

УДК 336.132

ББК 65.9(4Укр)261.3

Білявська А.Ю.

**ОСОБЛИВОСТІ ЗАГАЛЬНОЕКОНОМІЧНИХ ПЕРЕДУМОВ СУЧАСНИХ  
ВНУТРІШНІХ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ**

Київський національний економічний університет  
ім.В. Гетьмана,  
Міністерство освіти і науки України,  
кафедра “фінансові ринки”,  
проспект Перемоги, 54/1, м. Київ,  
03680, Україна,  
тел.: 0993743086,  
e-mail: anillabell@gmail.com

**Анотація.** Стаття спрямована на дослідження загальноекономічних передумов внутрішніх державних запозичень та аспектів економічного післякризового розвитку країни. Для країни є важливим критичне дослідження як власного, так і закордонного досвіду в рамках підвищення ефективності посткризового розвитку національної економіки з обов'язковим врахуванням особливостей такого розвитку для України за сучасних умов, що склались у глобальному економічному середовищі.

**Ключові слова:** державні цінні папери, облігації внутрішньої державної позики, державний борг, державний кредит, економічна криза, посткризова національна економіка, аспект економічного розвитку країни, глобальне економічне середовище.

*Biliavska A. Yu.*

**FEATURES OF GENERAL ECONOMIC BREAKS OF MODERN DOMESTIC  
PROPERTY**

Kyiv National Economic University  
named after Vadym Hetman,  
Ministry of Education and Science of Ukraine,  
Department of Financial Markets,  
Avenue Peremohy, 54/1, Kyiv,  
03680, Ukraine  
tel.: 0993743086,  
e-mail: anillabell@gmail.com

**Abstract.** The article is aimed at studying the general economic preconditions of internal state borrowings and aspects of economic post-crisis development of the country. For the country, it is important to critically examine both its own and foreign experience in enhancing the effectiveness of the post-crisis development of the national economy, with due consideration for the peculiarities of such development for Ukraine in the current conditions in the global economic environment.

**Key words:** state securities, bonds of internal state loan, state debt, state credit, economic crisis, post-crisis national economy, an aspect of the economic development of the country, global economic environment.

**Вступ.** Будь-яка система у своєму розвитку переживає кризи, що у повній мірі можливо сказати і про економічні системи, у тому числі економіки окремих країн. Зважаючи на те, що економічне падіння в Україні у 2013–2015 роках є не стільки наслідком короткострокового політико-економічного шоку та російської агресії, скільки результатом слабкої економічної політики влади попередніми роками. Більше того, в Україні кризові процеси 2013–2015 років можуть інтерпретуватись як

поновлення і подовження кризових процесів 2008–2009 років. Тому неналежна увага до чинників розгортання та поглиблення кризових впливів формує високі ризики поновлення кризових шоків. Україна ж сьогодні знову потерпає від кризових проявів. Нинішня вкрай слабка економічна динаміка України – в умовах триваючої військової агресії, поглиблення і розширення негативних тенденцій в економіці, низького рівня довіри до системи державного управління, високої корупції, слабкої фінансової дисципліни, незадовільної інвестиційної привабливості та надмірного боргового навантаження – вказує на утримання “переддефолтних” ризиків для України і втрату країною достойного місця у світовій економіці.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є проведення аналізу особливостей посткризової національної економіки, дослідження сучасних аспектів загальноекономічних передумов сучасних внутрішніх запозичень. Для досягнення поставленої мети потрібно проаналізувати власний та закордонний досвід в рамках підвищення ефективності посткризового розвитку національної економіки з обов’язковим врахуванням особливостей такого розвитку для України за сучасних умов, що склались у глобальному економічному середовищі та розробити рекомендації щодо максимально швидкого усунення наслідків економічної кризи. У зв’язку з цим зростає актуальність наукового осмислення нових процесів та особливостей державних запозичень у умовах посткризового розвитку економіки.

**Результати.** Питання особливостей посткризової національної економіки, дослідження сучасних аспектів загальноекономічних передумов сучасних внутрішніх запозичень досліджували такі українські вчені: Магдич А.С., Орловська О.В., Жаліло Я. А., Степанюк Н.А., Орел Ю.Л., Соскін О. І., Коритько Т.Ю., Аверчук Р., Осацька Ю.Є та інших.

Ринкова трансформація національної економіки відкрила новий етап у розвитку ринку державних запозичень. Державні внутрішні запозичення відіграють важливу роль в економіці, зокрема у період її посткризового розвитку.

