

# ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЖИТТЄЗДАТНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

*Н.Я. Юрків, О.І. Ключко*

*Дестабілізація* фінансово-економічної ситуації в Україні призвела до загострення проблем забезпечення фінансової безпеки в реальному секторі економіки. Проте економіка України почала поступово виходити з кризового стану, який поглиблювався протягом 2012–2015 рр. У 2016 р. в Україні зафіксовано зростання ВВП на 2,3 %. На початку 2017 р. ризики для реального сектору економіки суттєво зросли через загострення ситуації на окупованих і тимчасово неконтрольованих територіях. Як наслідок, у I кварталі 2017 р. скоротилося виробництво в металургії та вуглепромі. Ризики в сільському господарстві та харчовій промисловості зросли через холодну весну 2017 р., що спричинило зниження врожаїв порівняно з минулим роком. Додатковий ризик для харчової промисловості – потенційне зменшення експорту олії як результат скорочення посівних площ під соняшник в Україні.

Перехід на нову методологію розрахунку непрацюючих кредитів не мав значного впливу на їхні розмір та частку у більшості галузей промисловості. Найменші частки непрацюючих кредитів зафіксовано в легкій промисловості, транспорті, сільському господарстві, найбільші – у будівництві та металургії. Найбільший приріст непрацюючих кредитів припав на сектор торгівлі.

Капітальні інвестиції в реальний сектор економіки зростають здебільшого за рахунок власних коштів підприємств. Активна інвестиційна діяльність, як і раніше, очікується в сільському господарстві, добувній промисловості, наземному транспорті (зокрема залізничному), а також у сфері послуг.

Ключовим пріоритетом НБУ та комерційних банків у середньостроковій перспективі має бути відновлення кредитування реального сектору економіки, для чого слід забезпечити: нормалізацію боргового навантаження в корпоративному секторі, покращення захисту прав кредиторів, підвищення прозорості ведення бізнесу та звітності позичальників, появу реальних реструктуризацій боргів підприємств, зниження відсоткових кредитних ставок, активізація кредитування підприємств реального сектору економіки, енергозберігальних, експортоорієнтованих, імпортозаміщувальних та великих інфраструктурних проектів за рахунок коштів державних банків, реформування державних банків.

**Ключові слова:** фінансове забезпечення, підприємства, реальний сектор економіки, фінансова безпека держави, ризики.

**Nadiia Yurkiv, Oleksii Kliuzko**

FINANCIAL ASSURANCE OF THE VIABILITY OF ENTERPRISES  
IN THE REAL SECTOR OF THE ECONOMY OF UKRAINE

*The destabilization* of the financial and economic situation in Ukraine has led to an aggravation of the problems of financial security assurance in the real economy. However, economy of Ukraine has gradually begun to get out of the crisis, which deepened during 2012–2015. In 2016, GDP growth in Ukraine was 2.3 %.

**Юрків Надія  
Ярославівна** –  
доктор економічних наук,  
професор,  
головний науковий  
співробітник відділу  
фінансової безпеки  
Національного інституту  
стратегічних досліджень

**Ключко Олексій  
Іванович** –  
аспірант Державного  
вищого навчального  
закладу  
«Університет банківської  
справи»

At the beginning of 2017 risks for the real economy increased significantly because of aggravation of a situation in the occupied and temporarily uncontrollable territories. As a result, in the first quarter of 2017 production in metallurgy and coal mining decreased. Risks in agriculture and food industry had increased due to the cold spring in 2017, which led to reduction in yields in comparison with the last year. Additional risk for food industry is the potential decrease in oil exports as a result of sunflower seeds reduction in Ukraine.

Transition to the new methodology of non-performing loans calculation did not have a significant impact on their size and share in the majority of industries. The smallest shares of non-performing loans are recorded in light industry, transport, agriculture, and the largest shares – in construction industry and metallurgy. The largest increase of non-performing loans accrued to trade sector.

Capital investment in the real economy grows mostly at the expense of enterprises assets. Vigorous investment activity is still expected in agriculture, extractive industry, land transport (in particular, railway) and in services sector.

The key priority of the NBU and commercial banks in the medium-term is to resume lending to the real economy. For this purpose it is necessary to ensure normalization of debt burden in corporate sector; improvement of creditors' rights protection; enhancing of business transparency and accountability of loan debtors; emergence of real restructuring of enterprises' debts; reduction of loan interest rates; activation of lending to the real economy enterprises, energy saving, export-oriented, import-substituting and large infrastructure projects at the expense of state banks assets and national banks reform.

**Keywords:** financial support, enterprises, real sector of economy, financial security of the state, risks.

**Постановка проблеми.** Дестабілізація фінансово-економічної ситуації в Україні внаслідок воєнних дій, торговельної війни з країною-агресором, нестабільності та нереформованості економічних інститутів, загострення конкурентних відносин – усі ці чинники призвели до загострення проблем забезпечення фінансової безпеки в реальному секторі економіки. Фінансова безпека держави загалом є однією з найважливіших складових частин її економічної та національної безпеки і віддзеркалює особливості фінансової безпеки всіх підприємств країни. Хоча в теорії фінансова безпека суб'єктів господарювання має забезпечити фінансову безпеку держави, однак на практиці часто все складається зовсім по-іншому. Так, кризова ситуація 2014–2015 рр., що виникла в Україні, негативно вплинула на фінансовий стан окремих підприємств. Відтак вони стикаються із численними проблемами та ризиками, що не сприяє загальній фінансовій безпеці держави.

