-економічної системи та приватизації державних фінансових інститутів, насамперед, банків);
- іноземного (що переважав в період швидкого зростання банківської системи та формування буму на ринку кредитування та фінансових послуг);
- державного (у період фінансових криз та націоналізації за рахунок коштів бюджету збиткових та проблемних банків).

Кризова парадигма сучасної глобальної фінансової,

яку можна сформулювати як «Приватизація прибутків та націоналізація збитків», у багатьох країнах вже призвела до націоналізації та примусової рекапіталізації найкрупніших банків за рахунок коштів пересічних платників податків. В умовах вимушеної бюджетної консолідації під час війни можливість вільного доступу територіальних громад до власних коштів на рахунках банків необхідно продовжити і на період післявоєнної відбудови (режим тимчасово введеної 100-відсоткової держгарантії в усіх банках, а не тільки в Ощадбанку).

Академік О. Білорус, оцінюючи «нову» глобалізацію та ризики деглобалізації, підкреслює: «Головне багатство нації – її інтелектуальний потенціал. Якщо політичні чи економічні системи заважають його розвитку, вони нежиттєздатні та приречені на занепад і крах. Разом із тим інтелектуальний розвиток нації потребує відповідного економічного підґрунтя» [8, с. 19].

При застосуванні рестрикції соціальних видатків, наростаючих процесів інфляції та продовження множинності курсоутворення національної валюти – гривні відбуватиметься зростання податкового навантаження, реальне зниження пенсій та заробітних плат, насамперед, у державному секторі та на муніципальному рівні, які необхідно буде компенсувати за рахунок міжнародної допомоги та врахувати при остаточному затвердженні цілей та обсягів нового «плану Маршалла» для України. Доцільним було б опрацювання варіанта введення виплати безумовного базового доходу для найбільш постраждалих верств українського населення, що не виїхали за кордон, а залишилися на території України під час та на період декілька років відновлення після війни.

Що стосується законодавчого забезпечення, то, оцінюючи потенційні ризики щодо залучення інвестицій, у тому числі й іноземних, для післявоєнної розбудови територіальних громад України, необхідно зазначити таке: 13 лютого 2021 року набрав чинності Закон України № 1116 від 17.02.2022 р. «Про державну підтримку інвестиційних проектів зі значними інвестиціями в Україні» (Закон про інвестиційні няні) [9], метою якого є залучення значних інвестицій в економіку України. Відповідно до Закону та відповідних змін, внесених до Податкового та Митного кодексів України (набуття чинності з 28 березня 2021 року), пакет спеціальних інвестиційних стимулів буде доступний для інвестиційних проектів, що відповідають певним умовам.

Однак, незважаючи на наявність відповідної законодавчої бази, існують три ключові проблеми, що загрожують інвестиційному клімату країни, не враховуючи наслідки військової агресії з боку РФ.

Перша – імідж. Є три категорії інвесторів. Перша – це ті, що успішно працюють в Україні, але не розповсюджують про це інформацію. Друга – які намагалися розпочати бізнес в Україні, але їм не вдалося. До речі, дуже часто це буває не через державу, а через неправильно обраних контрагентів. І третя – які не знають про Україну та думають, що через війну тут розруха та бізнес вести не можливо. Тому інститутам влади як на місцевому, так і на державному рівні необхідно активно працювати з двома останніми категоріями інвесторів.

Друга – дозвільна, судова та правоохоронна системи України. Звичайно, вони працюють краще, ніж у 2010-х чи 2020-х роках, але ще не на рівні ключових країн ЄС.

Третя – трудові ресурси. Коли іноземні компанії заходять в країну, звертається увага на доступність та наявність кваліфікованої робочої сили.

Щодо механізму фінансування відновлення територіальних громад після війни, то досі точаться дискусії про доцільність формування низки бюджетних та створення спеціалізованих позабюджетних Фондів відновлення або створення Українського банку відбудови та розвитку.

