

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»
МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»
МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

ГОНЧАР СВІТЛАНА ЙОСИПІВНА

УДК 336.531.2:330.322(477)

ДИСЕРТАЦІЯ

**ФОРМУВАННЯ МОДЕЛЕЙ КРЕДИТНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ
В НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ**

051 – Економіка

05 – Соціальні та поведінкові науки

Подається на здобуття наукового ступеня доктора філософії

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело
_____ / С.Й. Гончар /

Науковий керівник Кузьмін Олег Євгенович, д.е.н., професор.

Львів – 2021

АНОТАЦІЯ

Гончар С.Й. Формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 051 – Економіка. – Національний університет «Львівська політехніка» Міністерства освіти і науки України, Львів, 2021.

Стан національної економіки України на сьогодні потребує значних досліджень та змін, впливу держави у багатьох напрямках. Адже саме держава повинна забезпечити основу для подальшого збалансованого розвитку економіки, що включає в себе: якісну законодавчу базу, яка забезпечить рівні права та гарантії для підприємців, інвесторів та громадян; ефективну судову систему, яка дозволить відстоювати свої права та вирішувати конфліктні ситуації неупереджено; позитивний імідж України на світовій арені, що забезпечить економіку іноземними інвестиціями, міжнародними зв'язками тощо.

Важливою складовою економічної політики держави є кредитно-інвестиційна політика, ефективність якої прямо впливає на розвиток національної економіки. Однак динамічні зміни у суспільстві, активна діджиталізація, поява нових фінансових інструментів та інвестиційних моделей вимагає комплексного рішення, яким, на основі нашого дослідження, є постійне вдосконалення кредитно-інвестиційної політики на рівні держави. Також в Україні не повністю використовується потенціал внутрішнього приватного інвестування, що в першу чергу зумовлено низьким рівнем фінансової грамотності населення.

Дисертацію присвячено вирішенню наукового і прикладного завдання щодо формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. Актуальність обраної теми дисертаційної роботи підтверджується тим, що кредитно-інвестиційна політика є важливою складовою економічної

політики держави, ефективність якої прямо впливає на розвиток національної економіки. На сьогодні в Україні необхідним є удосконалення кредитно-інвестиційної політики, покращення інвестиційного клімату та ефективний вплив держави на кредитно-інвестиційні процеси.

Метою дисертаційної роботи є розроблення теоретичних і методико-прикладних засад формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Об'єктом дослідження є процес формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Предметом дослідження є теоретико-прикладні засади формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

У вступі обґрунтовано актуальність обраної теми дослідження, сформульовано його мету та завдання, описано наукову новизну та практичну значущість отриманих результатів виконаної дисертаційної роботи.

У першому розділі **«Теоретичні і прикладні засади формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці»** здійснено аналізування існуючого понятійного та термінологічного апарату щодо кредитно-інвестиційної політики, з'ясовано сутність та значення кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, визначено концептуальні положення з формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, а також удосконалено типологію факторів, що визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

На основі проведених досліджень запропоновано трактувати поняття «кредитно-інвестиційна політика» як елемент економічної політики держави, який складається з організаційно-правових та економічних заходів, котрі розвивають кредитно-інвестиційну діяльність, регулюють використання кредитних та інвестиційних ресурсів з метою забезпечення збалансованого розвитку національної економіки.

Наведено порядок реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. Для більш ефективного дослідження потрібно розуміти його основні етапи, елементи та завдання. Для цього запропоновано концептуальну модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, яка включає в себе та роз'яснює мету, завдання, об'єкт, принципи, масштаби, критерії та виконавців щодо кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Удосконалено типологію факторів, які визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, до якої ми пропонуємо включити: рівень фінансової грамотності, технічної освіченості населення, обсяг заощаджень у населення, рівень довіри населення до державних органів, доступ до кредитних ресурсів, штрафні санкції за порушення умов інвестування чи кредитування, захист інвесторів, розвиток венчурної діяльності, наявність активно діючих бізнес-ангелів, існування державних та регіональних інвестиційних фондів, відкрите акредитування інвестиційних консультантів.

У другому розділі **«Аналізування та оцінювання стану кредитно-інвестиційної політики в національній економіці»** реалізовано дослідження особливостей кредитної діяльності в національній економіці, встановлено проблеми розвитку кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, здійснено вибір моделей розвитку кредитно інвестиційної політики в національній економіці в умовах глобалізації.

За результатами аналізування за регіонами обсягів та структури капітальних інвестицій можна відзначити, що близько 70 % капітальних інвестицій надходять у 6 областей та у м. Київ. Решта регіони отримують досить незначні частки інвестицій, що призводить до нерівномірного розвитку регіонів.

Визначено, що рівень фінансової грамотності є важливим показником для зростання приватних інвестицій населення, що відповідно впливає на розвиток

кредитно-інвестиційної діяльності в Україні. Проаналізовано результати досліджень рівня фінансової грамотності населення, порівняно індекс фінансової грамотності України з іншими країнами. Також проведено власне опитування та порівняно результати із результатами опитувань, які було проведено раніше. Визначено, що рівень фінансової грамотності населення поступово зростає, але державі необхідно приділити більшу увагу підвищенню рівня фінансової грамотності населення заради зростання рівня життя українців і зростання та розвитку національної економіки.

На основі ґрунтовного аналізу американської моделі кредитно-інвестиційної політики можемо стверджувати, що дана модель передбачає максимально комфортні умови для розвитку підприємницької діяльності та мотивуванні активного населення до розвитку перспективних нових технологій та виробництв. Також визначено, що японська модель це регульований корпоративний капіталізм, який ґрунтується на високому рівні національної свідомості, врахуванні інтересів нації в першу чергу, створенні максимально сприятливих умов для розвитку перспективних видів економічної діяльності.

У третьому розділі **«Розвиток моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці»** побудовано модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, удосконалено інструменти державного регулювання кредитно-інвестиційною політикою, а також досліджено економічну ефективність розвитку моделей кредитно інвестиційної політики в національній економіці.

У роботі запропоновано модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, яка враховує особливості реалізації високоприбуткових та соціально орієнтованих інвестиційних проєктів.

Визначено цілі кредитно-інвестиційної політики та доповнено перелік інструментів для удосконалення моделі кредитно-інвестиційної політики такими: до адміністративних - створення консультативної ради щодо управління інвестиційною діяльністю державних підприємств, високі штрафні

санкції за порушення умов у процесах інвестування чи кредитування; до інституційних - створення інформаційних систем та забезпечення рівноцінних можливостей доступу до необхідної для інвесторів та підприємців інформації – Єдина база, освітні програми – реалізування програм з підвищення фінансової та технічної освіченості населення, забезпечення ефективної інфраструктури, що уможливить реалізування фандрайзингу та венчурної діяльності; формування довіри до держави та фінансово-кредитних інституцій.

Визначено, що одним із основних рейтингів є Індекс легкості ведення бізнесу Doing Business, який розраховує Світовий банк на основі макроекономічних показників всіх держав. Індекс легкості ведення бізнесу можна вважати одним із показників, які впливають на інвестиційну привабливість України. Для забезпечення зростання індексу інвестиційної привабливості за результатами даного дослідження виділено низку проблем, які потребують найшвидшого вирішення: рівень корупції - недосконалий механізм боротьби з корупцією; низькі економічні показники – високий рівень інфляції, девальвація, нестабільність національної валюти тощо; неефективні реформи (судова система, реформи ринку праці, земельні реформи); політична нестабільність, у тому числі законодавча нестабільність.

Здійснено аналізування значної кількості методів та рейтингів оцінювання інвестиційної привабливості держави, її кредитної надійності та кредитного ризику. Серед основних рейтингів було проаналізовано такі: рейтинг Euromoney, Institutional Investor рейтинг, Дослідження Світового банку Investment Climate Survey (ICS), Рейтинг Business Environment Risk Intelligence (BERI), Moody's Investor Service, рейтинг Інституту розвитку менеджменту, оцінка COFACE, Рейтинг Global Competitiveness Index, рейтинг Фонду «Спадщина», рейтинг UNCTAD, рейтинг Standard & Poor's та оцінка Fitch.

Визначено, що немає універсальної рейтингової системи, котра оцінює стан та перспективи кредитно-інвестиційної діяльності держави. Кожна із аналізованих методів характеризується різною кількістю факторів (від 50 до

320), проте значна частина з них повторюється у різних рейтингових агентствах. Отже, на основі цього можна взяти до уваги лише ті чинники, що найчастіше враховуються різноманітними рейтинговими агентствами.

Також наведено систему можливих показників, придатних для оцінювання інвестиційної привабливості видів економічної діяльності, яка включає групи показників та коефіцієнти до кожної групи та проаналізовано підходи до такого оцінювання різних науковців.

Запропоновано метод оцінювання інвестиційної привабливості підприємства чи проекту для іноземного інвестора, який включає наступні етапи: оцінювання загальноекономічної ситуації в країні з використанням глобальних баз даних, оцінювання інвестиційного клімату держави за допомогою міжнародних рейтингів, дослідження пріоритетних видів економічної діяльності для інвестування в державі, оцінювання кредитної та інвестиційної діяльності регіону, аналізування інвестиційної привабливості та економічного потенціалу підприємства чи проекту. Також розроблено метод для внутрішнього інвестора, який передбачає такі етапи: дослідження пріоритетних видів економічної діяльності для інвестування в державі, перспективних регіонів для інвестування, оцінювання кредитної та інвестиційної діяльності регіону, аналізування інвестиційної привабливості та економічного потенціалу підприємства чи проекту. Запропоновані показники доцільно застосовувати для аналізування якості та ефективності використовуваної у державі моделі кредитно-інвестиційної політики. Їх показники варто досліджувати у динаміці та порівнювати значення як із іншими країнами, так і з власними протягом певного періоду часу.

Висновки до дисертації включають узагальнені результати дослідження та рекомендації щодо їх практичного застосування. Теоретичне значення роботи полягає в тому, що її результати дають змогу детальніше розуміти процеси формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Практичне значення отриманих результатів дослідження полягає в можливості їх використання у практичній діяльності органів державної та місцевої влади при: визначенні інвестиційної привабливості регіону та ефективності використовуваної у державі моделі кредитно-інвестиційної політики; формування моделі кредитно-інвестиційної політики; виборі та формуванні інструментів кредитно-інвестиційної політики; аналізуванні факторів, що визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Ключові слова: інвестиційна діяльність, кредитна діяльність, національна економіка, кредитна політика, інвестиційна політика, інвестиційні ресурси, кредитні ресурси, моделі кредитно-інвестиційної політики.

ANNOTATION

Honchar S.Y. Formation of models of credit and investment policy in the national economy. - Qualifying scientific work on the rights of the manuscript.

The dissertation in order to obtain a scientific degree of doctor of philosophy of specialty 051 - Economics. – Lviv Polytechnic National University of Ministry of Education and Science of Ukraine, Lviv, 2021.

In modern conditions, the state of the national economy of Ukraine requires significant research, changes and actions of the state in many areas. It is the state that must provide the basis for further balanced economic development, which includes the following: quality legal framework that will provide equal rights and guarantees for entrepreneurs, investors and citizens; effective judicial system that will defend their rights and resolve conflicts impartially; positive image Ukraine in the world, which will provide the economy with foreign investment, international relations, etc.