Дослідження закордонної практики посткризового розвитку економіки [1, 2] дозволило виявити її особливості:

- жорсткий дефіцит інвестиційних ресурсів при значних можливостях інвестування як держави (місцевих органів самоврядування), так і суб’єктів господарювання;

- недовіра до економіки, державних інституцій та бізнес – одиниць особливо, що стосується розвитку взаємодії;

- значні можливості з нарощування виробництва продукції (робіт, послуг) або відкриття нових, у тому числі інноваційних виробництв;

- низька вартість ресурсів, у тому числі трудових при значних обсягах їх пропонування;

- тиск на бізнес – одиниці зі сторони адміністративних обмежень, що були введені державою на період кризи і поступово відміняються або пом’якшуються (банківський сектор, кредитування, валютна та інвестиційна політика);

- наявність значного відкладеного попиту на внутрішньому ринку зі сторони суб’єктів господарювання і домашніх господарств;

- значна вартість кредитних та інвестиційних ресурсів при низькій спроможності їх залучення державою, підприємствами та домашніми господарствами;

- активне залучення державою та підприємствами позикових коштів з акцентом на довгостроковість та внутрішніх інвесторів.

На рис. 1, спираючись на наукові роботи О.В. Орловської [3], Ю.Л. Орел [4], Н.А. Степанюк [5] наведемо головні проблеми економіки України.

Наведена ситуація призводить до низької конкурентоспроможності на

внутрішньому та зовнішніх ринках, високої енергоємності і матеріалоємності виробництва, низької якості продукції при високих показниках браку у вітчизняних підприємств.



Рис. 1. Головні проблеми економіки України

Fig. 1. The main problems of the Ukrainian economy

Джерело: складено автором на основі [3, 5, 6]

Характеризуючи особливості після кризової вітчизняної економіки необхідно враховувати її інтеграцію у світовий економічний простір та залежність від експортних і імпорتنих поставок. Звідси, необхідно надати характеристику сучасного глобального економічного середовища України, а саме:

– по-перше, загальне гальмування економічного зростання, що носить назву “боргового спаду”. МВФ знизив прогноз зростання світової економіки на 2016 рік до 2,9%, у 2017 році до 3,4 %, а у 2018 році до 3,6 %;

– по-друге, швидше за все, ціни на нафту залишаться на нинішньому рівні, а ціни на газ демонструватимуть тенденцію до зниження. Це створює як непогані перспективи для покращення поточного рахунку платіжного балансу (ПРПБ), так і додаткову загрозу

для доходів бюджету і підґрунтя для зростання його дефіциту. Очікується подальше падіння цін на метал та залізну руду. Ціни на зерно хоча і дещо підвищуються, але через очікуване зниження збору зернових в Україні у 2017 році зменшиться валютна виручка. У підсумку ПРПБ за результатами 2016 був від'ємним (-3,4 млрд. дол. США) та у 2017 році, очевидно, також матиме від'ємне значення;

– по-третє, потрясіння на азіатських фондових ринках, девальвація юаня на тлі зміцнення долара сприятиме прискоренню перерозподілу інвестицій на користь США, проблеми ж в економіці країн ЄС не дадуть підстав для повернення потоків капіталів у цей регіон, адже піднесення ділової активності тут поки не очікується [7].

Жорсткий дефіцит інвестиційних ресурсів при значних можливостях інвестування як держави (місцевих органів самоврядування), так і суб'єктів господарювання. Така особливість є ще більш актуальною для України, ніж для інших посткризових країн світу, оскільки і до криз 2008 – 2009 та 2013 – 2015 років країна потребувала значних інвестиційних ресурсів (по твердженням експортів – мінімум 10 млрд. дол. США у рік [8]), кризи тільки збільшили “інвестиційний голод” країни, а з іншої сторони призвели до недовіри до економіки країни як зі сторони іноземних, так і зі сторони внутрішніх інвесторів.

За таких умов Україна потребує активізації інвестування при збільшенні інвестиційної діяльності держави.

Дослідження недовіри до економіки, державних інституцій та бізнес – одиниць особливо, що стосується розвитку взаємодії показало, що і до кризи рівень довіри був не значний, а кризові прояви, особливо у 2013 – 2015 роках різко зменшили довіру до фінансових інститутів, особливо банківських установ та Національного банку України (НБУ).

Тиск на бізнес – одиниці зі сторони адміністративних обмежень, що були введені державою на період кризи і поступово відміняються або пом'якшуються також присутній в країні. Акцент тут робиться на банківський сектор, валютне та кредитне регулювання [8].