Система Міжнародних фінансових організацій (МФО) містить на сьогодні численні інституції, чії довгі та достатньо дешеві кошти можливо залучати на фінансування відновлення інфраструктури українських територіальних громад, що постраждали внаслідок війни. МФО, що надіють фінансування на:

- глобальному рівні – МВФ, інституції Групи Світового банку, Банк міжнародних розрахунків тощо;
- регіональному рівні – ЄБРР, ЄІБ, Азійський банк розвитку, Міжамериканський банк розвитку, Африканський банк розвитку та інші.

Інституційно координацію МФО було посилено після глобальної фінансово-економічної кризи 2008–2010 років внаслідок перегляду ролі окремих МФО (насамперед, МВФ) і створення нової інституції глобального фінансового регулювання – Ради із фінансової стабільності.

Як було показано нами ще у 2003 р., засадниче інституційне питання: першого чи другого рівня повинна бути така банківська установа розвитку, тобто «безпосередньо чи опосередковано (через інститут уповноважених комерційних банків) УБРР проводитиме кредитування підприємств пріоритетних галузей народного господарства» [10, с. 37] – досі не вирішено в Україні ні теоретично, ні практично.

Аналіз міжнародного досвіду, проведений Національним інститутом стратегічних досліджень [11, с. 4], свідчить, що більшість локальних національних спеціалізованих БР мають формально закріплені особливий правовий статус. На відміну від приватних та неспеціалізованих державних банків, діяльність яких регулюється загальним банківським законодавством, БР в переважній більшості випадків створюються відповідно до окремого спеціального закону або нормативного акта. На такі банки, як на інститути, законодавчо покладаються функції фінансування та/або кредитування проектів, які створюють вагомий економічний, соціальний й екологічний переваги.

Як довела Т. Кричевська, значний ефект можуть дати, з одного боку, інституційні реформи, а з іншого боку, «величезний потенціал криється у розвитку інституцій, таких як банки розвитку, які збільшують ефективність взаємодії цих економік з глобальним ринком капіталу» [12, с. 13]. Наприклад, Німецький банк розвитку – Установа для відбудови (Kreditanstalt für Wiederaufbau або скорочено KfW), що був створений після Другої Світової війни у ФРН брав участь у 2007–2008 роках у реструктуризації німецької банківської системи, а у 2020–2021рр. здійснював координаційну роль у фінансуванні антиковідних заходів уряду Німеччини.

Необхідне синергетичне поєднання глобальних та локальних підходів фінансування відновлення територі-

альних громад. Окрім випуску власних муніципальних облігацій у національній валюті – гривні, обсяг яких буде обмеженим у зв'язку із дефіцитністю місцевих бюджетів у післявоєнні роки, громадам необхідно почати застосовувати механізми нових фінансових інструментів міжнародного ринку – соціальних, кліматичних, зелених облігацій, імпакт-бондів та гібридних фінансових інструментів.

Так, Глобальний банк розвитку IBRD (МБРР) надає найдешевші кредити у вільноконвертованих валютах на строк до 15–20 років, з яких пільговий період становить 3–5 років (іноді – до 10 років). Відсоткові ставки за кредитами значно нижчі, ніж за кредитами комерційних банків. Базою для їх встановлення є здебільшого ставка LIBOR. Банк надає кредити позичальникам через «три фінансові інструменти»:

- 1) фінансування інвестпроектів (фінансування відповідних витрат);
- 2) фінансування програм (здійснення виплат при досягненні результатів);
- 3) фінансування політики розвитку (здійснення виплат при впровадженні заходів політики)» [13, с. 51].

Також МБРР та вищезгадані регіональні БР кредитування здійснюють за гібридними фінансовими інструментами – із використанням двох або більше фінансових інструментів. Гібридні інструменти глобального БР зазвичай складаються з комбінації першого та третього або першого та другого фінансових інструментів, тобто наявність конкретного інвестиційного проекту відновлення для громади є ключовим.