The credit and investment policy is an important component of state economic policy. Its effectiveness directly affects the development of the national economy. However, dynamic changes in society, active digitalization, the emergence of new

financial instruments and investment models require a comprehensive solution, which, based on our study, is the continuous improvement of credit and investment policy at the state level.

Ukraine does not fully use the potential of domestic private investment, which is mainly due to the low level of financial literacy of the population.

The dissertation is devoted to solving the scientific and applied problem concerning formation of models of credit and investment policy in national economy. The relevance of the topic is confirmed by the fact that credit and investment policy is an important component of economic policy of the state, the effectiveness of which directly affects the development of the national economy. Today in Ukraine, it is necessary to improve the credit and investment policy, improve the investment climate and effective influence of the state on credit and investment processes.

The purpose of the dissertation is to develop theoretical, methodological and applied principles of formation of credit and investment policy models in the national economy.

The object of research is the process of forming credit and investment policy models in the national economy.

The subject of the study is theoretical and applied principles of forming credit and investment policy models in the national economy.

The introduction substantiates the relevance of the chosen research topic, formulates its purpose and objectives, and describes the scientific novelty and practical significance of the dissertation results.

In the first chapter "**Theoretical and applied principles of formation of credit and investment policy models in the national economy**», the analysis of the existing conceptual and terminological apparatus concerning credit and investment policy is realized, the essence and value of credit and investment policy in national economy is clarified, the conceptual provisions for the formation of credit and investment policy models in the national economy are described, as well as the

typology of factors that determine the formation of models of credit and investment policy in the national economy are improved.

Based on the research, it is proposed to interpret the concept of "credit and investment policy" as an element of economic policy of the state, which consists of organizational, legal and economic tools that develop credit and investment activities, regulate the use of credit and investment resources to ensure balanced development of national economy.

The procedure for implementing an effective credit and investment policy in the national economy is presented in the work. For research that is more effective it is necessary to understand its main stages, elements and tasks. The conceptual model of credit and investment policy in the national economy is proposed for this aim, which includes and explains the purpose, objectives, object, principles, scale, criteria and performers of credit and investment policy in the national economy.

It is also improved the typology of factors that determine the formation of credit and investment policy models in the national economy, to what we suggest to include the following: the level of financial literacy, technical education, savings, the level of public confidence in government, access to credit, penalties for violation of investment or lending conditions, protection of investors, development of venture activities, presence of active business angels, existence of state and regional investment funds, open accreditation of investment advisers.

In the second chapter "**Analysis and assessment of credit and investment policy in the national economy**", research of the peculiarities of credit activity in the national economy is realized, problems of credit and investment policy in the national economy are identified, models of credit and investment policy in the national economy in terms of globalization are selected.

According to the results of analysis of the volume and structure of capital investments by regions, it can be noted that about 70% of capital investments come in 6 regions and in Kyiv. Other regions receive rather small shares of investments, which leads to uneven development of regions.

It is determined that the level of financial literacy is an important indicator for the growth of private investment, which accordingly affects the development of credit and investment activities in Ukraine. The results of researches of the level of financial literacy of the population are analyzed, the index of financial literacy of Ukraine is compared with other countries. Our own survey is conducted and its results are compared with the results of other surveys. It is determined that the level of financial literacy of the population is gradually increasing, but the state needs to pay more attention to increasing the level of financial literacy of the population in order to increase the living standards of Ukrainians and the growth and development of the national economy.

Based on analysis of American model of credit and investment policy, we can say that this model provides the most comfortable conditions for business development and motivating the active population to develop promising new technologies and industries.

The Japanese model is a regulated corporate capitalism, which is based on a high level of national consciousness, taking into account the interests of the state in the first place, creating the most favorable conditions for the development of promising economic activities.

In the third chapter "**Development of models of credit and investment policy in the national economy**", the model of credit and investment policy in the national economy is constructed, tools of state regulation of credit and investment policy are improved, and economic efficiency of development of models of credit and investment policy in national economy is investigated.

The dissertation proposes a model of credit and investment policy in the national economy, which takes into account the peculiarities of the implementation of highly profitable and socially oriented investment projects.

The goals of credit and investment policy are defined and the list of tools for improving the model of credit and investment policy is supplemented as follows: administrative – creation of an advisory council on investment management of state

enterprises, high penalties for violating conditions in investment or lending processes; institutional - creation of information systems and providing equal opportunities for access to information necessary for investors and entrepreneurs - Unified base, educational - implementation of programs to improve financial and technical literacy of the population, providing effective infrastructure that will enable fundraising and venture activities; building trust in the state and financial institutions.

One of the main rankings is Doing Business Ease of Doing Business Index, which is calculated by World Bank based on macroeconomic indicators of all countries. The index of ease of doing business can be considered one of the indicators that affect the investment attractiveness of Ukraine.

Thus, to ensure the growth of the index of investment attractiveness according to the results of this study, the following problems that need to be solved as soon as possible: level of corruption - an imperfect mechanism for combating corruption; economic indicators - high inflation, devaluation, instability of the national currency, etc; ineffective reforms (judicial system, labor market reforms, land reforms); political instability, including legislative instability.

An analysis of a significant number of methods and ratings for assessing the investment attractiveness of the state, its creditworthiness and credit risk. Among the main ratings in the work were analyzed as follows: Euromoney rating, Institutional Investor rating, World Bank Investment Climate Survey (ICS), Business Environment Risk Intelligence (BERI) rating, Moody's Investor Service, Institute for Management Development rating, COFACE rating, Global Competitiveness rating Index, Heritage Foundation rating, UNCTAD rating, Standard & Poor's rating and Fitch rating.

It is determined that there is no universal rating system that assesses the state and prospects of credit and investment activities of the state. Each of the analyzed methods is characterized by a different number of factors (from 50 to 320), but a significant part of them is repeated in different rating agencies. Therefore, based on

this, only those factors can be taken into account that are most often taken into account by various rating agencies.

A system of possible indicators suitable for assessing the investment attractiveness of economic activities is also presented, which includes groups of indicators and coefficients for each group and analyzes the approaches to such assessment of different scientists.

A method for assessing the investment attractiveness of an enterprise or project for a foreign investor is proposed, which includes the following stages: assessment of the general economic situation in the country using global databases, assessment of the country's investment climate using international ratings, study of priority economic activities for investment in the country. investment activity of the region, analysis of investment attractiveness and economic potential of the enterprise or project. Also, a method for domestic investors has been developed, which includes the following stages: research of priority economic activities for investing in the state, promising regions for investment, evaluation of credit and investment activities of the region, analysis of investment attractiveness and economic potential of the enterprise or project.

The proposed indicators should be used to analyze the quality and efficiency of the model of credit and investment policy used in the country. These indicators should be studied in dynamics and compare its value with other countries and with their own over a period of time.

Conclusions of the dissertation include generalized research results and recommendations for their practical application. The theoretical significance of the work is that its results allow understanding in more detail the processes of formation of models of credit and investment policy in the national economy.

The practical significance of the research results lies in the possibility of their use in the practice of state and local authorities in following directions: determining the investment attractiveness of the region and the effectiveness of the model used in the state of credit and investment policy; formation of a model of credit and

investment policy; selection and formation of credit and investment policy instruments; analyzing the factors that determine the formation of models of credit and investment policy in the national economy.

Key words: investment activity, credit activity, national economy, credit policy, investment policy, investment resources, credit resources, models of credit and investment policy.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

1. Наукові праці, у яких опубліковані основні результати дисертації

1.1. Монографія

1. Honchar S., Bublyk M., Matseliukh Yu., 2019. Assessment of leadership abilities in the context of international economic relations. *Management of the 21st century: globalization challenges*. Issue 2

1.2. Публікації у наукових фахових виданнях України та у виданнях, які включені до міжнародних наукометричних баз даних

2. Гончар С.Й., Кузяк В.В., 2018. Застосування методів стрес-менеджменту під час ведення кредитно-інвестиційної політики на підприємстві. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. Серія: Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку, 899, с. 9–14.

3. Гончар С.Й., 2019. Сутність та значення кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. *ИНТЕЛЕКТ XXI*, 6 (ч.1), с.54-57. (Міжнародні наукометричні бази даних: Index Copernicus)

4. Гончар С.Й., 2019. Аналізування динаміки капітальних інвестицій як один із етапів формування ефективної моделі кредитно-інвестиційної політики. *Держава та регіони*. Серія: Економіка та підприємництво, 6 (111), с. 25-29. (Міжнародні наукометричні бази даних: Index Copernicus International (Республіка Польща))

5. Гончар С. Й. та Уголькова О. З., 2020. Регулювання краудфандингу як об'єкта кредитно-інвестиційної політики держави. *Бізнес Інформ*, 2, с. 407–412. (Міжнародні наукометричні бази даних: Ulrichsweb Global Serials Directory (США); Research Papers in Economics (США); Російський індекс наукового цитування (Росія); Index Copernicus (Польща); Directory of Open Access Journals; Academic Journals Database (Швейцарія); Research Bible (Японія); Соціонет (Росія); Open Academic Journals Index; GetInfo (Німеччина); BASE (Німеччина); OpenAIRE (Європейський Союз); SUNCAT Union Catalogue (Велика Британія); Library Hub Discover (Велика Британія); J-Gate (Індія); Open Access Library; Advanced Science Index; Академия Google (США); InfoBase Index; WorldCat)

1.3. Публікація у періодичному науковому виданні іноземної держави

6. Honchar S., Ugolkova O., Reverenda N., 2020. Analysis of the features of credit and investment policy on the examples of United States, United Kindom and Japan. (Аналізування особливостей кредитно-інвестиційної політики на прикладі США, Великобританії та Японії.) *European Journal of Economics and Management*, 6, с. 62-70.

2. Опубліковані праці апробаційного характеру

7. Гончар С.Й., 2019. Стимулювання кредитно-інвестиційної діяльності в національній економіці. *Економіка, облік, фінанси та право: стратегічні пріоритети розвитку в умовах глобалізації: Міжнародна науково-практична конференція*. Полтава, Україна, 5 грудня 2019 р. Полтава: ЦФЕНД.

8. Гончар С.Й., 2019. Сучасні тенденції розподілу капітальних інвестицій за джерелами фінансування. *Трансформація національної економіки в контексті реалізації євроінтеграційної стратегії: IV Міжнародна науково-практична конференція*. Миколаїв, Україна, 27 грудня 2019 р. Миколаїв: МНУ імені В.О. Сухомлинського.

9. Гончар С.Й., Коць О.О., Нетребич Г.І., 2020. Електронні гроші та доцільність їхнього використання в Україні. *Інноваційні технології у розвитку сучасного суспільства: Збірник тез доповідей Міжнародної науково-практичної конференції*. Львів, Україні, 18-19 квітня 2019 р. Львів: Видавництво Львівської політехніки.

10. Гончар С.Й., 2020. Принципи формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. *Світова наука: проблеми, перспективи, інновації: I Міжнародна науково-практична інтернет-конференція*. Бердянськ, Україна, 2 жовтня 2020 р. Бердянськ : БДПУ.

11. Гончар С.Й., 2021. Фактори формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. *Аспекти прогнозування економічного та соціального розвитку країни: Міжнародна науково-практична конференція*. Дніпро, Україна, 30 січня 2021 р. Дніпро : НО «Перспектива».