Наявність значного відкладеного попиту на внутрішньому ринку зі сторони суб'єктів господарювання і домашніх господарств особливо сильно проявляється із – за низької платоспроможності останніх.

Значна вартість кредитних та інвестиційних ресурсів при низькій спроможності їх залучення державою, підприємствами та домашніми господарствами також присутня в Україні. Додатково тут необхідно відмітити досить вузькі можливості економічних агентів з доступу до наведених вище ресурсів.

Тому, на даному етапі більш перспективним джерелом залучення коштів в Україні є внутрішній ринок, оскільки на сьогодні він характеризується значними обсягами, а запозичення на ньому є менш обтяжливими, ніж на зовнішньому ринку. Крім того, мобілізація фінансових ресурсів шляхом здійснення внутрішніх державних запозичень характеризується значно меншими негативними наслідками для державних фінансів у порівнянні з монетарними засобами балансування доходів і витрат Уряду. Разом з тим внутрішні державні облігації, як правило, є менш ризикованим фінансовим активом. З точки зору обов'язковості виконання, інструменти внутрішнього ринку державних запозичень є менш жорсткими зобов'язаннями. Їх невиконання не призводить до таких негативних наслідків для кредитного рейтингу держави, як дефолт за міжнародними облігаціями та зовнішніми борговими інструментами [9, 10, 11].

Розкриваючи особливості залучення інвестицій державними органами влади України то, враховуючи наведені вище проблеми (див. рис. 1.1) можемо відмітити досить ризикову та вкрай неефективну політику залучення інвестицій (державних

запозичень) країною.

Акцент на довгострокові інвестиційні ресурси у іноземній валюті несе у собі наступні ризики: девальвації національної валюти, контролю економіки іноземними інвесторами, необхідністю виконувати додаткові вимоги стосовно отримання валютних ресурсів (відноситься до міжнародних економічних інституцій), обмеженістю сфер їх використання, залежністю від міжнародних кредитних рейтингів, складністю процедури отримання.

Натомість позитивними моментами залучення таких інвестиційних ресурсів є: розміри інвестицій, вартість (без врахування валютного ризику).

У той же час, короткострокові залучення коштів державою на внутрішньому фінансовому ринку направлені на вирішення тактичних завдань, не дозволяючи отримати їй дієвий інструмент боротьби зі стагнацією національної економіки.

Проблема ефективного функціонування і подальшого розвитку ринку державних цінних паперів в умовах становлення фінансової системи України, може бути вирішена за рахунок підвищення його ліквідності, внаслідок таких його напрямків удосконалення:

- забезпечення прозорості діяльності держави щодо випуску її цінних паперів та доступність і зрозумілість умов інвестування у такі інструменти;

- вдосконалення організаційної бази функціонування внутрішнього ринку державних цінних паперів;

- підвищення інвестиційної привабливості внутрішніх боргових зобов'язань держави;

- підвищення довіри з боку інвесторів до держави, шляхом своєчасного та повного виконання органів державної влади своїх обов'язків, пов'язаних з цінними паперами, особливо заходів з погашенням відсотків і основної суми заборгованості.

Важливим моментом розвитку внутрішнього ринку державних запозичень, має стати розвиток фінансового та фондового ринку, як механізму, який забезпечить відносну стабільність і послідовність розміщення ОВДП та вільний доступ для інвесторів. Саме такий механізм дозволить забезпечити ліквідність внутрішніх державних запозичень та можливість їх використання як фінансового активу та інструменту грошово-кредитного регулювання, що дозволить найбільш ефективно використовувати грошові ресурси населення і підприємств для реалізації державних програм та інвестиційних проектів.

**Висновки.** Важливим моментом розвитку внутрішнього ринку державних запозичень, має стати розвиток фінансового та фондового ринку, який забезпечить відносну стабільність і послідовність розміщення ОВДП та вільний доступ для інвесторів. Саме такий механізм дозволить забезпечити ліквідність внутрішніх державних запозичень та можливість їх використання як фінансового активу та інструменту грошово-кредитного регулювання, що дозволить найбільш ефективно використовувати грошові ресурси населення і підприємств для реалізації державних програм та інвестиційних проектів.

Фінансова та економічна ситуація нашої країни потребує пошуку принципово нових, радикальних заходів економічного регулювання. Це стосується, насамперед, посилення державного контролю за фінансовою системою неринковими методами та оперативної підтримки реального сектору економіки. Уряди більшості держав розробляють власні антикризові програми з огляду на структурні особливості національних економік.

Розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів України повинен позитивно вплинути на зростання фінансового потенціалу і потребує запровадження виваженої та активної політики державних запозичень на внутрішньому ринку за умов передбачуваності та прозорості державного запозичення. Для успішного втілення цієї

політики необхідно: вдосконалити та диверсифікувати інструменти внутрішніх державних позик; забезпечити довіру інвесторів до ринку внутрішніх державних позик, що створить передумови для збільшення ліквідності і потужності ринку, зниження вартості фінансових інструментів та забезпечить стабільність функціонування самого ринку.

1. Магдич А.С. Напрями трансформації моделі економічного зростання країн ЦСЄ / А.С. Магдич // Економічний нобелівський вісник. – 2014. – № 1 (7). – С. 314 – 322.
2. Keynes J. M. *General theory of employment, interest and money*. – Atlantic Publishers & Dist, 2016. – 264 p.
3. Орловська О.В. Світові економічні кризи: причини виникнення, наслідки та шляхи подолання /О.В. Орловська // Науковий вісник національного лісотехнічного університету України: збірник наук.-техн. праць. – Львів : РВВ НЛТУ України. – 2015. – № 25.2. – С. 197 – 202.
4. Жаліло Я. А. Системна криза в Україні: передумови, ризики, шляхи подолання: аналіт. доп. / Я. А. Жаліло, К. А. Кононенко, В. М. Яблонський та ін.; за заг. ред. Я. А. Жаліла. – К. : Вид-во НІСД, 2014. –132 с.
5. Степанюк Н.А. Аналіз причин кризової динаміки економіки України / Н.А. Степанюк // Глобальні та національні проблеми економіки. Миколаївський національний університет імені В.О. Сухомлинського. – 2016. – № 10. – С. 227 – 230.
6. Орел Ю.Л. Нециклічна криза економіки України в період з 2013 по 2015 роки: причини виникнення та шляхи подолання / Ю.Л. Орел // Актуальні проблеми державного управління. – 2015. – №. 1. – С. 275 - 279.
7. Розділ “Аналітичні матеріали”. Офіційний інтернет-ресурс Міжнародного валютного фонду. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs>.
8. Соскін О. І. Основні складові посткризової економічної моделі України / О.І. Соскін // Економіка ринкових відносин.– 2011. – № 7. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [soskin.info/news/3463.html](http://soskin.info/news/3463.html).
9. Коритко Т.Ю. Оцінка інвестиційної активності промислових підприємств України / Т.Ю. Коритко // Економічний вісник Донбасу. – 2016. – № 3 (45). – С. 141–145.
10. Аверчук Р. Прямі іноземні інвестиції в Україну: війна і мир / Р. Аверчук // Дніпропетровське інвестиційне агентство. – 2017. – 12 січня. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dia.dp.gov.ua/pryami-inozemni-investicii%D1%97-v-ukra%D1%97ni-vijna-i-mir>.
11. Осацька Ю.Є Перспективи інвестування в Україну/ Ю.Є. Осацька, А.О.Стовбун, К.В. Проценко // Молодий вчений. Економічні науки. – 2016. – № 12 (39). – С. 817 – 820.