Значну загрозу фінансовій безпеці держави може становити невідповідність між активами та зобов'язаннями підприємств реального сектору економіки, насамперед базових галузей економіки. Дисбаланси можуть виникати як унаслідок реалізації непродуманої стратегії управління підприємствами щодо взяття ними зобов'язань, так і під впливом дії низки зовнішніх чинників. Також спричинити дисбаланс можуть і внутрішні чинники. Зокрема, одним із основних внутрішніх чинників, котрий позначається на рівні фінансового убезпечення реального сектору економіки, є криза фінансової системи, яка різко вплинула на зниження рівня розвитку реального сектору економіки й одночасно на зниження рівня забезпечення його фінансової безпеки.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання впливу фінансової безпеки підприємств реального сектору економіки, насамперед базових галузей економіки, на його розвиток та зниження рівня

забезпечення фінансової безпеки, у своїх працях висвітлювали О. Барановський [1], О. Власюк [2], О. Дзюблук [3], В. Міщенко [4–5], Л. Шемаєва, О. Ляшенко, Д. Гладких [6], Т. Унковська [7] та інші дослідники. Однак ця проблема потребує додаткового вивчення в контексті взаємозв'язку фінансового та реального секторів економіки, впливу кризи реального сектору економіки на фінансову систему.

**Метою статті** є встановлення взаємозв'язку між фінансовим і реальним секторами економіки, визначення найбільш негативних чинників, що сформувалися в реальному секторі економіки, та шляхів їх подолання у майбутньому.

**Виклад основного матеріалу.** Взаємозв'язок фінансового й реального секторів економіки здійснюється через:

- обслуговування розрахунків між підприємствами та між підприємствами й працівниками цих підприємств як у грошовій формі, так і з використанням документарних видів операцій;
- кредитування, страхування, лізинг, факторинг;
- обслуговування боргових зобов'язань підприємств та кваліфіковане забезпечення інтересів підприємств на фінансових ринках;
- взаємодію в межах процесів фінансового інвестування і кредитування та здійснення фінансування інноваційно-активних підприємств з метою впровадження й розповсюдження інновацій;
- упровадження короткострокових і довгострокових інвестицій в корпоративні цінні папери з метою отримання процентних доходів у майбутньому.

Оскільки реальний і фінансовий сектори функціонують у тісній взаємодії, це зумовлює потребу

прийняття ними взаємопов'язаних, економічно вигідних та обґрунтованих рішень.

Аналізуючи стан реального сектору економіки України у 2016 р. та I півріччі 2017 р., можна зробити висновок про те, що економіка України почала поступово виходити із кризового стану, який поглиблювався протягом 2012–2015 рр.

У 2016 р. в Україні зафіксовано зростання ВВП на 2,3 %. У реальному секторі економіки, де створюється більше третини валової доданої вартості економіки, зростання засвідчили всі агреговані види діяльності (за винятком добувної промисловості). Так, зростання в сільському господарстві становило 6 %, у переробній промисловості – 3,6 %, на транспорті – 3 %.

Позитивну динаміку в 2016 р. продемонстрували всі галузі переробної промисловості, проте темпи зростання переважно були помірними. *Індекс промислової продукції* становив 102,8 % порівняно з 2015 р. Починаючи з 2016 р., реальний сектор економіки України відновив прибутковість, значно поліпшив фінансовий стан порівняно з 2014–2015 рр. За три квартали 2016 р. сукупна рентабельність за *EBITDA*<sup>1</sup> українських компаній становила 10 %, це після 3 % – у 2014-му та 6 % – у 2015 р. [8].

У переважній більшості галузей прибуток до оподаткування зріс (або зменшився збиток) завдяки стабільності обмінного курсу. Відсутність цієї стабільності була основним чинником, що зумовлював збитки протягом кризи через курсові різниці. Частка прибуткових підприємств у 2016 р. зростає в більшості базових галузей. Збитки в будівництві зменшилися завдяки зростанню будівельної активності: зокрема, у сегменті промислових будівель обсяг виробництва зріс на 17,4 % р/р. Також зросли темпи ремонту доріг і спорудження житла. Прибутки транспортної галузі збільшилися завдяки підвищенню тарифів на перевезення вантажів і транспортування газу та зростанню обсягів транзиту російського газу. Збитки у виробництві та розподілі електроенергії у 2016 р. скоротилися завдяки тому, що тарифи на електроенергію зросли.

Отже, у 2016 р. фінансовий стан більшості українських компаній у реальному секторі економіки зміцнівся, але в 2017 р. ситуація в цьому секторі погіршилася.

*На початку 2017 р. ризики для реального сектору економіки суттєво зросли через загострення ситуації на окупованих і тимчасово неконтрольованих територіях.* Через обстріли регулярно призупиняли роботу підприємства, розташовані

<sup>1</sup> *EBITDA* (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) – аналітичний показник, що дорівнює обсягу прибутку до вирахування витрат за відсотками, сплати податків та амортизаційних відрахувань.

