

doi: <https://doi.org/10.33763/finukr2020.05.119>

УДК 336.02(477)

**Л. Г. Шемаєва**

доктор економічних наук, професор, головний консультант відділу економічної стратегії  
Національного інституту стратегічних досліджень, Київ, Україна, shemayeva@ukr.net  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2989-0823>

## ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗМІЦНЕННЯ СТІЙКОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ<sup>1</sup>

**Ключові слова:** фінансова стійкість, бюджетна політика, грошово-кредитні відносини, банківський сектор.

Літ. 1.

**Liudmyla Shemayeva**

Dr. Sc. (Economics), Professor, The National Institute for Strategic Studies, Kyiv, Ukraine, shemayeva@ukr.net  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2989-0823>

## PROBLEMS AND PROSPECTS FOR STRENGTHENING THE SUSTAINABILITY OF THE FINANCIAL SYSTEM OF UKRAINE

**Keywords:** financial stability, budget policy, monetary relations, banking sector.

**JEL classification:** H61, P34.

**Л. Г. Шемаєва**

доктор экономических наук, профессор, главный консультант отдела экономической стратегии  
Национального института стратегических исследований, Киев, Украина

## ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ УКРЕПЛЕНИЯ УСТОЙЧИВОСТИ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ УКРАИНЫ

**Ключевые слова:** финансовая стойкость, бюджетная политика, денежно-кредитная политика, банковский сектор.

Під стійкістю фінансової системи країни розуміється її здатність активно реагувати на вплив зовнішніх шоків і внутрішніх дисбалансів, зберігаючи спроможність постійно відтворювати свої первісні (попередні) задані риси чи своє призначення як частини мегасистеми вищого порядку. Для оцінки стійкості в Україні використано індикатори, кожен із котрих відображає окремі аспекти фінансової системи національної економіки з використанням методичних підходів, у т. ч. розроблених на основі методології МВФ, Європейської комісії, Світового банку, серед яких підходи Національного банку України (щодо оцінки фінансової стійкості в банківському секторі) та Міністерства фінансів України (стосовно визначення боргової й фіскальної стійкості держави).

Аналіз чинників фіскальної стійкості в частині формування доходів бюджету засвідчив слабку функціональність податкової системи, що проявляєть-

<sup>1</sup> Доповідь побудовано за матеріалами аналітичної доповіді Національного інституту стратегічних досліджень, підготовленої авторським колективом за загальною редакцією заступника директора інституту, доктора економічних наук, старшого наукового співробітника, заслуженого економіста України Я. А. Жаліла.

© Шемаєва Л. Г., 2020

ся в недовиконанні фіскальної, обмеженості потенціалу регулюючої та недовірі до контролюючої функції податків. Із метою зміцнення стійкості фінансової системи в процесі прискорення соціально-економічного зростання мають бути реалізовані такі пріоритети: спрощення процедур і здешевлення вартості податкового адміністрування за рахунок розвитку електронних сервісів, імплементація Плану дій BEPS від ОЕСР для протидії розмиванню податкової бази й виведенню прибутків з-під оподаткування, модернізація митної технічної та IT-інфраструктури для унеможливлення контрабанди й “сірого” імпорту.

Ключовим проблемним питанням у забезпеченні формування та реалізації бюджетної політики в контексті досягнення фіскальної стійкості держави є її вимушена відокремленість від стратегічних завдань економічної політики, оскільки потреба в чіткій орієнтації на соціальні пріоритети обумовлює короткострокову спрямованість бюджетної політики. Особливо яскраво це проявилось у зв'язку з необхідністю вжиття термінових заходів по боротьбі з COVID-19 та стосується забезпечення оперативного розподілу бюджетних коштів, а також призупинення в поточному році роботи над Бюджетною декларацією на 2021–2023 рр. і відповідними прогнозами місцевих бюджетів. Нереформованість стратегічного планування як цілісної системи поряд із прогресом у реформуванні системи середньострокового бюджетного планування обмежує можливості утворення повноцінних зв'язків між бюджетним плануванням і пріоритетними напрямками розвитку держави. У свою чергу, спрямованість системи управління державними фінансами на контроль витрат та реалізацію короткострокових завдань призводить до формального забезпечення виконання результативних показників, а не ефективного надання публічних послуг. Тому бюджетна політика України має бути підпорядкована інтересам здійснення загальнодержавної стратегії розвитку економіки, забезпечення стабільності державних фінансів на основі застосування принципів послідовності й передбачуваності, посилення фіскальної та бюджетної дисципліни, підвищення ефективності планування і виконання бюджетних видатків.