Особливий статус і підтримка, яка надається державою локальним БР, дозволяють кредиторам розглядати ці банки як квазі-суверенних позичальників, що мають рівний із державою суверенний рівень ризику. Це істотно поліпшує умови запозичення на внутрішньому і міжнародному ринках. Структура власності при створенні БР в Україні у післявоєнний час потребує додаткового обговорення, як і вказано на Конференції Лугано 4–5 липня 2022 р. Національна рада відновлення України презентувала трьох етапну концепцію відновлення України обсягом 750 млрд дол. США та терміном на 10 років [14, с. 8].

Було раніше запропоновано, що така «нова спеціалізована банківська установа із державною участю або створена на основі одного з існуючих банків із державним капіталом (Укресімбанк або Укргазбанк). Надалі можливе залучення до його капіталу як міноритарних акціонерів (з часткою спочатку 25 %, а потім до 49 % пакета акцій) потужних міжнародних партнерів України, що мають успішний досвід у відповідній сфері» [15, с. 94].

Вважаємо, що найоптимальнішим був би не 100 % держбанк відбудови, а банк із державною участю та іноземними акціонерами з локальних банків розвитку та МФО, що мають кредитний рейтинг найвищого інвестиційного рівня AAA. Окремим важливим пріоритетом пільгового кредитування з боку такого банку будуть не тільки загальнодержавні, а й муніципальні проекти.

Висновок. Враховуючи вищезазначене, вважаємо, що активізація процесу залучення інвестицій в економіку України має відбуватися вже зараз, не чекаючи завершення війни, шляхом усунення або мінімізації наявних та по-

тенційних ризиків, визначення пріоритетних напрямів/об'єктів вкладення інвестицій, створення привабливих умов для здійснення релокації, структурної модернізації та полегшення ведення бізнесу.

Основним фінансовим інститутом у сфері фінансово-кредитної підтримки післявоєнної відбудови територіальних громад України, на нашу думку, повинен стати новостворений після закінчення війни Український банк відбудови та розвитку (УБВР). Така спеціалізована фінансова інституція має бути утворена Верховною Радою шляхом прийняття відповідного Закону України як нова спеціалізована державна банківська установа, яка функціонуватиме транспарентно та антикорупційно на засадах та принципах, визначених у ЄС для Національних банків підтримки та розвитку [16].

Таке синергетичне поєднання глобального та локального підходів особливо важливо для найскорішого відновлення кредитування після війни малого та середнього бізнесу, що розташований у територіальних громадах – у доповнення до існуючої вже системи компенсації відсоткових ставок «5-7-9» через колишній Німецько-Український фонд, засновниками якого в свій час були НБУ та БР Німеччини KfW – із найвищим кредитним рейтингом.

ЛІТЕРАТУРА

1. Сторчай Н. М., Симоненко Л. І., Довженко В. А. Фінансова спроможність бюджетів об'єднаних територіальних громад в умовах реалізації адміністративно-територіальної реформи. *Економіка та держава*. 2020. № 2. С. 104–109. DOI: 10.32702/2306-6806.2020.2.104
2. Конституція України від 28.06.1996 № 254к/96. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=254%EA%2F96-%E2%F0>
3. Про основні засади примусового вилучення в Україні об'єктів права власності російської федерації та її резидентів : Закон України від 03.03.2022 № 2116-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2116-20#Text>
4. Xin D., Koliada T., Muzychenko G. Assessment of the impact of budget decentralization on sustainable development of territorial communities in Ukraine. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2021. Vol 7. No. 4. P. 8–17. DOI: 10.30525/2256-0742/2021-7-4-8-17
5. Гальчинський А. С. Економічна методологія. Логіка оновлення: Курс лекцій. Київ : «АДЕФ-Україна», 2010. 572 с.
6. Чухно А. А., Леоненко П. М., Юхименко П. І. Інституціонально-інформаційна економіка : підручник. Київ : Знання, 2010. 687 с.
7. Норт Д. Інституції, інституційна зміна та функціонування економіки. Київ : Основи, 2000. 198 с.
8. Білорус О. Кінець ери глобалізації, деглобалізація, «нова» глобалізація чи перехід до ноосферного співрозвитку? *Фінанси України*. 2020. № 10. С. 7–23. DOI: 10.33763/finukr2020.10.007
9. Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні : Закон України від 17.12.2020 № 1116-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text>
10. Коляда Т. А., Прозоров Ю. В. Створення Українського банку реконструкції та розвитку як вихід з інституційної пастки на шляху залучення інвестицій в економіку України. *Науковий*