поблизу лінії розмежування. Підприємства в окремих районах Донецької та Луганської областей (ОРДЛО) захопили терористи. У березні 2017 р., зважаючи на загострення ситуації в ОРДЛО, загрози економічній та енергетичній безпеці держави, Рада національної безпеки і оборони України (РНБОУ) прийняла рішення про тимчасове припинення переміщення вантажів через лінію зіткнення. Як наслідок, у I кварталі 2017 р. скоротилося виробництво в *металургії* та *вуглепроді*, адже в цих галузях найвища частка розташованих на окупованих територіях підприємств. Спад виробництва позначився також на суміжних галузях – видобуванні руди, виробництві електроенергії [6; 8–9]. У II кварталі ц. р. ситуація й надалі погіршувалася: падіння промислового виробництва у квітні прискорилося до 6,1 % р/р.

Додаткове джерело ризику для металургії та суміжних галузей – нестабільна робота Авдіївського коксохімічного заводу. Підприємство, на яке припадає більше 20 % виробництва коксу (від чого залежить виробництво чавуну, меншою мірою – сталі), розташоване неподалік від зони бойових дій, тому часто зазнає проблем із логістикою та безпосередньо виробництвом. Перебої в його роботі суттєво впливають на результати діяльності кількох галузей.

Зростання цін на електроенергію дало змогу підприємствам галузі у I кварталі збільшити дохід на 29 % р/р, попри те, що обсяг виробництва знизився на 5 %. Вимушене припинення постачання антрациту з окупованих територій, а в перспективі – і з Росії, змусить вітчизняні підприємства шукати нових постачальників сировини за кордоном. Тому існує висока ймовірність, що тарифи на електроенергію надалі зростатимуть, щоб компенсувати вищу вартість імпортного вугілля для теплових електростанцій. Отже, блокада окупованих і тимчасово неконтрольованих територій невдовзі може опосередковано негативно впливати на інші галузі економіки.

Зважаючи на ці ризики, основне завдання підприємств металургійної та суміжних галузей на 2017 р. – переорієнтуватися на закордонних (крім Росії) постачальників вугілля й коксу (для мінімізації ризику зупинки Авдіївського коксохімічного заводу) та активніше запроваджувати технології, що допоможуть знизити споживання вугілля. Названі ризики для металургії та пов'язаних з нею галузей підсилює зміна тенденцій на світових ринках сировини. Залізна руда на китайському ринку в березні–травні 2017 р. подешевшала більше ніж на третину, до 58 дол. США за тону, прогнози до кінця року песимістичні – близько 40–45 дол. США за тону [8].

*Ризики в сільському господарстві та харчовій промисловості* зросли через холодну весну 2017 р., що спричинило зниження врожаїв

порівняно з минулим роком. Додатковий ризик для харчової промисловості – потенційне скорочення експорту олії як результат скорочення посівних площ під соняшник в Україні та падіння обсягів продажів в Індію, котра знизилла імпорتنі мита на соняшник, та Китай (на ці дві країни припадає 45 % експорту української олії). У 2016 р. через санкції з боку Росії на ринку України спостерігався надлишок продукції харчової промисловості з Туреччини, що призвело до надмірної конкуренції з внутрішніми товаровиробниками. Цього року конкуренція послабилася: постачання турецьких продуктів харчування до РФ потроху відновлюється транзитом через Білорусь.

**Легка промисловість має певний потенціал до зростання** та нарощування обсягів виробництва за рахунок імпортозаміщення й зростання експорту, а відносно невеликі виробничі витрати, зокрема на оплату праці, роблять цей сектор дещо більш конкурентоспроможним. У 2016 р. експорт товарів легкої промисловості збільшився на 7 % р/р, 90 % експорту потрапляє на європейський ринок (+9 % р/р) [8].

**Машинобудування та видобуток газу** – також перспективні сектори. Блокада окупованих і тимчасово неконтрольованих територій майже не справила негативного впливу на машинобудування (окрім виробництва гірничо-шахтного обладнання). В інших сегментах більшість ризиків, зокрема розрив економічних відносин з Росією, реалізувалися ще в 2014–2015 рр. Наразі виробництво в машинобудуванні поступово відновлюється: у 2016 р. воно збільшилося на 2 % р/р, а в I кварталі 2017 р. – на 4,7 % р/р.

**Перспективи зростання є у виробників сільськогосптехніки та відповідних комплектуючих.** Це один із небагатьох сегментів, де обсяги виробництва перевищують докризові. У середньостроковому періоді можна очікувати позитивної динаміки металургійного та гірничого машинобудування: металургійні компанії модернізуватимуть виробництво, аби скоротити витрати та знизити залежність від імпортованої сировини. Завдяки капіталовкладенням Укрзалізниці продовжує зростати виробництво вагонів, але обсяги в абсолютному вимірі вкрай низькі, близько 15 % від докризових. Утім, цей сектор може отримати додатковий імпульс, якщо Росія здійснить намір вивести з України власний парк вагонів.

**Видобування природного газу** – також перспективна галузь. Наприкінці 2016 р. ставку рентної плати за користування надрами для видобування газу було зменшено майже вдвічі порівняно з докризовим рівнем (базова – 28 %), а більшість родовищ розташована поза зоною бойових дій чи окупованими територіями.

Перехід на нову методологію розрахунку **непрацюючих кредитів** (*Non-performing loan, NPL*) не мав значного впливу на їхні розмір та частку у більшості галузей промисловості. Найменші частки непрацюючих кредитів зафіксовано в легкій промисловості, транспорті, сільському господарстві, найбільші – у будівництві та металургії [8].

Найбільший приріст непрацюючих кредитів припав на сектор торгівлі (з 21 до 65 %): до нього належить більшість неопераційних компаній, кредити яких визнано *NPL* через відсутність коштів. Загалом частка непрацюючих кредитів серед підприємств реального сектору в березні 2017 р. становила 46 % (без урахування *NPL* ПриватБанку). Це на 6 в. п. більше, ніж на початок року, до зміни методики розрахунку *NPL* [10].