У ході аналізу стану державного боргу в Україні виявлено проблеми й тенденції, що негативно впливають на боргову стійкість держави, ключовими з котрих є: великі обсяги державного боргу з надмірною валютною складовою; висока вартість запозичень і значний тиск боргових платежів на бюджет; мала ефективність використання (вибірки) позикових коштів за інвестиційними проектами МФО; відсутність дієвого інструментарію щодо управління гарантованим державою боргом та накопичення простроченої заборгованості позичальників перед державою за надання державних гарантій по кредитах; ризики здійснення додаткових виплат за ВВП-варантами. Попри певне поліпшення окремих показників, боргова стійкість України наразі залишається низькою, а національна економіка – надто вразливою щодо як зовнішніх шоків, так і внутрішніх диспропорцій. Пріоритетами державної політики в борговій сфері мають стати: цілеспрямоване вдосконалення структури державного боргу з метою зменшення його вартості, збільшення терміну повернен-

ня, мінімізації боргових ризиків (валютного, бюджетного та ризику рефінансування) з поступовим переходом до встановлення прямого зв'язку між обсягами державних запозичень і державних інвестиційних видатків.

Аналіз стану банківського сектору України засвідчив, що негативними чинниками досягнення стійкості фінансової системи залишаються: вкрай повільне відновлення банківського кредитування, висока частка проблемних кредитів у кредитному портфелі банків, значний обсяг неповернених кредитів рефінансування, велика частка валютних активів і пасивів, відволікання ресурсів банківської системи в державні цінні папери; слабкі темпи нарощення прибутковості та капіталізації банківської системи. Пріоритетами національної грошово-кредитної політики мають бути, зокрема: оздоровлення проблемного кредитного портфеля банків, переорієнтація банківських інвестицій з державних цінних паперів на кредитування суб'єктів господарювання, зростання обсягу банківських вкладів як основного джерела ресурсів для банківських кредитів, відновлення капіталізації банківської системи, повернення втрачених державою коштів, що були надані банкам у вигляді рефінансування; зниження валютних ризиків шляхом оздоровлення валютної структури банківських активів і пасивів.

На заваді забезпеченню фінансової стійкості банківської системи України стоять такі основні проблеми діяльності Фонду гарантування вкладів фізичних осіб: неправильне визначення цілей системи гарантування вкладів, відсутність адекватної взаємодії останньої з іншими елементами системи забезпечення фінансової стабільності, обмеженість ресурсів ФГВФО та відсутність інструментів прибуткового розміщення власних коштів, незначний розмір гарантованої суми відшкодування банківських вкладів і вузьке коло претендентів на відшкодування тощо. Ключовими заходами вдосконалення діяльності ФГВФО є: створення ефективної системи управління та продажу активів неплатоспроможних банків; розв'язання проблеми реструктуризації боргових зобов'язань ФГВФО перед Мінфіном; наближення українського банківського законодавства щодо гарантування вкладів до вимог Європейського Союзу за рахунок уточнення правової термінології, віднесення до завдань ФГВФО захисту прав усіх вкладників, розширення його повноважень, набуття участі в ньому іншими учасниками фінансового ринку, зміни системи фінансування ФГВФО та принципів інвестування його коштів, скорочення строку початку виплат гарантованого відшкодування, поступового підвищення гарантованого розміру виплат за вкладами, включення у ФГВФО ПАТ "Державний ощадний банк України".