вісник Волинського державного університету ім. Лесі Українки. 2003. № 12. С. 33–38.

11. Щодо створення спеціалізованої фінансово-кредитної установи державного інвестування інноваційного розвитку. Аналітична записка. Національний інститут стратегічних досліджень, м. Київ. URL: https://niss.gov.ua/sites/default/files/2020-09/bank-rozvytku1_0.pdf

12. Кричевська Т. О. Глобальні і національні фактори ефективності грошово-кредитних та фінансових механізмів стабілізації економічного розвитку. *Ефективна економіка*. 2021. № 8. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9133>

13. Місцевий економічний розвиток: моделі, ресурси та інструменти фінансування. Практичний посібник. Частина 4. Проєкт «Партнерство для розвитку міст», ПРОМІС. 2020. 96 с.

14. Національна Рада з відновлення України. Презентація, с. 8. URL: <https://www.kmu.gov.ua/diyalnist/nacionalna-rada-z-vidnovlennyaukrayini-vid-naslidkiv-vijni>

15. Прозоров Ю. В. Рух до локалізації глобальних інститутів розвитку задля післявоєнного відновлення України та формування нових економічних зв'язків з ЄС та світом. *Геополітичні та гео економічні зміни, формовані під впливом російської агресії, та оновлення місця України у світовому просторі* / наук. ред. В. Юрчишин. Київ: Центр Разумкова, 2022. С. 89–94.

16. Whittle M., Malan J., Bianchini D. New Financial Instruments and the Role of National Promotional Banks. Study for the Policy Department on Budgetary Affairs, European Parliament. Brussels: European Parliament, 2016. URL: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2016/572687/IPOL_STU\(2016\)572687_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2016/572687/IPOL_STU(2016)572687_EN.pdf)

17. Державна казначейська служба України. URL: <http://treasury.gov.ua>

REFERENCES

Bilorus, O. "Kinets ery hlobalizatsii, dehlobalizatsiia, «nova» hlobalizatsiia chy perekhid do noosfernoho spivrozvytku?" [The End of the Era of Globalization, Deglobalization, «New» Globalization or the Transition to Noospheric Co-development?]. *Finansy Ukrainy*, no. 10 (2020): 7-23.

DOI: 10.33763/finukr2020.10.007

Chukhno, A. A., Leonenko, P. M., and Yukhymenko, P. I. *Institutsionalno-informatsiina ekonomika* [Institutional and Information Economy]. Kyiv: Znannia, 2010.

Derzhavna kaznacheiska sluzhba Ukrainy. <http://treasury.gov.ua>

Halchynskyi, A. S. *Ekonomichna metodolohiia. Lohika onovlennia: kurs lektsii* [Economic Methodology. The Logic of Renewal: A Course of Lectures]. Kyiv: «ADEF-Ukraina», 2010.

Koliada, T. A., and Prozorov, Yu. V. "Stvorennia Ukrainskoho banku rekonstruktsii ta rozvytku yak vykhid z instytutsiinoi pastky na shliakhu zaluchennia investytsii v ekonomiku Ukrainy" [The Creation of the Ukrainian Bank for Reconstruction and Development as a Way Out of the Institutional Trap on the Way to Attracting Investments to the Economy of Ukraine]. *Naukovyi visnyk Volynskoho derzhavnogo universytetu im. Lesi Ukrainky*, no. 12 (2003): 33-38.