**Капітальні інвестиції у реальний сектор економіки зростають здебільшого за рахунок власних коштів підприємств** (отримавши вищі прибутки, підприємства активізували інвестиційну діяльність). У 2016 р. капітальні інвестиції зросли на 18 % р/р, у I кварталі 2017 р. – на 21 % р/р. Цього року найвищі темпи зростання зафіксовано в добувній промисловості й сільському господарстві – 50 та 61 % р/р відповідно. Зважаючи на те, що головним джерелом фінансування інвестицій є власні кошти підприємств, частка кредитних коштів у капіталовкладеннях скоротилася з 14 % у 2013 р. до 5 % – у I кварталі 2017 р. Цього року прибутки у важкій промисловості й сільському господарстві, імовірно, дещо знизяться, а темпи зростання інвестицій в українську економіку в 2017 р. сповільняться внаслідок зростання витрат бізнесу на оплату праці та статистичного ефекту високої бази порівняння (у 2016 р. відбулося зростання на 20,1 %).

Активна інвестиційна діяльність, як і раніше, очікується в сільському господарстві, добувній промисловості (наприклад, серед підприємств, що є альтернативними виробниками продукції, яка раніше надходила з окупованих і тимчасово неконтрольованих територій), наземному транспорті (зокрема залізничному), а також у сфері послуг, котрі демонстрували сталі темпи зростання інвестицій у попередні періоди (зокрема, в секторі охорони здоров'я). Реалізація проектів у енергетиці, спрямованих на зменшення залежності від імпортованих марок вугілля, також створює підґрунтя для нарощування обсягів інвестицій в основний капітал [11].

За прогнозами Національного банку України (НБУ), у середньостроковій перспективі інвестиції в реальний сектор економіки зростатимуть темпами, що перевищують загальне зростання економіки (5–7 % за рік). Зростання інвестицій в основний капітал визначатиме збільшення інвестиційного імпорту, переважно машин та обладнання (здебільшого з боку аграріїв). Додатковий попит на імпортовану продукцію очікується

також із боку домогосподарств у зв'язку з тривалим підвищенням їхніх реальних доходів. Загальне зростання фізичних обсягів імпорту в 2017 р. перевищить 8 %. Значною мірою це зростання викликане необхідністю забезпечити заміну окремої продукції, що постачалися з окупованих і тимчасово неконтрольованих територій.

Найбільше це позначиться на енергетичному імпорті, який зростатиме внаслідок переорієнтації на зовнішні джерела поставок вугілля, а також подальшого зростання економіки. Обсяги імпорту газу залишаються близькими до минулорічних. У середньостроковій перспективі зниження енергетичного імпорту визначатиметься як упровадження програм з енергозбереження, так і розвитком власного видобутку первинних енергоресурсів.

У 2017 р., вперше після п'ятирічного падіння, експорт у реальному вимірі зросте майже на 5 %. Основним чинником цього відновлення стане нарощування експорту сільськогосподарської продукції (у т. ч. завдяки відкриттю нових ринків, поліпшенню цінової кон'юнктури на світових ринках продовольства), зокрема зернових, олії, м'ясної та молочної продукції, цукру. Також передбачається нарощення експорту машинобудування та залізної руди, які компенсують негативний ефект від реального експорту в металургії та проблем, пов'язаних із захопленням підприємств на окупованих і тимчасово неконтрольованих територіях і тимчасовим припиненням торгівлі з ними.

Уже з 2018 р. очікується [6; 9; 11] повернення обсягів виробництва металургійними підприємствами до попередніх рівнів завдяки переорієнтації з продукції, що вироблялася на окупованих і тимчасово неконтрольованих територіях, на інші джерела постачання (і сировини також). Це дасть змогу відновити втрачені обсяги металургійного виробництва на українських підприємствах, що стимулюватиме зростання експорту. Сприятлива зовнішньоекономічна кон'юнктура й високі врожаї зернових та олійних культур також сприятимуть зростанню експорту в середньостроковій перспективі (на 4–6 % за рік).

Ключовим пріоритетом НБУ та комерційних банків у середньостроковій перспективі має бути відновлення кредитування реального сектору економіки, для чого слід забезпечити низку передумов [8; 12]:

- *нормалізацію боргового навантаження в корпоративному секторі.* Знецінення гривні зумовило погіршення фінансового становища багатьох компаній та значне зростання боргового навантаження. Упродовж 2014–2015 рр. у більшості галузей показник «чистий борг/*EBITDA*» перевищив прийнятний рівень 2,5–3,0 [8]. Завдяки поживленню економіки фінансові показники

покращилися. Так, у сільському господарстві, транспорті, добувній та легкій промисловості боргові метрики вже повернулися до прийнятних рівнів. Проте в більшості секторів рівень боргового навантаження дотепер залишається високим, що обмежує кредитування;