Динаміка інфляції в Україні має позитивний тренд за рахунок дотримання регулятором жорсткої монетарної політики, поміркованої фіскальної політики Уряду та сприятливої цінової ситуації на світовому ринку енергоносіїв, а також збільшення пропозиції продовольчих товарів на внутрішньому ринку. Поряд із цим зберігаються ризики цінового зростання, пов'язані з погіршенням умов зовнішньої торгівлі, підвищенням вартості залізничних перевезень і акцизів на тютюнову продукцію. Метою грошово-кредитної політики держа-

ви на найближчі роки має бути зниження рівня інфляції до визначених таргетів, що є передумовою забезпечення стабільності в грошово-кредитній сфері, зокрема курсової стабільності гривні, й активізації банківського кредитування за рахунок: накопичення міжнародних резервів та їх раціонального використання; дотримання додатного рівня процентних ставок НБУ відносно прогнозованої базової інфляції; утримання грошової емісії в межах параметрів, встановлених державним бюджетом; скорочення обсягів рекапіталізації державних банків; здійснення комплексу заходів з детінізації економіки тощо.

В Україні немає досконалих інституційних механізмів, які забезпечували б координацію дій органів економічного управління щодо подолання наявних дисбалансів та запобігання виникненню нових. З огляду на це доцільно визначити інституцію, відповідальну за моніторинг дисбалансів і розроблення відповідних рекомендацій, у т. ч. із застосування європейського досвіду формування “табло” макроекономічних дисбалансів та попередження криз. Ще одним важливим висновком із європейського досвіду є необхідність розгляду макроекономічної стабілізації в невідривному контексті структурних реформ. Упровадження механізмів оцінки стійкості й координації складових фінансової політики потребуватиме взаємодії НБУ з органами виконавчої влади в рамках єдиної системи виявлення та подолання макроекономічних дисбалансів, що має передбачати тестування проектів державного бюджету, рішень щодо встановлення облікової ставки, планових дій Уряду й НБУ на валютному ринку, руху державного боргу тощо з точки зору їх імовірних впливів на макроекономічну стабільність і фінансову стійкість.

Сучасна світова економічна криза, спровокована реакцією влади більшості держав на поширення COVID-19, спочатку виявила накопичені проблеми з доларовою ліквідністю у фінансовій системі й боргами корпорацій, а потім перейшла із фінансового сектору в реальну економіку. Тож наразі світова економіка зазнає впливу унікального поєднання відразу двох шоків – падіння попиту через уведений карантин та зменшення пропозиції товарів унаслідок зупинки підприємств і порушення логістики.

Україна, хоча й не повністю занурена в міжнародні логістичні ланцюги, чутлива до турбулентності у світовій економіці, оскільки є маленькою та відкритою економікою з переважно сировинною структурою експорту. Відчутне зниження доходів від експорту, вплив капіталів, різке скорочення припливу коштів заробітчани – усе це в підсумку може негативно вплинути на стабільність національної грошової одиниці, а згодом девальвація здатна спровокувати інші негаразди. Плюс величезні борги, накопичені ще до початку кризи (значні обсяги їх повернення в поточному й наступному роках), та бюджетні проблеми, спричинені зупинкою підприємств через карантин.

Проведені аналіз і оцінка новітніх комплексних ризиків, пов’язаних із розвитком глобальної кризи та необхідністю протидії поширенню захворюваності на COVID-19, засвідчили наявність серйозних ризиків забезпечення стійкості фінансової системи України в бюджетній, борговій і банківській сферах, що зумовило потребу в запровадженні оперативних заходів із боку

держави щодо збереження фінансової стабільності в короткостроковій перспективі й продовження реформування сфери державних фінансів.

За таких умов зміна підвалин фінансової стійкості України стає стратегічним завданням.

Забезпечення **бюджетної стійкості** є одним із основних викликів, що постали нині перед державою. Відповідь на нього передбачає пошук балансу між своєчасним і максимально повним покриттям пріоритетних видатків та недопущенням збільшення навантаження на платників податків; між виконанням державою соціальних зобов'язань і фінансуванням заходів із відновлення економічного зростання в умовах обмеженості бюджетного ресурсу, необхідності своєчасного погашення й обслуговування боргових зобов'язань.

Сформовані та не повністю знівельовані в попередній період внутрішні дисбаланси на тлі нових зовнішніх шоків (світова економічна криза та поширення COVID-19) роблять сферу державних фінансів особливо вразливою.