12. Гончар С.Й., 2021. Формування моделі кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. *World science: problems, prospects and innovations: V Міжнародна науково-практична конференція*. Торонто, Канада, 27-29 січня 2021 р. Торонто: бв.

ЗМІСТ

Вступ	19
Розділ 1. Теоретичні і прикладні засади формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці	27
1.1. Сутність та значення кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.....	27
1.2. Концептуальні положення з формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці	44
1.3. Класифікація факторів, що визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці	48
Висновки за розділом 1	62
Розділ 2. Аналізування та оцінювання стану кредитно-інвестиційної політики в національній економіці	64
2.1. Дослідження особливостей кредитної діяльності в національній економіці	64
2.2. Аналізування інвестиційної діяльності в Україні.....	80
2.3. Установлення проблем розвитку кредитно-інвестиційної політики в національній економіці	91
2.4. Узагальнення зарубіжного досвіду формування моделей кредитно-інвестиційної політики.....	111
Висновки за розділом 2	137
Розділ 3. Розвиток моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці	140
3.1. Побудова консолідованих моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці	140
3.2. Удосконалення кредитно-інвестиційної політики в Україні.....	151
3.3. Результативність розвитку моделей кредитно-інвестиційної	

політики в національній економіці	160
Висновки за розділом 3	192
Висновки	196
Список використаних джерел	203
Додатки	222

ВСТУП

Актуальність теми. Стан національної економіки України на сьогодні потребує значних досліджень та змін, впливу держави у багатьох напрямках. Оскільки саме держава повинна забезпечити основу для подальшого збалансованого розвитку економіки, що включає в себе якісну законодавчу базу, яка забезпечить рівні права та гарантії для підприємців, інвесторів та громадян, ефективну судову систему, яка дозволить відстоювати свої права та вирішувати конфліктні ситуації неупереджено, позитивний імідж України на світовій арені, що забезпечить економіку іноземними інвестиціями, міжнародними зв'язками тощо.

Важливою складовою економічної політики держави є кредитно-інвестиційна політика, ефективність якої прямо впливає на розвиток національної економіки. Однак динамічні зміни у суспільстві, активна діджиталізація, поява нових фінансових інструментів та інвестиційних моделей вимагає комплексного рішення, яким, ґрунтуючись на дослідження відомих науковців, є постійне вдосконалення кредитно-інвестиційної політики на рівні держави.

На даний час багато органів державної влади тим чи іншим чином задіяні у кредитно-інвестиційній політиці та її формуванні, однак немає чіткої узгодженості та розподілу функцій між ними. Також є складна законодавча база, яка потребує спрощення та удосконалення, недосконала судова система. Це впливає на інвестиційний клімат та відштовхує іноземних інвесторів.

В Україні не повністю використовується потенціал внутрішнього приватного інвестування, що в першу чергу зумовлено низьким рівнем фінансової грамотності населення та низьким рівнем довіри до фінансових установ.

Поняття кредитно-інвестиційної політики є багатограним та характеризується значною кількістю особливостей та, як наслідок, потребує глибокого наукового дослідження. Необхідно ретельніше дослідити теоретичну

основу даних понять та розробити порядок реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. На сьогодні в Україні необхідним є удосконалення кредитно-інвестиційної політики, покращення інвестиційного клімату та ефективний вплив держави на кредитно-інвестиційні процеси. Раніше науковці не достатньо уваги приділяли цим питанням, що зумовлює актуальність даної теми.

Загалом інвестиційну діяльність досліджувало багато науковців, зокрема: Адамів М.Є., Алексєєв І.В., Бондарчук М.К., Бублик М.І., Гриценко Л.Л., Денисенко М.П., Ємельянов О.Ю., Конакова К.М., Кузьмін О.Є., Поважний О.С., Пересада А.А., Пшенична В.П., Станасюк Н.С., Третяк, Н.М., Сержанов В.В., Хрущ Н. А, Череп А.В., Яворська Т.В. та багато інших. Однак недостатньо дослідженими залишаються кредитно-інвестиційна політика, її стан та ефективність в національній економіці, моделі кредитно-інвестиційної політики. Доцільно сформувавши систему принципів формування моделей кредитно-інвестиційної політики, за допомогою яких можливо забезпечити побудову ефективної кредитно-інвестиційної політики держави. Також потребують більш ґрунтовного дослідження фактори, що визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці та інструменти кредитно-інвестиційної політики. Потребують удосконалення інструменти кредитно-інвестиційної політики та чітке визначення відповідальних органів влади, оскільки на сьогодні таких відповідальних органів є надто багато, а їх функції між собою недостатньо узгоджені і часто переплітаються. Особливої уваги потребують методи оцінювання ефективності моделей кредитно-інвестиційної політики та системи показників для аналізування інвестиційної привабливості регіону та ефективності використовуваної у державі моделі кредитно-інвестиційної політики.

Зв'язок роботи із науковими програмами, планами, темами. Дисертація виконана в межах науково-дослідної роботи кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Національного університету «Львівська політехніка» «Розвиток промислового потенціалу в умовах активізації

міжнародної економічної діяльності» (номер державної реєстрації 0119U100039), де автором при розробленні моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, запропоновано враховувати особливості реалізації високоприбуткових та соціально орієнтованих інвестиційних проєктів шляхом їх розподілу на окремі етапи при визначенні цільових галузей виробництва для реалізування інвестиційних проєктів та забезпечення фінансування інвестиційних проєктів обох категорій за допомогою індивідуальних етапів та інструментів (акт від 21.01.2021р.). Обрана тематика дослідження пов'язана також із науковим напрямом кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Національного університету «Львівська політехніка» «Розвиток краудфандингової діяльності у системі інвестування національної економіки» (номер державної реєстрації 0119U100487), де автором запропоновано розвинуто понятійний та термінологічний апарат щодо кредитно-інвестиційної політики, який враховує необхідність об'єднання понять кредитної та інвестиційної політики та пропонує під кредитно-інвестиційною політикою розуміти елемент економічної політики держави, котрий складається з організаційно-правових та економічних заходів, які розвивають кредитно-інвестиційну діяльність, регулюють використання кредитних та інвестиційних ресурсів з метою забезпечення збалансованого розвитку національної економіки (акт від 21.01.2021р.).

Мета та завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є розроблення теоретичних і методико-прикладних засад формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. Для досягнення зазначеної мети у роботі встановлено і розв'язано такі завдання:

- розвинути понятійний і термінологічний апарат щодо кредитно-інвестиційної політики;
- розвинути систему принципів формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці;

- удосконалити типологію факторів, що визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці;
- удосконалити модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці;
- удосконалити інструменти кредитно-інвестиційної політики;
- розвинути методику оцінювання інвестиційної привабливості підприємства чи проєкту для іноземного та внутрішнього інвестора;
- сформуванати систему показників для аналізування інвестиційної привабливості регіону та ефективності використовуваної у державі моделі кредитно-інвестиційної політики.

Об'єктом дослідження є процес формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Предметом дослідження є теоретико-прикладні засади формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці в національній економіці.

Методи дослідження. Для досягнення поставленої мети та окреслених завдань у роботі використовувались різні загальнонаукові та спеціальні методи наукового дослідження, а саме: аналіз, синтез, групування, порівняння та узагальнення – для уточнення понятійно-категоріального апарату (усі розділи дисертації), зокрема, для обґрунтування сутності поняття «кредитно-інвестиційна політика» (підр. 1.1); методи анкетування, експертних оцінок та емпіричного дослідження - під час розроблення анкети з метою визначення рівня фінансової грамотності населення в Україні (підр.2.3); структурно-логічний аналіз – для побудови моделі державної кредитно-інвестиційної політики (підр.3.2); графічний – для наочного відображення результатів дослідження (усі розділи дисертації).

Теоретичною інформаційною базою дисертаційної роботи є наукова, інформаційно-довідкова, навчально-методична література вітчизняних та зарубіжних авторів, матеріали періодичних видань, статистичні звіти та огляди

Державної служби статистики України, Інтернет-джерела, дані досліджень, проведених автором, результати експертних досліджень, економічні огляди, а також нормативно-правові акти органів державної влади України, зарубіжних країн та органів, що регулюють кредитно-інвестиційну діяльність.

Наукова новизна отриманих результатів полягає у такому:

вперше:

- сформовано систему показників для аналізування інвестиційної привабливості регіону та ефективності використовуваної у державі моделі кредитно-інвестиційної політики, які включають такі групи: показники формування інвестиційних вкладень, показники наповненості та прозорості інвестиційної діяльності, показники залучення населення до інвестиційної діяльності;

удосконалено:

- модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, у якій, на відміну від існуючих, запропоновано враховувати особливості реалізації високоприбуткових та соціально орієнтованих інвестиційних проєктів шляхом їх розподілу на окремі етапи при визначенні цільових галузей виробництва для реалізування інвестиційних проєктів та забезпечення фінансування інвестиційних проєктів обох категорій за допомогою індивідуальних етапів та інструментів;

- інструменти кредитно-інвестиційної політики, перелік яких доповнено такими: формування консультативної ради щодо управління інвестиційною діяльністю державних підприємств, високі штрафні санкції за порушення умов у процесах інвестування чи кредитування; створення інформаційних систем та забезпечення рівноцінних можливостей доступу до необхідної для інвесторів та підприємців інформації; реалізування освітніх програм з підвищення фінансової та технічної освіченості населення; забезпечення ефективної інфраструктури, що уможливить реалізування фандрайзингу та венчурної діяльності; формування довіри до держави та фінансово-кредитних інституцій тощо;

- типологію факторів, що визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, яка, на відміну від існуючих, включає рівень фінансової грамотності, технічної освіченості населення, існування державних та регіональних інвестиційних фондів, штрафні санкції за порушення умов інвестування чи кредитування, рівень довіри населення до державних органів, наявність активно діючих бізнес-ангелів, обсяг заощаджень у населення, венчурна діяльність, захист інвесторів, доступ до кредитних ресурсів, контролювання інвестиційних ресурсів;

дістали подальшого розвитку:

- понятійний та термінологічний апарат щодо кредитно-інвестиційної політики, який, на відміну від чинних, враховує необхідність об'єднання понять кредитної та інвестиційної політики та пропонує під кредитно-інвестиційною політикою розуміти елемент економічної політики держави, який складається з організаційно-правових та економічних заходів, які розвивають кредитно-інвестиційну діяльність, регулюють використання кредитних та інвестиційних ресурсів з метою забезпечення збалансованого розвитку національної економіки;

- система принципів формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, яка, на відміну від існуючих, включає принципи системності, узгодженості, ефективності, пріоритетності, рівності, доступності, конкурентності, партнерства та змішаного інвестування;

- метод оцінювання інвестиційної привабливості підприємства чи проєкту для іноземного інвестора, який включає наступні етапи: оцінювання загальноекономічної ситуації в країні з використанням глобальних баз даних, оцінювання інвестиційного клімату держави за допомогою міжнародних рейтингів, дослідження пріоритетних видів економічної діяльності для інвестування в державі, оцінювання кредитної та інвестиційної діяльності регіону, аналізування інвестиційної привабливості та економічного потенціалу підприємства чи проєкту. А також метод оцінювання інвестиційної привабливості підприємства чи проєкту для внутрішнього інвестора, який

передбачає такі етапи: дослідження пріоритетних видів економічної діяльності для інвестування в державі, перспективних регіонів для інвестування, оцінювання кредитної та інвестиційної діяльності регіону, аналізування інвестиційної привабливості та економічного потенціалу підприємства чи проєкту.