- *покращення захисту прав кредиторів.* У разі виникнення конфлікту з позичальниками правовий захист кредиторів дуже низький. Величезні збитки банків значною мірою зумовлені недобросовісністю позичальників. Без належних змін законодавства та, що важливіше, формування конструктивної практики вирішення спорів схильність банків до кредитування (передусім великих компаній) буде вкрай слабкою;
- *підвищення прозорості ведення бізнесу та звітності позичальників.* Аналізуючи платоспроможність позичальників, банки дедалі частіше покладаються на їхню фінансову звітність, а не на управлінську інформацію чи неофіційні оцінки. Цього вимагає і нове положення НБУ про оцінку кредитного ризику, відтак фінансове становище стає визначальним критерієм оцінки ймовірності дефолту позичальника, а також і його кредитного ризику. Перелік потенційних якісних позичальників суттєво розширить перехід бізнесу на прозоріші стандарти роботи. НБУ вимагатиме [8], щоб із 2018 р. звітність позичальників з кредитами на суму понад 200 млн грн мала аудиторський висновок;
- *появу реальних реструктуризацій боргів підприємств.* Банки лише в рідкісних випадках готові на повноцінну реструктуризацію боргів бізнесу, що потрапив у скрутне становище через погіршення економічного середовища. Для окремих компаній реальна реструктуризація, наприклад, через значне зниження відсоткової ставки чи суттєве відтермінування погашення «тіла боргу», є єдиним шляхом виходу зі скрути. Прийнятий Закон України «Про фінансову реструктуризацію»<sup>2</sup> має спростити й прискорити процес реструктуризації боргів та полегшити господарську діяльність позичальників;
- *зниження відсоткових кредитних ставок.* Поточний рівень кредитних ставок [13] досі є зависоким для довгострокового кредитування. Макроекономічна стабілізація дозволяє НБУ поступово знижувати облікову ставку, як наслідок, скорочуються комерційні ставки. За відсутності макроекономічних шоків Національний банк і далі проводитиме політику зниження відсоткових ставок. Режим інфляційного таргетування, що дасть змогу забезпечити низьку та стабільну інфляцію в Україні, уже нині дає

<sup>2</sup> Закон України «Про фінансову реструктуризацію» від 14 червня 2016 р. № 1414-VIII [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1414-19>

змогу банкам прогнозувати середньострокові відсоткові ставки та приймати кредитні рішення з урахуванням таких прогнозів.

Одним із можливих варіантів активізації кредитування реального сектору може бути створення механізму рефінансування надійних системних банків з метою подальшого спрямування цих коштів підприємствам реального сектору. Ключовим принципом реалізації механізму структурного рефінансування має стати: залежність обсягів та вартості кредитів, наданих НБУ комерційним банкам, від обсягів та якості кредитів, що надаються банками підприємствам реального сектору економіки. Крім того, необхідна розробка на рівні НБУ переліку індикаторів ефективності та контролю за реалізацією цього механізму;

- *активізація кредитування підприємств реального сектору економіки, енергозберігаючих, експортоорієнтованих, імпортозаміщуючих та великих інфраструктурних проєктів за рахунок коштів державних банків (в умовах домінування останніх у банківській системі України після націоналізації ПАТ «ПриватБанк»). За нашою оцінкою даних НБУ [14], станом на 01.04.2017 р. питома вага державних банків у структурі статутного капіталу платоспроможних банків України дорівнювала 44 %, частка активів – 55 %, частка зобов'язань – 57 %;*
- *реформування державних банків шляхом підвищення стандартів корпоративного управління за рахунок упровадження кращих практик приватного сектору з подальшою частковою їх приватизацією, що приведе до зменшення їх кількості та впливу на економіку країни; розробка (до 01.10.2017 р.) та реалізація (до 01.01.2019 р.) Комплексної стратегії розвитку державних банків, що передбачено «Комплексною програмою розвитку фінансового сектору України до 2020 року» [15].*

Національна економіка традиційно характеризувалася несприятливим бізнес-кліматом, що створює перешкоди для розвитку *приватного сектору*. Згідно з результатами міжнародних рейтингів, зокрема «Ведення бізнесу» [16] та «Індекс глобальної конкурентоспроможності» [17], бізнес-клімат в Україні є гіршим, ніж у країн-сусідів. Разом з тим, результати зазначених рейтингів доводять, що ситуація швидко покращувалася протягом останніх років. Зокрема, у рейтингу «Ведення бізнесу – 2017», що публікується Світовим банком, Україна піднялася з 152-го місця у 2012 р. на 80-те місце в 2017 р. Така динаміка свідчить про те, що Україна має значний потенціал і активно реалізує реформи, однак необхідно покращити бізнес-клімат. Водночас у рейтингу «Індекс глобальної конкурентоспроможності», що публікується Всесвітнім економічним форумом, Україна займає 85-те місце серед 138 країн світу.

За позиціями «Відповідність бізнесу сучасним вимогам» та «Інновації» Україна зайняла 98-ме та 52-ге місця відповідно.

Проте під час порівняння місця України в рейтингу «Ведення бізнесу – 2017» з економіками країн Європи та Центральної Азії виявилось, що всі країни (Польща, Казахстан, Білорусь, Російська Федерація, Молдова, Киргизстан) у групі випереджають Україну, а Польща є лідером групи (24-те місце).

Основні позиції рейтингу «Ведення бізнесу – 2017» засвідчують, що найбільш складним питанням в Україні є відновлення платоспроможності (150-те місце). Водночас наявні позитивні результати за позицією «Кредитування» (20-те місце) у зв'язку з наявністю міжнародного кредитування та фінансових ресурсів різних міжнародних фінансових організацій [18]. За іншими позиціями рейтингу Україна посідає такі місця: «Реєстрація власності» – 63-є місце; «Захист інвесторів» – 70-те; «Забезпечення виконання контрактів» – 81-ше; «Оподаткування» – 84-те; «Міжнародна торгівля» – 115-те; «Підключення до електромереж» – 130-те, «Отримання дозволу на будівництво» – 140-е місце.