#### References

1. Mahdich, A.S. “Transformation directions of the model of economic growth in the Central and Eastern European Countries” *Ekonomichnyy nobelivskyy visnyk*, no. 1 (7), 2014, pp. 314–322.
2. Keynes, J. M. *General theory of employment, interest and money*, Atlantic Publishers & Dist, 2016.
3. Orlovs'ka, O.V. “World Economic Crisis: Causes, Consequences and Ways to Overcome” *Naukovyy visnyk natsional'noho lisotekhnichnoho universytetu Ukrainy: zbirnyk nauk.-tekhn. prats'*, no. 25.2, 2015, pp. 197 – 202.
4. Zhalilo, Ya. A. et al. *Systemic crisis in Ukraine: preconditions, risks, ways of overcoming*. Edited by Ya. A. Zhalilo, Vyd-vo NISD, 2014.
5. Stepaniuk, N.A. “Analysis of the causes of the crisis dynamics of the Ukrainian economy.” *Hlobal'ni ta natsional'ni problemy ekonomiky. Mykolayivskiy natsional'nyi universytet imeni V.O. Sukhomlyns'koho*, no. 10, 2016, pp. 227 – 230.
6. Orel, Yu.L. “ Non-cyclical crisis of Ukraine's economy from 2013 to 2015: causes of occurrence and ways of solving” *Aktual'ni problemy derzhavnoho upravlinnya*, no. 1, 2015, pp. 275 - 279.
7. “Analytical materials.” *Ofitsynnyy internet-resurs Mizhnarodnoho valyutnoho fondu*, [www.imf.org/external/pubs](http://www.imf.org/external/pubs). Accessed 10 May 2017.
8. Soskin, O. I. “The main components of the post-crisis economic model of Ukraine.” *Ekonomika rynkovykh vidnosyn*, no. 7, 2011, [soskin.info/news/3463.html](http://soskin.info/news/3463.html). Accessed 10 May 2017.
9. Koryt'ko, T.Yu. “ Rating of investment activity of industrial enterprises of Ukraine.” *Ekonomichnyi visnyk Donbasu*, no. 3 (45), 2016, pp.141–145.
10. Verchuk, R. “Direct Foreign Investment in Ukraine: War and Peace.” *Dnipropetrovs'ke investytsiine ahentstvo*, no. 12, 2017, [dia.dp.gov.ua/pryami-inozemni-investicii%D1%97-v-ukra%D1%97ni-vijna-i-mir](http://dia.dp.gov.ua/pryami-inozemni-investicii%D1%97-v-ukra%D1%97ni-vijna-i-mir). Accessed 10 May 2017.
11. Osats'ka, Yu.Ye. et al. “Aspects for investing in Ukraine.” *Molodyi vchenyi. Ekonomichni nauky*, no.12 (39), 2016, pp. 817–820.

**Рецензенти:**

**Рязанова Н.С.** – к.е.н, доцент кафедри фінансових ринків ДВНЗ “КНЕУ імені Вадима Гетьмана”;

**Опарін В. М.** – доктор економічних наук, професор, заступник завідувача кафедри фінансів ДВНЗ “КНЕУ імені В. Гетьмана”.

**УДК 336.58+364**

**ББК 65.9(4Укр)26**

**Кропельницька С.О., Солоджук Т.В., Штефурак Г.В.**

**КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ СИСТЕМИ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СОЦІАЛЬНОГО ЗАХИСТУ ВИМУШЕНО ПЕРЕМІЩЕНИХ ОСІБ З ВРАХУВАННЯМ КЛАСТЕРНОГО ПІДХОДУ**

Прикарпатський національний університет  
імені Василя Стефаника,  
Міністерство освіти і науки України,  
кафедра фінансів,  
вул. Шевченка, 57, м. Івано-Франківськ,  
76018, Україна,  
тел.: (0342)752351,  
e-mail: kfin@pu.if.ua

**Анотація.** У статті систематизовано підходи щодо фінансової підтримки та соціальної адаптації внутрішньо переміщених осіб (ВПО), а також їх соціального захисту, що базується на проведенні аналізу нормативно-правового підґрунтя, стану та джерел фінансово-соціальної підтримки країнами ЄС ВПО в Україні та їх соціального забезпечення. Дослідження ситуації щодо ВПО та оцінка ресурсів, які потрібно залучити, базуються на кластерному підході, в рамках якого відбувається визначення оптимального набору проблемних сфер, що потребують першочергового соціального та фінансового забезпечення.

Це дозволило випрацювати практичні рекомендації до формування комплексної, прозорої та єдиної політики соціального захисту через розробку концепційної схеми фінансово-економічного забезпечення соціального захисту ВПО, яка стане базовою у розв'язанні проблем соціального та фінансового забезпечення вимушених переселенців в Україні.

**Ключові слова:** вимушені переселенці, внутрішньо переміщені особи, кластер, соціальна політика, соціальний захист, соціальне забезпечення, фінансове забезпечення.

**Kropelnytska S., Solodzhuk T., Shtefurak H.**

**CONCEPTUAL BASES OF FORMING THE SYSTEM OF FINANCIAL AND ECONOMIC PROVIDING SOCIAL PROTECTION INVOLUNTARILY DISPLACED PERSONS WITH CLUSTER APPROACH**

Vasyl Stefanyk Precarpathian National University,  
Ministry of Education and Science of Ukraine,  
Department of Finance,  
Shevchenko str., 57, Ivano-Frankivsk,  
76018, Ukraine,  
tel.: (0342)752351,  
e-mail: kfin@pu.if.ua

**Abstract.** The article systematizes approaches to financial support and social adaptation of internally displaced persons (IDPs) as well as their social protection, that is based on the analysis of legal framework, situation and sources of financial and social support to the EU member states of the IDPs in Ukraine and their social security. The study of the IDPs situation and the assessment of the