Практичне значення отриманих результатів полягає у формуванні та розробленні теоретичних та практичних рекомендацій щодо удосконалення кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Основні положення дисертаційної роботи впроваджені у діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання, зокрема, у: АТ «ОТП Банк» (довідка №87-2/12 від 11.02.2021), ТЗОВ «Євробуд-холдинг» (довідка №273 від 22.12.2020), ТЗОВ «Хмільний лев» (довідка №14А/1211 від 11.01.2020), ТОВ «Джентерм» (довідка №1352-11 від 18.11.2020), що засвідчує їхній прикладний характер.

Матеріали дисертаційної роботи використовуються у навчальному процесі Національного університету «Львівська політехніка» для підготовки студентів денної та заочної форм навчання спеціальності 051 «Економіка» дисциплін «Інноваційний розвиток підприємства» (для студентів спеціальності 051 «Економіка» і спеціалізації «Економіка підприємства» магістерського рівня вищої освіти) та «Економічні інструменти управління проєктами і програмами розвитку соціально-економічних систем» (для студентів спеціальності 051 «Економіка» і спеціалізації «Прикладна економіка» магістерського рівня вищої освіти), а також під час написання кваліфікаційних робіт бакалаврів та магістрів (довідка про використання у навчальному процесі результатів дисертаційної роботи № 67-01-275 від 11.02.2021 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є результатом самостійних наукових досліджень дисертанта. Усі наукові результати, викладені в дисертації, отримані дисертантом самостійно. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертаційній роботі використано лише ті ідеї та положення, які становлять особистий внесок автора.

Апробація результатів дисертації. Основні теоретичні положення, прикладні рекомендації та результати дисертаційної роботи розглянуто та схвалено на таких міжнародних науково-практичних конференціях: «Економіка, облік, фінанси та право: стратегічні пріоритети розвитку в умовах глобалізації» (м. Полтава, 5 грудня 2019 р.), «Трансформація національної економіки в контексті реалізації євроінтеграційної стратегії» (м. Миколаїв, 27 грудня 2019 р.), «Світова наука: проблеми, перспективи, інновації» (м. Бердянськ, 2 жовтня 2020 р.), «Аспекти прогнозування економічного та соціального розвитку країни» (Дніпро, 30 січня 2021 р.), «World science: problems, prospects and innovations» (Торонто, 27-29 січня 2021 р.), а також на наукових семінарах кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Національного університету «Львівська політехніка».

Публікації. За темою дисертації опубліковано 1 монографію, 4 статті у наукових фахових виданнях України (3 з них включені до міжнародних наукометричних баз даних), 1 стаття у науковому періодичному виданні іншої держави, 6 тез доповідей міжнародних науково-практичних конференцій. Загальний обсяг опублікованих праць – 3,82 друк. арк., з них особисто автору належить 3,45 друк. арк.

Обсяг і структура роботи. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, списку використаних джерел та додатків. Обсяг основного тексту становить 184 сторінки. Дисертаційна робота містить 26 таблиць, 32 рисунки, 4 додатки та список використаних джерел із 178 найменувань.

РОЗДІЛ I

ТЕОРЕТИЧНІ І ПРИКЛАДНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ МОДЕЛЕЙ КРЕДИТНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ

1.1. Сутність та значення кредитно-інвестиційної політики в національній економіці

Розвиток національної економіки в значній мірі залежить від ефективної кредитно-інвестиційної політики. За останні роки інвестиційний клімат в Україні погіршився, політична ситуація та економіка є нестабільними, що негативно впливає на залучення інвестиційних ресурсів. Враховуючи недоліки залучення кредитних ресурсів та переваги інвестицій необхідно є побудова ефективної кредитно-інвестиційної політики, де буде знайдено баланс кредитних та інвестиційних ресурсів, які дозволять швидко, збалансовано розвивати національну економіку, її пріоритетні види економічної діяльності, високотехнологічне виробництво тощо.

Власних ресурсів недостатньо для швидкого розвитку конкурентоспроможного виробництва, тому необхідними є інвестиції, у тому числі іноземні. З метою їх залучення доцільно покращувати інвестиційний клімат та забезпечувати захист іноземного інвестора у правовому полі.

Кредит є досить складною економічною категорією. Науковці вже протягом тривалого часу дискутують щодо трактування поняття «кредит», визначення його сутності та ролі у процесі суспільного відтворення. На сьогодні можна виділити два найбільш поширені підходи до трактування поняття «кредит» (Гроші та кредит, 2011):

- кредит як певна цінність, що позичається одним суб'єктом господарювання іншому. При цьому більша увага приділяється самій позичці, її правовій формі без основного економічного змісту;

- кредит як вид економічних відносин, що створюються в суспільстві, що дозволяє детальніше дослідити економічні аспекти даного поняття, економічні чинники існування кредиту. Такий підхід переважає у сучасній літературі.

За сутністю кредит — це вид суспільних відносин, які формуються між господарюючими суб'єктами в процесі передання у тимчасове користування один одному вільних грошових ресурсів на засадах платності, зворотності та добровільності (Гроші та кредит, 2011).

Більшість вітчизняних науковців досліджували кредитну політику в межах банківської системи як засіб досягнення ефективності кредитного портфеля банку. Зокрема Русіна Ю.О. та Ковтун М.В. (2014) вважають, що кредитну політику доцільно розглядати як «структурно-функціональну цілісність взаємопов'язаних між собою елементів (цілей, завдань, принципів, технологій, організацій), взаємодія яких дозволяє визначити найбільш ефективні стратегії діяльності банку на ринку кредитних послуг». Карбівничий І.В. (2011, с.5) розглядає кредитну політику «направлену на управління кредитним потенціалом та внутрішніми кредитними процесами», а також «на управління діяльністю його клієнтів». Соляник Л.Г. (2005, с. 69) вважає, що кредитна політика це «система принципів, стандартів та механізмів управління дебіторською заборгованістю».

Окремо науковці розглядають поняття інвестиційної політики. Зокрема, Шeverдіна О. (2012, с. 115) вважає, що інвестиційна політика на рівні держави це «складова економічної політики держави, що включає комплекс правових, адміністративних та економічних заходів, що провадиться з метою поширення та активізації інвестиційних процесів, а також регулювання капіталовкладень для контролю над структурною перебудовою виробництва, його технічного та технологічного оновлення і модернізації».

Цанько О. (2016, с. 92) розглядає державну інвестиційну політику як «діяльність держави щодо регулювання процесу інвестування з метою виконання основних соціально-економічних цілей розвитку країни, комплекс

економічних, організаційно-правових та інших заходів держави, спрямованих на створення сприятливого інвестиційного клімату, структурну перебудову, підвищення ефективності національного господарства».

Богданенко А.І. (2019, с.19) вважає, що державна інвестиційна політика - це ряд заходів відповідних державних органів влади, спрямованих на сприяння ефективного здійснення інвестиційних процесів з метою забезпечення сталого економічного розвитку країни.

Інвестиційна політика – це «комплекс урядових рішень, які визначають основні напрями, джерела та обсяги використання капітальних вкладень в економіку, різні її сфери та види економічної діяльності», як зазначається у економічній енциклопедії (2000). Отже, необхідно уточнити ці поняття на рівні національної економіки, узагальнити їх.

Для визначення джерел інвестування потрібно проаналізувати які вони існують. Отже, пропонуємо відобразити джерела інвестицій на рис. 1.1 та розглянути детальніше кожне з них.

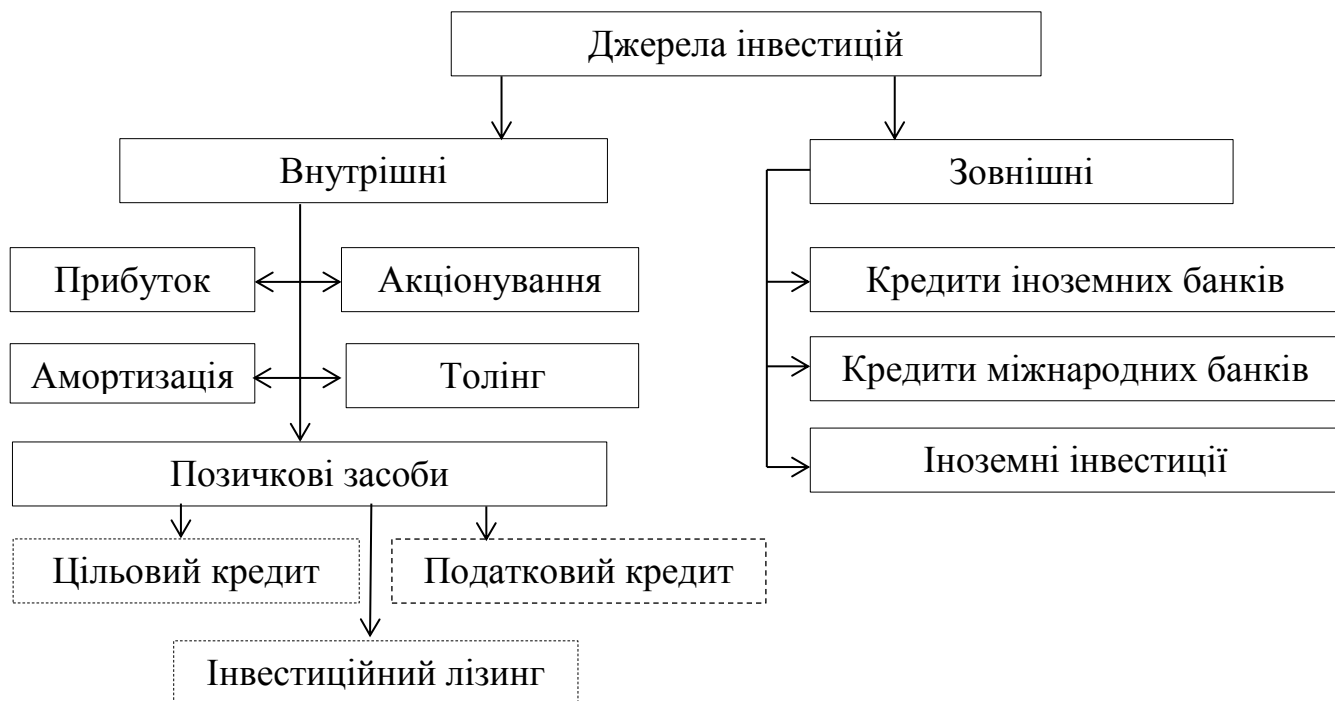


Рис. 1.1. Джерела інвестицій

Примітка: побудовано на основі (Дацій, 2010)

----- - елементи, додані автором

Усі джерела інвестицій, які є доступні на ринку можна розділити на такі групи: зовнішні і внутрішні. Як прибуток, так і амортизація є джерелами інвестиційних ресурсів, однак вони мають різні функціональні напрямки. Амортизація насамперед покриває просте відновлення реального капіталу, який функціонує на підприємстві, тобто ці ресурси ми не можемо використовувати для інших цілей, лише на відновлення конкретних технічних засобів зазвичай. А отриманий прибуток надає можливість значно ширшого використання таких ресурсів, наприклад можна змінити інвестиційний портфель, збільшити кількість інвестиційних проєктів та диверсифікувати таким чином власний інвестиційний портфель. Якщо чистий прибуток є на підприємстві в достатніх обсягах, це дозволяє реалізовувати інвестиційні проєкти шляхом безпосереднього вкладання фінансових ресурсів та генерувати дохід з таких проєктів, а також у деяких випадках контролювати розвиток інвестиційних об'єктів. Держава, в особі контролюючих органів, має вплив на процес амортизації капіталу на підприємствах. Таким чином держава може впливати на швидкість та якість відновлення функціонуючого реального капіталу. Ефективні амортизаційні процеси дозволять відновити ефективну роботу господарського комплексу та забезпечить основу для зростання національної економіки України.