Це проявилось як у минулому році, коли внаслідок спільних прорахунків Уряду й Національного банку України в проведенні фіскальної та монетарної політики довелося вдаватися до секвестру державного бюджету, так і в поточному, коли хронічне недовиконання дохідної частини бюджету в першому кварталі на тлі стресу у вигляді поширення COVID-19 та потреби в додаткових витратах також призвело до перегляду державного бюджету. До того ж антикризові заходи, вжиті з метою підтримки економіки, вдарили й по місцевих бюджетах унаслідок упровадження пільг з плати за землю і єдиного податку.

При цьому, якщо протягом останніх років питання дотримання бюджетного дефіциту на оптимальному рівні (щонайвище 3 % ВВП) виступало однією з основних цілей бюджетної політики, то в поточному році його розмір було суттєво переглянуто (розмір дефіциту державного бюджету може сягнути 7,5 % ВВП).

Таким чином, виклики й ризики у сфері забезпечення бюджетної стійкості України найближчими роками будуть пов'язані переважно з:

- формуванням достатнього обсягу фінансових ресурсів для забезпечення реалізації поставлених завдань в умовах кризових явищ, спричинених COVID-19 і призупиненням зростання світової економіки за умови недопущення додаткового навантаження на платників податків;
- підвищенням якості макропрогнозів, а отже, й достовірності прогнозування дохідної частини бюджетів, та впровадженням середньострокового бюджетного планування задля оптимального складання бюджету в умовах невизначеності розвитку світової й вітчизняної економіки;
- недопущенням зростання ступеня тінізації економіки внаслідок економічної кризи (згідно з дослідженням Ernst & Young, він становить 23,8 % ВВП [1]);
- необхідністю оптимізації бюджетних витрат і перегляду пріоритетів видатків із державного бюджету. Оптимальним має стати орієнтація бюджетних витрат на здійснення інвестицій, у т. ч. державних, на проекти, які мають мультиплікаційний ефект для економічного зростання;



- уточненням, переглядом та завершенням основних реформ, розпочатих у минулі роки, насамперед освітньої й медичної;

- забезпеченням адекватної підтримки розвитку регіонів, завершенням процесів децентралізації та посиленням фінансової спроможності місцевого самоврядування;

- утриманням бюджетного дефіциту на прийнятному рівні (3 % ВВП) і недопущенням неконтрольованого зростання державного боргу;

- пошуком можливостей виходу на міжнародні ринки капіталів для залучення позикових коштів в умовах несприятливої кон'юнктури, обмеженнями в залученні коштів на внутрішньому ринку внаслідок збільшення вартості запозичень, що здорожує їх обслуговування в майбутньому.

Тривалі обмежувальні заходи, пов'язані з поширенням пандемії COVID-19, *стали тригером суттєвих змін у грошово-кредитних відносинах*, котрі поступово вже відбувалися, проте які слід значно прискорити, щоб запобігти розгортанню таких ризиків:

- 1) збереження вагової частки готівкових розрахунків у економіці, що наразі проявляється у великому відсотку готівки поза банками в загальному обсязі грошової маси (27 % на 1 січня 2020 р.), високому рівні готівки щодо ВВП (10 %), повільному зростанні частки безготівкових операцій у загальному обсязі операцій із використанням платіжних карток (50 % за 2019 р.), вочевидь, буде мінімізовано. Практика тривалого перебування економіки “на карантині” стане потужним поштовхом до прискорення розбудови в Україні безготівкової моделі економіки шляхом поширення систем мобільних платежів; зниження попиту на готівку; надання підтримки особам старшого віку, котрі отримують пенсійні та інші соціальні виплати, щодо оволодіння навичками безготівкової оплати тощо;

- 2) обмеженість фізичного доступу клієнтів до банківських відділень, у т. ч. в сільській місцевості, спонукає банки та фізичних осіб шукати інші можливості здійснювати розрахунки, обслуговувати кредити й депозитні вклади. Банківська система України, виходячи з економічних мотивів, пов'язаних зі зміною попиту на банківські послуги в різних регіонах, рівня навантаження на персонал, а також міркувань підвищення ефективності, у 2015–2019 рр. активно скорочувала кількість працюючих відділень – з 15,1 до 8 тис. Натомість у цей період інтенсивно формувалась інфраструктура дистанційних (термінали) та онлайн-платежів, зокрема різноманітні додатки для смартфонів. Здорову конкуренцію банкам у цій сфері створюють небанківські фінансові установи й платіжні системи;