Серед суттєвих проблем на шляху створення сприятливого бізнес-клімату є *корупція*, яка є однією з ключових причин уповільнення зростання приватного сектору, низького рівня диверсифікації економіки, експорту та продуктивності. У рейтингу «Індекс сприйняття корупції» Україна займає 131-ше місце із 176 країн.

У цьому контексті в 2017 р. були затверджені кілька важливих стратегічних документів, як-от: Стратегія розвитку малого і середнього підприємництва в Україні на період до 2020 року, схвалена Розпорядженням Кабінету Міністрів України від 24 травня 2017 р. № 504-р., узгоджена з програмними та стратегічними документами, зокрема зі Стратегією розвитку високотехнологічних галузей до 2025 року, Експортною стратегією України, Дорожньою картою стратегічного розвитку торгівлі на період 2017–2021 роки, Стратегією розвитку промислового комплексу, Енергетичною стратегією України на період до 2035 року, Цілями сталого розвитку (2015–2030 роки), програмами реформування системи державного нагляду (контролю).

Відповідний урядовий комітет 6 квітня 2017 р. також схвалив Стратегію розвитку високотехнологічних індустрій для України до 2025 року, яка дозволить створити умови для розвитку в Україні високих технологій та інновацій, зменшити рівень технологічного відставання від розвинених країн і трансформувати сировинну спрямованість української економіки на користь інноваційної. Україна має практично всі інститути інноваційного

розвитку: венчурні фонди, бізнес-інкубатори, центри трансферу технологій, технологічні та наукові парки, технологічні кластери. Але їхня діяльність системно не координується. Тому запропонована Стратегія розвитку високотехнологічних індустрій для України до 2025 року комплексно вирішить цю проблему.

Подальший розвиток Програми «Розвиток цифрової інфраструктури та суспільства». На Форумі «Digital Ukraine: цифрова стратегія розвитку України», який відбувся в Києві 11.07.2017 р., було наголошено, що Україна сьогодні має все для успішної цифрової трансформації та розбудови економіки, оскільки входить до ТОП-20 країн світу за обсягами експорту ІТ-продукції (понад 100 тис. українських ІТ-фахівців та більш як 5 тис. ІТ-компаній) [19]. Водночас треба збалансувати роботу між владою, наукою та бізнесом. Світова практика підтверджує, що замовником наукових розробок завжди виступає бізнес. Тому наука повинна працювати в унісон із промисловістю.

**Висновки.** Отже, найбільш небезпечні диспропорції, що сформувалися в реальному секторі економіки: переважання експорторієнтованого виробництва над виробництвом для внутрішнього ринку, що спричиняє високу залежність країни від імпорту та все зростаючий попит на іноземну валюту на ринку, який усе важче покривати надходженнями валюти від експорту; переважно сировинний характер експортованої продукції з України, у вартості якої вкрай мала частка доданої вартості (дія її негативних наслідків для фінансового сектору ще більша, ніж попередньої диспропорції, оскільки вона є істотною перепорою для збалансування експорту та імпорту). Скорочення експорту й валютних надходжень від зовнішньої торгівлі суттєво ускладнило реалізацію валютно-курсової політики держави, банків; призвело до збереження тенденцій незадовільного кредитування підприємств реального сектору економіки; зумовило переважно споживчий характер імпорту, що не сприяє розвитку високотехнологічного виробництва, зокрема експортного, і створенню робочих місць на внутрішньому ринку. Попри деяке зниження залишається значною тінізація [20] результатів економічної діяльності (у I кварталі 2017 р. – 37 %, або на 6 в. п. менше від відповідного показника минулого року, зокрема, традиційно найбільше за методом «витрати населення – роздрібний товарооборот» – 55 %, або на 3 в. п. менше).

Для вирішення цих завдань необхідно забезпечити внесення змін до законодавства, які сприятимуть цифровим перетворенням у країні, забезпечити вдосконалення інвестиційно-інноваційної політики для стимулювання розвитку інновацій, залучення великих інвестиційних проектів передусім для створення цифрової інфраструктури та інших елементів цифровізації.