На сьогодні існують такі методи амортизації основних засобів, як прямолінійний (розподіл вартості рівними частинами на весь період використання основного засобу), зменшення залишкової вартості (розраховується на основі залишкової вартості об'єкта саме на період звітного року, тобто на дату початку нарахування амортизації, відповідно цей метод враховує фактор зниження вартості об'єкта амортизування в процесі його експлуатації), прискореного зменшення залишкової вартості (розраховується так само як метод зменшення залишкової вартості і подвоюється), кумулятивний (сума амортизації розраховується шляхом використання кумулятивного коефіцієнта (кількість років до закінчення строку експлуатації/сума років корисного використання об'єкта) та виробничий (враховує кількість

продукції, яку підприємство виготовляє, використовуючи об'єкт основних засобів). Відповідно прямолінійний та виробничий метод не належать до прискорених методів амортизації. Методи зменшення та прискореного зменшення залишкової вартості належать до прискорених методів амортизації і є доцільними, оскільки вартість обслуговування та ремонтів зростає в процесі експлуатації більшості основних засобів, а також враховуючи їх швидке моральне старіння (Амортизація, 2017).

Внесення змін у процеси нарахування амортизації українськими підприємствами може стати хорошим стимулом для інвестиційного процесу. Доцільно ширше застосовувати методи прискореної амортизації, оскільки дані ресурси неоподатковуються, а підприємства фактично можуть вільно розпоряджатися амортизаційними засобами. Але також варто звернути увагу на забезпечення цільових напрямків використання акумульованих ресурсів. За умови дотримання правил цільового використання та застосування методів прискореної амортизації амортизаційні відрахування можуть стати одним із основних джерел фінансування інвестиційних програм з метою оновлення основних фондів на вітчизняних підприємствах.

Окрім цього ще одним джерелом фінансування інвестиційних проєктів із власних ресурсів є прибуток господарюючого суб'єкта. Якщо амортизаційні відрахування забезпечують лише просте відтворення основних фондів, то саме прибуток дозволяє забезпечити розширене відтворення шляхом акумулювання додаткових фінансових ресурсів. Прибуток може витрачатися на будь які інвестиційні проєкти підприємства і є найкращим варіантом для забезпечення розширеного відтворення.

Наступним варіантом джерел фінансування інвестиційних проєктів із власних джерел є акціонування, яке проводилося в Україні в 1990-х роках. Акції фактично є одним із видів прибутку підприємств за економічною суттю. Купівля акцій є спрямована на отримання доходів, в той же час власник акцій є власником рівноцінної частини емітента даних акцій. Тому використання

акціонування як способу залучення грошових ресурсів фактично є залученням власних ресурсів власників підприємства.

Також хорошою можливістю виходу з кризи та подолання залежності від дорогих кредитних ресурсів для підприємств, яким необхідно збільшити обсяг оборотних коштів є використання толінгу, який передбачає використання сировини від працівників підприємства. Такий метод дає можливість залучити власні заощадження працівників підприємства з метою подальшої закупівлі сировини та її подальшої переробки, що є також одним із варіантів внутрішніх джерел інвестиційних ресурсів (Адамів, Коць, 2018).

Зростання обсягів інвестицій можна також забезпечувати за рахунок державного бюджету, регіонального та місцевого бюджетів, позабюджетних засобів. Обмежуючись власними інвестиційними ресурсами підвищити інвестиційну активність можливо лише частково в реальному секторі, оскільки власні ресурси є досить обмеженими. Якщо для фінансування інвестиційних проєктів недостатньо власних ресурсів та бюджетних, а також якщо проєкт не викликає зацікавленості у зовнішніх інвесторів, доцільно забезпечити можливість використання внутрішніх кредитних ресурсів, наприклад іпотека, корпоративні облігації, банківські кредити, лізинг, заощадження населення тощо. Такі можливості дозволять акумулювати необхідний обсяг інвестиційних ресурсів з метою реалізації інвестиційних проєктів, що, в свою чергу, дозволить швидше зростання реального сектора економіки України.

До зовнішніх джерел інвестицій можна включити фінансування у вигляді кредитів іноземних та міжнародних банків, а також приватні іноземні інвестиції. Практика світового ринку інвестицій показує, що країни із слабо розвиненим інвестиційним ринком всередині країни також мають дефіцит іноземних інвестицій, їм складно отримати кредити міжнародних чи іноземних банків. Проте розвинуті країни, в яких немає дефіциту капіталу в економіці, мають доступ до зовнішніх джерел інвестиційних ресурсів і отримують значні впливання іноземного капіталу у вигляді інвестицій з-за кордону.

На основі проведеного дослідження трактування понять «кредитна політика», «інвестиційна політика», пропонуємо трактувати поняття «кредитно-інвестиційна політика» як елемент економічної політики держави, який складається з організаційно-правових та економічних заходів, які розвивають кредитно-інвестиційну діяльність, регулюють використання кредитних та інвестиційних ресурсів з метою забезпечення збалансованого розвитку національної економіки.

У табл. 1.1 проаналізуємо погляди науковців щодо тлумачення терміну «інвестиційна привабливість».

Таблиця 1.1

Аналіз тлумачення терміну «інвестиційна привабливість»

Автор	Трактування терміну
Кіт М., Захожай В.	є узагальнюючою характеристикою окремих напрямів і об'єктів з позиції конкретного інвестора
Тарабукіна О. М.	змістовне поняття, що інтегрує економічні, соціально-політичні, екологічні та інші фактори, що зможуть визначити конкурентоспроможність регіону та країни в залученні інвестицій.
Маслак О.І.	комплекс різноманітних факторів, перелік і вага яких може змінюватись в залежності від: цілей інвесторів; виробничо-технічних особливостей об'єкта інвестування; його економічного розвитку у минулому, на теперішній час, а також очікуваного у майбутньому
Козаченко, Г.В. та інші	сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, які сприяють чи навпаки перешкоджають процесу інвестування національної економіки на різних її рівнях
Денисенко М. П.	сукупність політичних, економічних, соціальних, юридичних та інших факторів, що визначають у кінцевому результаті ступінь ризику інвестицій і можливість їхнього ефективного використання
Носова О.В.	ступінь сприятливості ситуації, що складається в тій чи іншій країні, стосовно інвестицій, що могли б бути зроблені в країну
Резник Н. П.	ступінь сприятливості ситуації, що складається в тій чи іншій країні, для ймовірного надходження інвестицій у цю країну
Сушинова С. Е.	узагальнена характеристика сукупності соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних, соціокультурних передумов, що зумовлює привабливість та доцільність інвестування в економіку країни

Удалих О. О.	це узагальнена характеристика сукупності соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних, соціокультурних передумов, що визначають привабливість держави для інвестування
Райзберг Б.А.	економічні, політичні, фінансові умови, які впливають на залучення внутрішніх та зовнішніх інвестицій в економіку держави
Пересада А.	Характеристика ступеня привабливості держави (регіону, галузі) відносно інвестицій, які можуть бути залучені
Гуткевич С.	Інтегральна сукупність критеріїв дійсності умов та факторів, які забезпечують зацікавленість інвесторів у вкладанні капіталу
Струніна В.	Сукупність політичних, соціально-економічних, фінансових, соціально-культурних, організаційно-правових та географічних факторів, наявних у тій чи іншій країні, які приваблюють або відштовхують інвесторів
Гайдучький П.І. та інші	здатність економіки держави сприймати значні обсяги інвестиційних ресурсів, забезпечувати їх окупність та перетворення у збільшення обсягів виробництва, насичення ринку ліквідною продукцією, розширення впливу інвестора на ринок і поступове одержання назад інвестованих коштів
Момот Т.	рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо певного об'єкта, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників, у тому числі інтегральної оцінки
Загородній А. Г., Вознюк Г. Л.	сукупність політичних, соціальних та економічних чинників, які бере до уваги чужоземний інвестор, приймаючи рішення про здійснення інвестицій

Примітка: згруповано автором на основі (Маслак, 2016; Тарабукіна, 2010; Сухинова, 2004; Носова, 2003; Денисенко, 2003; Денисенко 2005; Удалих, 2006; Райзберг, 1997; Резник, 2008; Захожай, Кім, 2007; Козаченко, Антіпов, 2004; Коренюк, Копил, 2018; Пересада, 2002; Гайдучький, Каракай, Грамотнев, Суярко, Трифонов, 2002; Рзаєв, Вакулова, 2016; Загородній, Вознюк, 2007; Андрєєва, Опікунова, Ненахова, 2011; Мармуль, Чернявська, 2005).

Основними джерелами інвестування на рівні держави є кредитні ресурси національних та іноземних банків, а також міжнародних фондів. Як наслідок, потрібно розглядати не окремо кредитну та інвестиційну політику, а розглядати кредитно-інвестиційну політику як єдине ціле.

Розглянемо порядок реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики в національній економіці для більш глибокого розуміння даного процесу (рис. 1.2).