- 3) довготривала консервація “цифрового розриву” та збереження високої частки осіб, які не користуються фінансовими послугами, має бути подолана. Значний “цифровий розрив” між людьми різних поколінь і соціальних прошарків, котрі мешкають у містах та сільській місцевості, полягає в наявності/відсутності в них смартфонів і вміння користуватися їхніми функціями, доступу до зони покриття мобільним Інтернетом та навичок користування платіжними додатками. Тривалі карантинні обмеження засвідчили безальтернативність

якнайшвидшого подолання “цифрового розриву” між різними поколіннями й верствами населення, а також потребу в терміновому посиленні фінансової інклюзії шляхом поліпшення фінансової грамотності населення. Основними кроками в цьому напрямі з боку держави мають стати, зокрема: сприяння підвищенню фінансової обізнаності споживачів у межах реалізації Стратегії фінансової грамотності НБУ; розвиток цифрових навичок громадян шляхом запровадження навчального онлайн-курсу на порталі “Дія. Цифрова освіта”, що має надати їм базові знання про платіжні картки, платежі за допомогою смартфона і смарт-годинника, платежі онлайн в Україні та за її межами, кредитні ліміти й безпеку розрахунків у Інтернеті; розробка та інтеграція з платіжними мережами одного з державних банків спеціалізованих програм для здійснення безготівкових платежів, адаптованих до використання людьми старшого віку, якщо вони мають смартфон або доступ до мережі Інтернет, та ін.

Зважаючи на зазначені ризики й можливості, котрі тягнуть за собою фундаментальні зміни механізму здійснення розрахунків у економіці, можна прогнозувати, що ключовою передумовою збереження довіри до банківської системи України та окремих банків має стати їх спроможність надавати клієнтам увесь спектр банківських послуг (платежі, кредити, депозити тощо) в дистанційному й онлайн-режимах. Отже, збережуть свої позиції чи стануть лідерами на банківському ринку лише ті установи, які доведуть свою спроможність максимально швидко адаптуватися до цих змін і швидко перейти від традиційної до цифрової парадигми обслуговування клієнтів.

Для України пріоритетом залишається співпраця з міжнародними фінансовими організаціями та країнами-партнерами. Наразі добігають фіналу переговори з МВФ, у результаті підписання угоди Україні буде збільшене фінансування до 8 млрд дол. США. Крім того, 5 травня 2020 р. було підписано угоду зі Світовим банком про позику для додаткового фінансування проекту “Модернізація системи соціальної підтримки населення України”, відповідно до якого Україна отримає додаткові 150 млн дол. на підсилення системи соціальної підтримки українців, з них 50 млн дол. буде спрямовано на підтримку вразливих верств населення в період пандемії коронавірусу. Того ж дня Рада ЄС схвалила пропозицію Єврокомісії про виділення Україні 1,2 млрд євро макрофінансової допомоги для подолання економічних наслідків пандемії. Вона надаватиметься у вигляді позик на вигідних умовах протягом 12 місяців від дати рішення про її виділення.

### Список використаних джерел

1. Дослідження тіньової економіки в Україні: майже чверть ВВП – або 846 млрд гривень – перебуває в тіні / Нац. банк України. 2020. 17 лют. URL: <https://bank.gov.ua/news/all/doslidjennya-tinovoyi-ekonomiki-v-ukrayini--mayje-chvert-vvp--abo-846-mlrd-griven--perebuvaye-v-tini>.

### References

1. National Bank of Ukraine. (2020, February 17). Study of the shadow economy in Ukraine: almost a quarter of GDP - or 846 billion hryvnia - is in the shadows. Retrieved from <https://bank.gov.ua/news/all/doslidjennya-tinovoyi-ekonomiki-v-ukrayini--mayje-chvert-vvp--abo-846-mlrd-griven--perebuvaye-v-tini>.