## Список використаних джерел

1. Барановський О.І. Безпека банківської сфери // Вісник Національного банку України. – 2014. – № 6. – С. 20–27.
2. Власюк О.С. Економічна безпека України в умовах ринкових трансформацій та антикризового регулювання : монографія. – К. : ДНУ «Акад. фін. управління», 2011. – 474 с.
3. Дзюблюк О.В. Особливості взаємозв'язку грошово-кредитної та валютної політики в період фінансової кризи // Світ фінансів. – 2012. – Вип. 2. – С. 130–141.
4. Міщенко В.І., Науменкова С.В. Валюта і валютна політика. – К. : Знання, 2010. – 84 с.
5. Довгань Ж.М. Фінансова стійкість банківської системи України: проблеми оцінки та забезпечення : монографія. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. – 450 с.
6. Шемаєва Л.Г., Ляшенко О.М., Гладких Д.М., Чернюк О.С. Завдання фінансово-економічної політики щодо відновлення економічного потенціалу контрольованих територій Донбасу : аналіт. записка [Електронний ресурс]. – К. : НІСД, 2015. – 20 с. – Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/donbas-80e7f.pdf>
7. Унковська Т.Є. Як зупинити девальваційний торнадо [Електронний ресурс] // Дзеркало тижня. – 2014. – № 1022. – Режим доступу : <https://dt.ua/macrolevel/yak-zupiniti-devalvaciynyi-tornado-.html>
8. Звіти про фінансову стабільність [Електронний ресурс] / офіц. сайт Національного банку України. – Режим доступу : [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=32236491](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=32236491)
9. Тимчасове припинення переміщення вантажів через лінію зіткнення у межах Донецької та Луганської областей: оцінки, наслідки, рішення [Електронний ресурс] : аналіт. оцінки НІСД / В.П. Горбулін, О.С. Власюк, О.М. Ляшенко та ін. – К. : НІСД, 2017. – 64 с. – Режим доступу : [http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/Blockada\\_verstka\\_druk\\_fin-85024.pdf](http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/Blockada_verstka_druk_fin-85024.pdf)
10. Показники банківської системи. Обсяги активних операцій та частка непрацюючих активів в цілому по системі [Електронний ресурс] / офіц. сайт Національного банку України. – Режим доступу : [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=34661442&cat\\_id=34798593](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593)
11. Інфляційні звіти [Електронний ресурс] / офіц. сайт Національного банку України. – Режим доступу : [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=742185](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=742185)
12. Криза банківської системи: причини і шляхи виходу [Електронний ресурс] : матер. наук.-практ. конф. (10 червня 2015 р., м. Київ). – Режим доступу : [http://aub.org.ua/index.php?option=com\\_content&task=view&id=11217&menu=119&Itemid=113](http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=11217&menu=119&Itemid=113)
13. Грошово-кредитна та фінансова статистика [Електронний ресурс] / офіц. сайт Національного банку України. – Режим доступу : [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=27843415&cat\\_id=44578#1](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=27843415&cat_id=44578#1)
14. Показники банківської системи. Показники фінансової звітності банків України на 01.04.2017 р. [Електронний ресурс] / офіц. сайт Національного банку

України. – Режим доступу : [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=34661442&cat\\_id=34798593](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593)

15. Постанова Правління Національного банку України «Про затвердження Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року» від 18 червня 2015 р. № 391 [Електронний ресурс]. – С. 7, 16. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=43352266>

16. Doing Business 2017 [Електронний ресурс] / World Bank Group. – Режим доступу : <http://www.doingbusiness.org/>

17. The Global Competitiveness Report 2016–2017 [Електронний ресурс] / World Economic Forum. – Режим доступу : [http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017\\_FINAL.pdf](http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017_FINAL.pdf)

18. Міжнародне співробітництво [Електронний ресурс] / офіц. сайт Міністерства фінансів України. – Режим доступу : <https://www.minfin.gov.ua/news/mizhnarodne-spirovbitnictvo/%D1%94brd>

19. Сьогодні Україна має все для своєї успішної цифрової трансформації [Електронний ресурс] / Рада підприємців при Кабінеті Міністрів України. – 2017. – 11 лип. – Режим доступу : <http://radaktmu.org.ua/view/4980/>

20. Тенденції тіньової економіки [Електронний ресурс] / офіц. сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. – Режим доступу : <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=e384c5a7-6533-4ab6-b56f-50e5243eb15a&tag=TendentsiiTinovoiEkonomiki>

## References

1. Baranovskyi, O.I. (2014). Bezpeka bankivskoi sfery [Banking Security]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy – Bulletin of the National Bank of Ukraine*, 6, 20–27 [in Ukrainian].
2. Vlasiuk, O.S. (2011). *Ekonomichna bezpeka Ukrainy v umovakh rynkovykh transformatsii ta antykrizovoho rehu-liuvannia [Economic security of Ukraine in the conditions of market transformations and anti-crisis regulation]*. Kyiv: DNNU «Akad. fin. upravlinnia» [in Ukrainian].
3. Dziubliuk, O.V. (2012). Osoblyvosti vzaiemozviazku hroshovo-kredytnoi ta valiutnoi polityky v period finansovoi kryzy [Features of the relationship of monetary and monetary policy in the period of the financial crisis]. *Svit finansiv – World of Finance*, 2, 130–141 [in Ukrainian].
4. Mishchenko, V.I., & Naumenkova, S.V. (2010). *Valiuta i valiutna polityka [Currency and currency policy]*. Kyiv: «Znannia» [in Ukrainian].
5. Dovhan, Zh.M. (2012). *Finansova stiikist bankivskoi systemy Ukrainy: problemy otsinky ta zabezpechennia [Financial stability of the banking system of Ukraine: problems of assessment and provision]*. Sumy: DVNZ «UABS NBU» [in Ukrainian].
6. Shemaieva, L.H., Liashenko, O.M., Gladkykh, D.M., & Cherniuk, O.S. (2015). Zavdannia finansovo-ekonomichnoi polityky shchodo vidnovlennia ekonomichnoho potentsialu kontrolovanykh terytorii Donbasu [Tasks for financial and economic policy on restoration of economic potential of controlled territories of Donbass]. Kyiv: NISD. (n.d.). *niss.gov.ua*. Retrieved from <http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/donbas-80e7f.pdf> [in Ukrainian].

7. Unkovska, T.Ye. (2014). Yak zupynyty devalvatsiinyi tornado [How to stop the devaluation tornado]. *Dzerkalo tyzhnia – Mirror of the Week*, 1022. *dt.ua*. Retrieved from <https://dt.ua/macrolevel/yak-zupyniti-devalvaciyinyi-tornado-.html> [in Ukrainian].