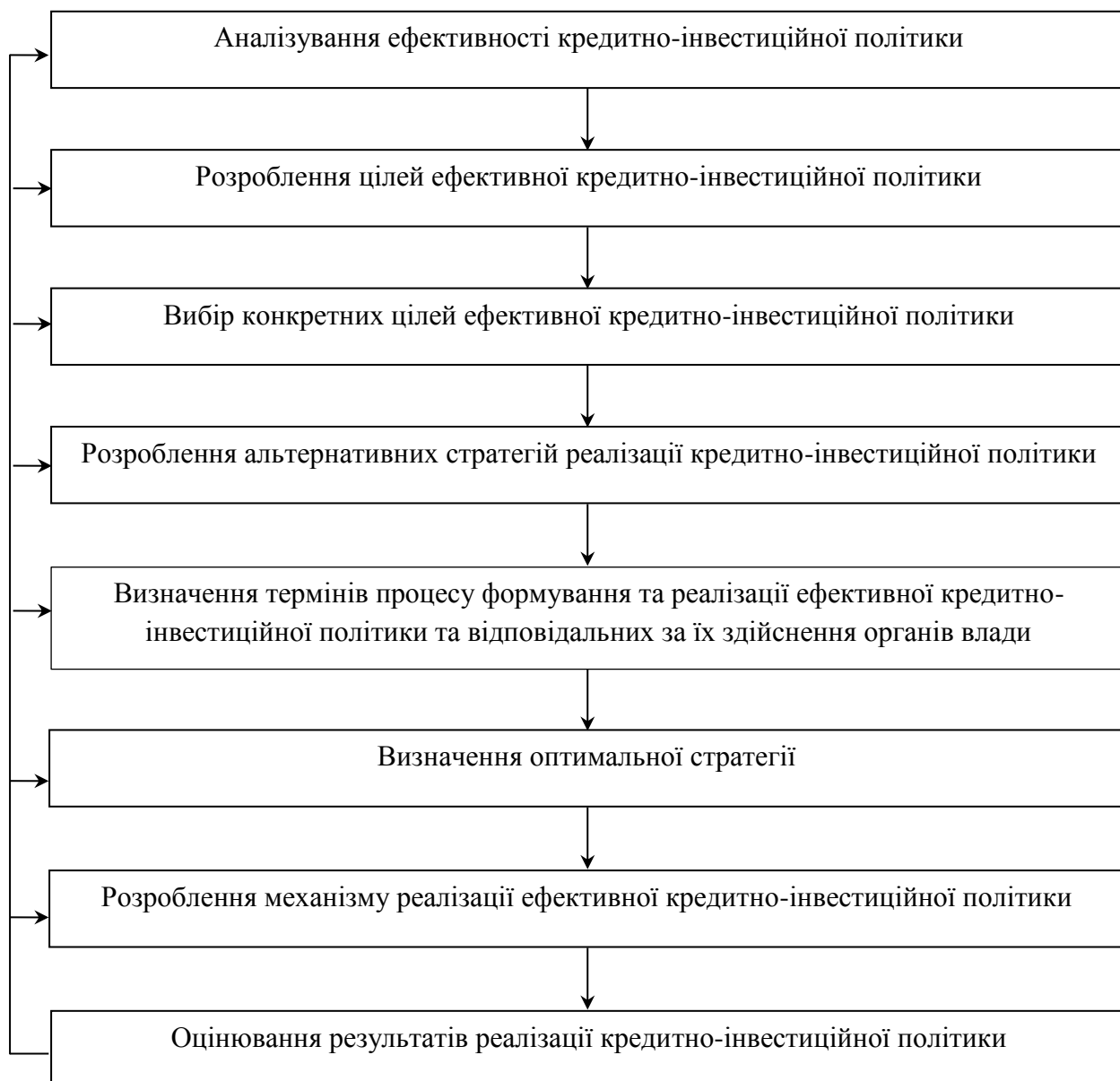


Рис. 1.2 Порядок реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики в національній економіці

Примітка: запропоновано автором

Для побудови ефективної кредитно-інвестиційної політики насамперед необхідно здійснити аналіз існуючої кредитно-інвестиційної політики, її ефективності, виявлення усіх недоліків, у тому числі аналізування нормативної бази щодо даної проблеми. Також необхідно проаналізувати статистичні дані щодо розподілу та динаміки капітальних інвестицій за джерелами

фінансування. Вже після проведення такого аналізу можна приймати рішення про удосконалення існуючої моделі кредитно-інвестиційної політики або радикальну її зміну.

Наступним етапом є розроблення цілей ефективної кредитно-інвестиційної політики, оскільки цілі мають бути чіткими, зрозумілими, досяжними. Зокрема, до таких цілей можна віднести підвищення конкурентоспроможності товарів національних виробників на світовому ринку (шляхом мотивування інноваційної діяльності та підвищення якості товарів), імпортозаміщення (за рахунок іноземних інвестицій відкривати виробництва в Україні, що дозволить знизити обсяг імпорту), зростання та розвиток національної економіки шляхом розвитку підприємництва через залучення інвестицій, особливо наукомісткі та високотехнологічні напрямки тощо. Насамперед доцільно розробити цілі, а тоді вже визначити ключові серед них, які забезпечать ефективну кредитно-інвестиційну політику.

Основним напрямом державної інвестиційної політики є забезпечення сприятливого інвестиційного клімату, що є досить широким поняттям і включає в себе багато завдань. До них можна віднести:

- формування законодавчої бази, яка орієнтована на захист інтересів інвестора та зменшення його ризиків;
- створення єдиної інформаційної бази об'єктів інвестування та забезпечення вільного доступу до неї потенційних інвесторів, що забезпечить рівні та відкриті умови для конкурентної інвестиційної діяльності;
- забезпечення стабільної політичної ситуації, оскільки її нестабільність значно знижує притік інвестицій в країну.

За ідеологією Mustafakulov S. (2017), для вимірювання поняття інвестиційний клімат потрібно враховувати 2 ключові елементи:

1. Інвестиційний потенціал (спроможність), що вимірює відкритість потоку інвестицій та наявність економічних ресурсів у регіоні;

2. Інвестиційний ризик, тобто ймовірність отримання прибутків або збитків в залежності від створених умов для інвесторів.

Крім того, інвестиційну спроможність можна дослідити шляхом поділу на такі групи (Mustafakulov, 2017):

- 1) природні ресурси держави чи регіону;
- 2) виробничі потужності (матеріальні багатства, створені населенням держави чи регіону);
- 3) інноваційний потенціал (використання наукового прогресу науки і технології в регіоні чи на рівні держави);
- 4) працездатність (кількість трудових ресурсів, їх вік, освіта і рівень кваліфікації);
- 5) фінансова спроможність населення;
- 6) інституційна спроможність (ступінь розвитку провідних ринкових інституцій);
- 7) інфраструктурна спроможність (економічне і географічне положення та інфраструктура регіону);
- 8) туристична спроможність (наявність об'єктів, що цікавлять туристів);
- 9) споживча спроможність (валова купівельна спроможність та споживчий попит населення регіону).

Отже, інвестиційна спроможність позитивно впливає на інвестиційну привабливість та сприяє її зростанню.

Інвестиційний ризик суперечливо впливає на інвестиційну привабливість. Виходячи з попередніх думок, інвестиційний ризик можна розділити на такі групи:

- 1) фінансова (баланс державного / місцевих бюджетів або компаній);
- 2) економічна (тенденції економічного розвитку ринку);
- 3) соціальна (соціальна нестабільність регіону);
- 4) криміногенна (кримінальне середовище), частота серйозних справи про злочини, економічні злочини та пограбування чи рейдерство;

5) група факторів навколишнього середовища (забруднення навколишнього середовища та радіаційний стан);

б) адміністративна група (наявність цільових програм, рівень розвитку адміністративної діяльності, бюджету та ефективності його контролю).

Окрім забезпечення сприятливого інвестиційного клімату до завдань держави належить стимулювання інвестиційної діяльності та регулювання розподілу залучених інвестицій в пріоритетні види економічної діяльності, підтримка непривабливих для інвестора інвестицій соціального характеру (освіта і наука, охорона здоров'я тощо), в розвиток інфраструктури, екологічної безпеки, які є пріоритетними для розвитку національної економіки загалом.

Для розвинутих держав, в яких максимально сприятливий інвестиційний клімат та є достатньо можливостей залучати інвестиційний капітал можна проводити пасивну інвестиційну політику, при якій держава практично не втручається в інвестиційні процеси, а лише забезпечує правовий захист інвесторів. Однак у сьогоднішній ситуації в Україні краще обрати активну інвестиційну політику, яка дозволяє використовувати широкий спектр методів впливу і державі також виступати у ролі інвестора, що, на основі нашого дослідження, дозволить швидкими темпами розвивати національну економіку.

Це потрібно врахувати при розробленні альтернативних стратегій реалізації кредитно-інвестиційної політики. Достатньо ефективним шляхом, на нашу думку, є розробка кількох альтернативних стратегій та за допомогою методів моделювання визначення оптимальної стратегії реалізації кредитно-інвестиційної політики.

Одним із етапів є визначення термінів процесу формування та реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики, а також відповідальних за їх здійснення органів влади, що є важливим з точки зору виставлення певних часових рамок та розподілу відповідальності за кожен з процесів.

Наступним етапом є розроблення механізму реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики. Це важливий етап з огляду на те, що механізм вже має повністю відобразити цілеспрямований вплив держави на суб'єкти та

об'єкти кредитно-інвестиційної діяльності та їх взаємозв'язки, що в свою чергу впливатиме на розвиток національної економіки.

Завершальним етапом є оцінювання результатів реалізації кредитно-інвестиційної політики. Однак при виявленні певних недоліків потрібно повернутися на один із попередніх етапів для їх виправлення і отримання максимально позитивного результату від реалізації кредитно-інвестиційної політики.

Отже, на основі проведеного дослідження нами запропоновано визначення поняття «кредитно-інвестиційна політика» як частини економічної політики держави, яка складається з організаційно-правових та економічних заходів, які спрямовані на розвиток інвестиційної діяльності, регулюють використання кредитних та інвестиційних ресурсів з метою забезпечення збалансованого розвитку національної економіки. Розроблений порядок реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики в національній економіці дозволить поетапно розробити ефективну модель кредитно-інвестиційної політики, що є перспективою подальших досліджень в даному напрямі.

Станом на сьогодні більшість прямих іноземних інвестицій спрямовуються в країни, які активно розвиваються, а також у країни із перехідною економікою. Також частка цих країн та обсягів прямих іноземних інвестицій в них має тенденцію до зростання. Ще з 2010 року країни, що розвиваються отримують більше половини прямих іноземних інвестицій в світі. Такі показники сприяють зростанню можливостей та впровадження інноваційних стратегічних цілей, що також сприяє розвитку національної економіки та формуванню інвестиційної політики щодо захисту інвестицій та їх просуванню в цих країнах.

Також країни, що розвиваються виступають великими інвесторами все частіше. На сьогодні вони займають третину всіх світових потоків прямих іноземних інвестицій. Окрім них до великих інвесторів можна включити міжнародні організації та фонди, частка інвестицій яких становить менше 2%,

але вони володіють значними фінансовими ресурсами і можливості вкладання за кордон є значними. Також державні підприємства на даний час є 1% від усіх транснаціональних підприємств, однак їх прямі інвестиції за кордон вже досягли 10% від світових потоків (Côté, Estrin, Shapiro, 2020).

Багато рішень щодо зростання інвестицій за кордон країнами, що розвиваються, приймаються на основі їх інвестиційної політики та пріоритетів. Уряди багатьох держав починають більше уваги приділяти інвестиційній політиці та регулюванню економіки загалом, зокрема стратегії розвитку. Промислова політика, часто досить активно управляється з боку держави саме у розвинутих країнах. У тому числі реалізується цільове стимулювання інвестицій та розподіл інвестицій в межах країни, що дозволяє рівномірно забезпечити розвиток регіонів та окремих секторів економіки. Держави створюють спеціальні економічні зони, сприяють технічній модернізації та усіма доступними інструментами заохочують вітчизняні компанії до інвестування.

Також важливою є якість інвестицій, оскільки різні типи інвестицій по різному впливають на розвиток національної економіки. Зокрема, сучасний стан розвитку економіки потребує зростання кількості робочих місць у більшості країн. Тому доцільно урядам держав стимулювати саме такі інвестиції, які дозволяють створити максимальну кількість нових робочих місць. Також у таких ситуаціях потрібно сприяти інвестуванню всередині країни вітчизняними компаніями замість інвестицій за кордон. Тому необхідно комплексно підходити до вирішення усіх проблем в економіці держави і на основі цього формувати кредитно-інвестиційну політику.

Також значну увагу уряди держав приділяють сталому розвитку та реалізації сучасних соціальних та екологічних стандартів, що також необхідно враховувати при регулюванні потоків прямих іноземних інвестицій в тому числі у екологію.