Krychevska, T. O. "Hlobalni i natsionalni faktory efektyvnosti hroshovo-kredytnykh ta finansovykh mekhanizmiv stabilizatsii

ekonomichnoho rozvytku" [Global and National Factors of Effectiveness of Monetary and Financial Mechanisms of Stabilization of Economic Development]. *Efektivna ekonomika*. 2021. <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9133>

[Legal Act of Ukraine] (1996). <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=254%EA%2F96-%E2%F0>

[Legal Act of Ukraine] (2020). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text>

[Legal Act of Ukraine] (2022). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2116-20#Text>

Mistsevyi ekonomichni rozvytok: modeli, resursy ta instrumenty finansuvannia. Praktychnyi posibnyk. Chastyna 4. Proiekt «Partnerstvo dlia rozvytku mist» [Local Economic Development: Models, Resources and Financing Tools. Practical Guide. Part 4. The Project «Partnership for the Development of Cities»]. PROMIS, 2020.

"Natsionalna Rada z vidnovlennia Ukrainy. Prezentatsiia" [National Council for the Restoration of Ukraine. Presentation]. <https://www.kmu.gov.ua/diyalnist/nacionalna-rada-z-vidnovlennyaukrayini-vid-naslidkiv-vijni>

Nort, D. *Instytutsii, instytutsiina zmina ta funktsionuvannia ekonomiky* [Institutions, Institutional Change and Functioning of the Economy]. Kyiv: Osnovy, 2000.

Prozorov, Yu. V. "Rukh do lokalizatsii hlobalnykh instytutiv rozvytku zadlia pislivoiennoho vidnovlennia Ukrainy ta formuvannia novykh ekonomichnykh zviazkiv z YeS ta svitom" [The Movement Towards the Localization of Global Development Institutions for the Post-war Recovery of Ukraine and the Formation of New Economic Ties with the EU and the World]. In *Heopolitychni ta heoekonomichni zminy, formovani pid vplyvom rosiiskoi ahresii, ta onovlennia mistsia Ukrainy u svitovomu prostori*, 89-94. Kyiv: Tsentrazumkova, 2022.

"Shchodo stvorennia spetsializovanoi finansovo-kredytnoi ustanovy derzhavnogo investuvannia innovatsiinoho rozvytku. Analitichna zapyska" [Regarding the Creation of a Specialized Financial and Credit Institution for State Investment in Innovative Development. Analytical Note]. *Natsionalnyi instytut stratehichnykh doslidzhen*, m. Kyiv. https://niss.gov.ua/sites/default/files/2020-09/bank-rozvytku1_0.pdf

Storchai, N. M., Symonenko, L. I., and Dovzhenko, V. A. "Finanova spromozhnist biudzhetyv obiednanykh terytorialnykh hromad v umovakh realizatsii administratyvno-terytorialnoi reformy" [The Financial Capacity of the Budgets of the United Territorial Communities in the Conditions of the Implementation of the Administrative-territorial Reform]. *Ekonomika ta derzhava*, no. 2 (2020): 104-109.

DOI: 10.32702/2306-6806.2020.2.104

Whittle, M., Malan, J., and Bianchini, D. "New Financial Instruments and the Role of National Promotional Banks. Study for the Policy Department on Budgetary Affairs, European Parliament". Brussels: European Parliament, 2016. [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2016/572687/IPOL_STU\(2016\)572687_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2016/572687/IPOL_STU(2016)572687_EN.pdf)

Xin, D., Koliada, T., and Muzychenko, G. "Assessment of the impact of budget decentralization on sustainable development of territorial communities in Ukraine". *Baltic Journal of Economic Studies*, vol. 7, no. 4 (2021): 8-17.

DOI: 10.30525/2256-0742/2021-7-4-8-17

Стаття надійшла до редакції 01.08.2022 р.