8. Zvity pro finansovu stabilnist [Reports on financial stability]. *Ofitsiynyi sait Natsionalnoho banku Ukrainy – Official site of the National Bank of Ukraine*. (n.d.). *bank.gov.ua*. Retrieved from [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=32236491](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=32236491) [in Ukrainian].

9. Horbulin, V.P., Vlasiuk, O.S., & Liashenko, O.M. (Eds.). (2017). *Tymchasove prypynennia peremishchennia vantazhiv cherez liniuu zitknennia u mezhakh Donetskoi ta Luhanskoii oblasti: otsinky, naslidky, rishennia [Temporary cessation of cargo movement through a collision line within the Donetsk and Lugansk oblasts: assessments, consequences, decisions]*. Kyiv: NISD. *niss.gov.ua*. Retrieved from [http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/Blockada\\_verstka\\_druk\\_fin-85024.pdf](http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/Blockada_verstka_druk_fin-85024.pdf) [in Ukrainian].

10. Pokaznyky bankivskoi systemy. Obsiah aktyvnykh operatsii ta chastka nepratsiuiuchykh aktyviv v tsilomu po systemi [Indicators of the banking system. Volumes of active operations and the share of non-working assets as a whole on the system]. *Ofitsiynyi sait Natsionalnoho banku Ukrainy – Official site of the National Bank of Ukraine*. (n.d.). *bank.gov.ua*. Retrieved from [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=34661442&cat\\_id=34798593](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593) [in Ukrainian].

11. Inflatsiyni zvity [Inflation reports]. *Ofitsiynyi sait Natsionalnoho banku Ukrainy – Official site of the National Bank of Ukraine*. (n.d.). *bank.gov.ua*. Retrieved from [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=742185](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=742185) [in Ukrainian].

12. Kryza bankivskoi systemy: prychny i shliakhy vykhodu: materialy naukovo-praktychnoi konferentsii (10 chervnia 2015 r., m. Kyiv) [The crisis of the banking system: causes and ways of getting out. Materials of the scientific and practical conference (2015, June 10, Kyiv)]. (n.d.). *aub.org.ua*. Retrieved from [http://aub.org.ua/index.php?option=com\\_content&task=view&id=11217&menu=119&Itemid=113](http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=11217&menu=119&Itemid=113) [in Ukrainian].

13. Hroshovo-kredytna ta finansova statystyka [Monetary and financial statistics]. *Ofitsiynyi sait Natsionalnoho banku Ukrainy – Official site of the National Bank of Ukraine*. (n.d.). *bank.gov.ua*. Retrieved from [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=27843415&cat\\_id=44578#1](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=27843415&cat_id=44578#1) [in Ukrainian].

14. Pokaznyky bankivskoi systemy. Pokaznyky finansovoi zvitnosti bankiv Ukrainy na 01.04.2017 r. [Indicators of the banking system. Indicators of financial reporting of banks of Ukraine as of 01.04.2017]. *Ofitsiynyi sait Natsionalnoho banku Ukrainy – Official site of the National Bank of Ukraine*. (n.d.). *bank.gov.ua*. Retrieved from [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=34661442&cat\\_id=34798593](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593) [in Ukrainian].

15. Postanova Pravlennia Natsionalnoho banku Ukrainy «Pro zatverdzhennia Kompleksnoi prohramy rozvytku finansovoho sektoru Ukrainy do 2020 roku» vid 18 chervnia 2015 r. № 391. [Resolution of the Board of the National Bank of Ukraine «On Approval of the Integrated Program for the Development of the Financial Sector of Ukraine until 2020» from 2015, June 18 No. 391]. (n.d.). *bank.gov.ua*. Retrieved



- from <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=43352266> [in Ukrainian].
16. Doing Business 2017. *World Bank Group*. (n.d.). *doingbusiness.org*. Retrieved from <http://www.doingbusiness.org/> [in English].
17. The Global Competitiveness Report 2016–2017. *World Economic Forum*. (n.d.). *www3.weforum.org*. Retrieved from [http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017\\_FINAL.pdf](http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017_FINAL.pdf) [in English].
18. Mizhnarodne spivrobitnytstvo [International cooperation]. *Ofitsiynyi sait Ministerstva finansiv Ukrainy – Official website of the Ministry of Finance of Ukraine*. (n.d.). *bank.gov.ua*. Retrieved from <https://www.minfin.gov.ua/news/mizhnarodne-spivrobitnictvo/%D1%94brd> [in Ukrainian].
19. Sohodni Ukraina maie vse dlia svoiei uspishnoi tsyfrovoi transformatsii [Today Ukraine has everything for its successful digital transformation]. *Rada pidpriemtsiv pry Kabineti Ministriv Ukrainy – Council of Entrepreneurs under the Cabinet of Ministers of Ukraine*. (2017, July 11). *radakmu.org.ua*. Retrieved from <http://radakmu.org.ua/view/4980/> [in Ukrainian].
20. Tendentsii tinovoi ekonomiky [Trends in the shadow economy]. *Ofitsiynyi sait Ministerstva ekonomichnoho rozvytku i torhivli Ukrainy – The official website of the Ministry of economic development and trade of Ukraine*. (n.d.). *me.gov.ua*. Retrieved from <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=e384c5a7-6533-4ab6-b56f-50e5243eb15a&tag=TendentsiiTinovoiEkonomiki> [in Ukrainian].