В процесі розроблення державної кредитно-інвестиційної політики спостерігаються тенденції підвищення рівня втручання в економіку, а також

більш чітке управління інвестиційною діяльністю. Це помітно по обмежувальній та регуляторній політиці в межах інвестиційної політики, що зростала останні десятиліття. Спостерігається тенденція до зростання регуляторної діяльності, яка пов'язана із розумінням проблем щодо розподілу економічних та соціальних витрат. Однак такі тенденції провокують ризики надмірного регулювання. В результаті виникає поняття «інвестиційного протекціонізму», визначення якого на сьогодні не є узгодженим і єдиним.

Більшість економістів вважає протекціонізм негативним явищем. До протекціоністських заходів включають загалом ті, які спрямовані на дискримінацію іноземних інвесторів та створенні їм перешкод в процесах інвестування, та які спрямовані на спонукання вітчизняних компаній до репатріації активів та інвестуванню у межах національної економіки. Проте такий підхід є недоречним, оскільки такі заходи не є нормальними для досягнення цілей державної кредитно-інвестиційної політики та розвитку національної економіки загалом (Сержанов В.В., 2018).

Враховуючи відсутність єдиного узгодженого визначення «інвестиційний протекціонізм», ми пропонуємо власне, де інвестиційний протекціонізм виступає політикою держави, що відображає сукупність організаційних, економічних та правових відносин і зв'язків, що цільово здійснюють стимулювання розвитку державного інвестиційного ринку, захист прав та інтересів внутрішніх інвесторів, що забезпечить збалансованість національної економіки, захист всіх учасників інвестиційного ринку та зведе до мінімуму вплив негативних факторів на інвестиційні процеси.

Позитивно повпливати на цю ситуацію може лише узгоджена глобальна кредитно-інвестиційна політика, яка буде забезпечувати досягнення спільних цілей, вирішення завдань щодо сталого розвитку, уникнення можливих майбутніх негативних наслідків від економічних криз тощо. Така міжнародна узгодженість в питаннях кредитно-інвестиційної політики забезпечить уникнення багатьох проблем спричинених складною системою міжнародних договорів, яка нараховує понад 3300 основних угод та інвестиційних договорів.

В результаті виникнення усіх цих проблем нова кредитно-інвестиційна політика повинна стати більш спрямована на забезпечення сприятливого інвестиційного клімату та поєднувати заохочення до залучення іноземних інвестицій та регулювання ринку інвестицій з метою досягнення цілей власної кредитно-інвестиційної політики. Необхідно знайти баланс між відкритою економікою та державним регулюванням кредитно-інвестиційної діяльності.

Роль інвестицій в кредитно-інвестиційній політиці зводиться до того, що інвестиції виступають основною рушійною силою до сталого розвитку та зростання національної економіки. Зростання ефективності кредитно-інвестиційної політики забезпечить зростання обсягів прямих іноземних інвестицій (Сержанов В.В., 2018).

До основних цілей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці входять такі (Сержанов В.В., 2018):

1. Узгодити кредитно-інвестиційну політику із загальною економічною політикою, стратегією розвитку національної економіки та усіма більш дрібними галузевими політиками розвитку та стратегіями.

2. Сприяти вчасному забезпеченню необхідними інвестиціями цілі інтеграції та сталого розвитку. Потрібно знайти баланс між приватним сектором економіки та регуляторним, оскільки поведінкові стандарти компаній часто побудовані на нормах корпоративної відповідальності.

3. Забезпечити ефективність кредитно-інвестиційної політики.

Від наявності інвестицій в необхідних обсягах напряму залежить такий важливий для розвитку національної економіки показник як ВВП. Отже, пропонуємо дослідити цей взаємозв'язок та розглянути детальніше чому це так. Інвестиції забезпечують можливість випуску інноваційної продукції, яка буде більш конкурентоспроможна на ринку шляхом підвищення якості ресурсного забезпечення та якості безпосередньо продукції.

На рис. 1.3 відображено джерела інвестицій і різні шляхи розподілу інвестицій, а також бачимо вплив такого розподілу інвестицій на основний



Рис. 1.3. Взаємозв'язки між інвестиціями та зростанням ВВП

Примітка: удосконалено автором на основі (Пшенична, 2010)

----- - елементи, додані автором

макроекономічний показник – валовий внутрішній продукт (ВВП). Результатами надходження інвестицій є випуск інноваційної продукції, що впливає на підвищення якості продукції, підвищення технічного і технологічного рівнів виробництва, що забезпечує зростання конкурентоспроможності продукції. Також інвестиції в удосконалення галузевої та територіальної структури виробництва позитивно впливають на створення нових робочих місць та на сальдо торговельного балансу, а також підвищення іміджу держави на міжнародному рівні є передумовою до створення міжнародних виробничих підприємств. Рис. 1.3 відображає

важливість інвестицій для розвитку національної економіки. Так як інвестиції мають прямий вплив на розвиток підприємництва і, як наслідок, впливають на зростання ВВП, то доцільність та важливість побудови ефективної кредитно-інвестиційної політики є безумовною.

1.2. Концептуальна модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці

Для більш ефективного дослідження потрібно розуміти основні його етапи, елементи та завдання. Для цього ми пропонуємо наступну концептуальну модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці (рис. 1.4), яка включає в себе та роз'яснює мету, завдання, об'єкт, принципи, масштаб, критерії та виконавців щодо кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Метою кредитно-інвестиційної політики держави є забезпечення стійкого розвитку національної економіки шляхом зростання ефективності кредитної та інвестиційної діяльності держави.

До завдань ми пропонуємо включити наступні: визначення існуючого стану кредитно-інвестиційної політики в Україні; формування сприятливого інвестиційного клімату та забезпечення сучасної інвестиційної інфраструктури; формування заходів для зростання ефективності кредитної та інвестиційної діяльності держави; формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці; аналізування та оцінювання моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці; розвиток моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Об'єктом концептуальної моделі є кредитно-інвестиційна політика в національній економіці (рис. 1.4).

Сержанов В.В. (2018, с. 46) пропонує наступні принципи державної інвестиційної політики: принцип послідовності, принцип відкритості, принцип



Рис. 1.4. Концептуальна модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці

Примітка: розроблено автором

надійності, принцип збалансованості, принцип гнучкості, принцип прозорості, принцип стабільності, принцип цілеспрямованості, принцип результативності, а також визначає сфери дії та завдання для кожного принципу.

Концепція регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової трансформації економіки (1995) включає такі принципи державного регулювання інвестиційної діяльності:

- «послідовної децентралізації інвестиційного процесу;
- збільшення частки внутрішніх (власних) коштів суб'єктів господарювання у фінансуванні інвестиційних проєктів;
- перенесення центру ваги з безповоротного бюджетного фінансування у виробничій сфері на кредитування;
- виділення бюджетних коштів переважно для реалізації державних пріоритетів, програм (проєктів), спрямованих на здійснення структурної перебудови економіки, за адресним принципом;
- фінансування об'єктів, будівництво яких знову розпочинається за рахунок бюджетних коштів, як правило, на конкурсній основі;
- надання переваги завершенню раніше розпочатих будов, технічному переоснащенню і реконструкції діючих підприємств;
- здійснення відповідними державними органами контролю за цільовим використанням централізованих інвестицій;
- розширення змішаного фінансування інвестиційних проєктів;
- удосконалення нормативної та правової бази з метою збільшення обсягів залучення інвестицій;
- впровадження системи страхування інвестицій» (Про Концепцію регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової трансформації економіки, 1995).

Гриценко Л.Л. (2011, с. 54-55) запропонувала загальноорганізаційні принципи формування інвестиційної політики держави: принцип системності, принцип узгодженості, принцип послідовності, принцип ефективності, принцип пріоритетності, принцип наукової обґрунтованості, принцип єдності, принцип

забезпечення ринкової конкурентності, принцип інформаційного забезпечення або публічності та прозорості інвестиційних проєктів, принцип збалансованості бюджетних зобов'язань та їх ресурсного забезпечення та принцип гнучкості.

Також Пшенична В.П. (2010, с. 1-2) пропонує принципи побудови інвестиційної моделі економічного зростання: принцип системності; принцип узгодженості; принцип послідовності; принцип єдності; принцип забезпечення ринкової конкурентності; принцип інформаційного забезпечення або публічності та прозорості інвестиційних проєктів; принцип збалансованості бюджетних зобов'язань та їх ресурсного забезпечення; принцип гнучкості.

На наш погляд, доцільно сформуванати наступну систему принципів формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці:

1. Принцип системності – процес формування моделей кредитно-інвестиційної політики має враховувати те, що такі моделі передбачають взаємодію всіх елементів системи, яка включає мету, завдання, інструменти, прогнозовані результати тощо.
2. Принцип узгодженості – цілі моделі кредитно-інвестиційної політики мають узгоджуватися із цілями загальної політики соціально-економічного розвитку держави та усіх її напрямків.
3. Принцип ефективності – передбачає аналізування та прогнозування усіх етапів, визначення їх ефективності та вибір для реалізації тільки економічно ефективних напрямів кредитно-інвестиційної політики.
4. Принцип пріоритетності - забезпечує державну фінансову підтримку лише для прибуткових, стратегічно ефективних та соціально важливих інвестиційних проєктів.
5. Принцип рівності – передбачає створення рівних умов щодо доступу до достовірної інформації, можливості інвестування чи кредитування для усіх інвесторів та інвестиційних проєктів.
6. Принцип доступності – створення можливостей інвестування для кожного потенційного інвестора (резидента чи нерезидента) на рівних

умовах із забезпеченням гарантій від держави щодо відкритих умов та правил інвестиційного процесу, захист інтересів тощо.

7. Принцип конкурентності – забезпечення ринкової конкуренції як серед інвесторів, так і серед інвестиційних проєктів.
8. Принцип партнерства та змішаного інвестування – забезпечення умов для державного-приватного змішаного інвестування з метою зростання ефективності такого інвестування та зниження бар'єру входу на ринок інвестицій для інвесторів з незначним обсягом капіталу.

Інструменти формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці є адміністративні, інституційні та економічні.

Масштаб формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці в межах нашого дослідження будемо розглядати тільки на макрорівні. Масштаби видів економічної діяльності, регіонів розглядатися не будуть.

Критерії: рівень втручання держави шляхом застосування прямих та непрямих методів у процесі кредитно-інвестиційної діяльності; рівень моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці / рівень кредитно-інвестиційної діяльності/політики в національній економіці.

Виконавцями ми пропонуємо визначити Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України, НБУ, Національну комісію цінних паперів та фондового ринку, UkraineInvest (Офіс залучення інвестицій).

1.3. Класифікація факторів, що визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

На формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці впливають як внутрішні, так і зовнішні фактори, які можна розглядати за різними ознаками чи групами. Різні науковці по різному

об'єднують ті чи інші фактори, які стосуються кредитно-інвестиційної політики. Але зазвичай в наукових працях розглядалися фактори, що формують інвестиційний клімат (Третяк, 2013, с. 166), фактори, що негативно впливають на інвестиційну діяльність (Поважний, О.С. та Пшенична, В.П., 2009), а також фактори, що визначають інвестиційну привабливість на макро-, мезо- та мікрорівні (Гунько, В.І., 2013). Тож доцільно детальніше їх розглянути і вже на основі проведеного дослідження сформулювати типологію факторів, що визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, які ще є недостатньо дослідженими.

Третяк Н.М. (2013, с.166) пропонує до основних факторів, що формують інвестиційний клімат держави включити: організаційно-правовий фактор, політичний фактор, економічний фактор, характеристику потенціалу країни, фінансовий фактор, соціально-культурний фактор, міжнародні відносини, розвиток ринкової економіки, загальні умови господарювання. За кожним фактором запропоновано відповідні ознаки, а саме:

- до організаційно-правового фактору належать такі ознаки, як рівень впливу на інвестиційну діяльність державних органів влади та ефективна законодавча база;
- ознаками політичного фактору є стабільність політичної ситуації та рівень довіри населення до держави;
- економічний фактор враховує рівень ВВП та його динаміку, загальний стан національної економіки, обсяги зовнішніх та внутрішніх боргів держави та рівень тіньової економіки;
- потенціал країни визначається наявністю науково-технічних, земельних, енергетичних, трудових ресурсів тощо;
- фінансовий фактор визначає рівень дохідності бюджету, кредитну відсоткову ставку та суму вкладів населення з розрахунку на особу;
- соціально-культурний фактор враховує житлові умови та забезпечення населення, стан охорони здоров'я та медичного обслуговування, соціальний захист населення, рівень злочинності та захист прав і свобод людини;

- міжнародні відносини включають такі ознаки, як дотримання норм і правил міжнародних договорів та конвенцій, співпрацю з різноманітними міжнародними організаціями та міжнародні рейтинги держави;

- розвиток ринкової економіки враховує рівень інфляції, можливості ринку збуту, наявність та рівень вільної конкуренції;

- загальні умови господарювання включають рівень зносу основних засобів, рівень розвитку видів економічної діяльності матеріального виробництва та екологічну безпеку.

До загальних факторів, які впливають на інвестиційну діяльність негативно в національній економіці України, можна включити такі (Поважний, О.С. та Пшенична, В.П., 2009):

- невиконання урядом власних зобов'язань;
- відсутність стабільності у законодавчій системі;
- відсутність повноцінного функціонування вторинного ринку цінних паперів;

- відсутність підтримки з боку органів державної влади;
- проблеми, зумовлені державним контролем;
- проблеми із сертифікацією товарів, які імпортуються в країну та з наданням ліцензій на експорт товарів вітчизняного виробництва;

- невизначеність щодо дозволів на роботу для іноземних фахівців та зацікавленості в ноу-хау.

Зростання обсягів залучення інвестиційних ресурсів є способом забезпечення умов виходу підприємств з кризи, стимулює процес їх економічного зростання, надає можливості для впровадження новітніх технологій, зростання рівня продуктивності праці, а також зростання рівня життя населення. Гунько В.І. (2013) в своїй науковій праці прийшов до висновку, що на рівень розвитку економіки підприємств в нашій державі впливають наступні групи факторів: політичні, економічні, соціальні, технологічні.

Політичні фактори, які формують ділове середовище держави та можливості доступу до основних ресурсів для господарюючих суб'єктів та їх ефективного функціонування вказують, з одної сторони, на встановлення стабільності на підприємствах. Це формує сприятливу основу для можливих структурних перетворень. Але з іншої сторони, політична залежність влади, ризики різких змін у політичних процесах й нормативно-правовій базі економічної діяльності мають негативний вплив на реалізацію стратегічних програм розвитку господарюючих суб'єктів різних розмірів та видів економічної діяльності.

Економічні фактори є основою для розвитку діяльності галузей народного господарства, а також визначають розподіл усіх ресурсів на різних рівнях національної економіки. Несприятливий інвестиційний клімат, який не дає можливості ефективно реалізувати інвестиційну стратегію, є критичним фактором даної групи, що доводить актуальність та необхідність вживання усіх заходів щодо підвищення рівня інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств та формування сприятливого інвестиційного клімату, що потребує стабільності національної валюти, ефективної кредитно-інвестиційної політики та позитивної динаміки основних макроекономічних показників.

Соціальні фактори формують передумови для економічного розвитку підприємств в межах соціуму.

Технологічні фактори вказують на причини негативних процесів у функціонуванні підприємств в національній економіці. Вітчизняні підприємства потребують повного розширеного інноваційного оновлення основних фондів. Це можна забезпечити шляхом формування ефективного механізму розвитку інноваційної діяльності, розроблення інновацій та інноваційних технологій у виробництві, а також шляхом повноцінного використання світового досвіду у цій сфері.

Гулько В.І. (2013) вважає, що на інвестиційний клімат впливають інституціональні, економічні та соціальні фактори, які розглядають інвестиційний процес на мікро-, мезо-, макрорівні. Він детально розглядає ці

фактори на усіх трьох рівнях. Однак для нашого дослідження доцільно розглянути ці фактори лише на макрорівні. Отже, до інституціональних факторів на макрорівні належать:

- політична стабільність країни (внутрішня і зовнішня);
- участь у міжнародних організаціях;
- торговельна політика держави;
- рівень державного втручання в національну економіку;
- сталі принципи податкового, господарського та фінансового права;
- ступінь взаємопроникнення законодавчої бази держави у світове правове поле;
- ефективність митної політики;
- захист інтелектуальної власності;
- гарантія прав і свобод населення;
- гарантії захисту прав інвесторів (вітчизняних та іноземних) (Гуцько, 2013).

До економічних факторів формування інвестиційного клімату Гуцько В.І. (2013) відносить:

- загальну тенденцію макроекономічних показників;
- темпи росту ВВП;
- стабільність національної валюти;
- тарифи, податки, пільги;
- можливість повернення виведених капіталів;
- стан банківської системи в економіці країни;
- валютні та фінансові ризики;
- рівень екологічної безпеки (стандартизація, квотування та штрафи).

До соціальних факторів формування інвестиційного клімату Гуцько В.І. (2013) відносить:

- рівень політичної активності населення;
- ступінь соціального розвитку суспільства, умов та життя населення;
- рівень злочинності в Україні;

- толерантність суспільства щодо інших національностей та віросповідань серед населення;
- стан профспілкового руху.

Наведемо групи чинників кредитно-інвестиційної діяльності (рис. 1.5)

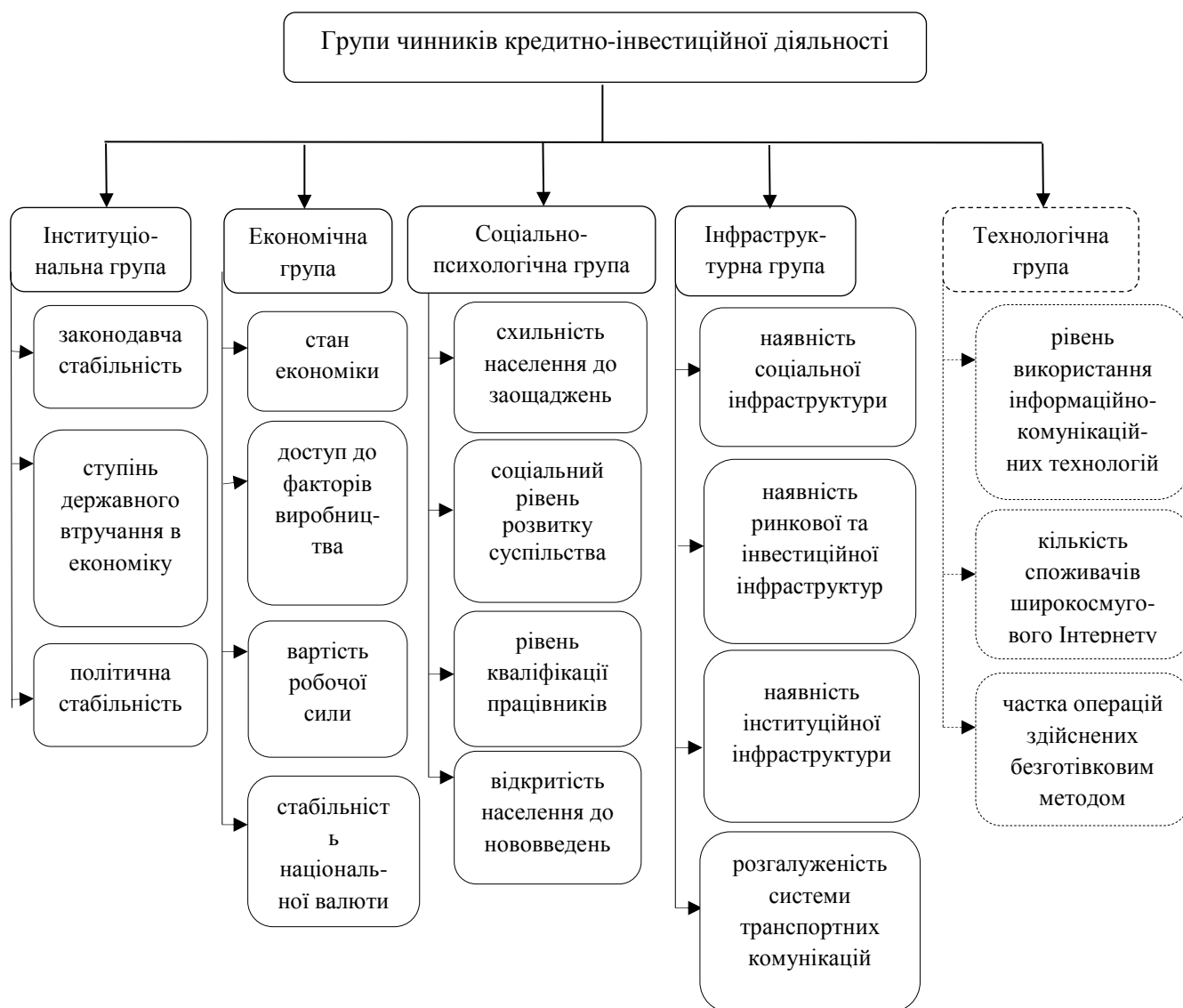


Рис. 1.5. Групи чинників кредитно-інвестиційної діяльності

Примітка: сформовано автором на основі (Горбачова, 2005; Туболец, 2008; Люзняк, Бартош, 2011; Крейдич, Наконечна, Швець, 2013; Третьяк, 2013; Заволока, 2013; Побоченко, Смицнюк, 2013; Третьяк, 2013; Mättö, Niskanen, 2019; Мордань, Гуца, 2017; Літвінов, Капталан, 2017; Череп та Чеховська, 2019)

----- - запропоновано автором

Сержанов В.В. (2018, с.141) розглядає наступні фактори, які необхідно враховувати при формуванні державної інвестиційної політики:

1. Рівень доходів населення.
2. Розвиток ринку та його стабільність.
3. Кількість працездатного населення, рівень кваліфікації працівників, рівень безробіття.
4. Доступ до факторів виробництва, рівень розвитку інфраструктури, мережі постачальників.
5. Стабільність економіки (ВВП, дохід населення, інфляція).
6. Зовнішньоекономічна політика, можливість доступу на іноземні ринки, конкурентна політика.

Отже, усі запропоновані науковцями фактори мають місце та впливають на інвестиційну привабливість чи кредитно-інвестиційну політику. Проте доцільно сформувати типологію факторів, яка буде безпосередньо впливати на формування моделей кредитно-інвестиційної політики.

Від рівня доходів населення прямо залежить їх можливість інвестувати та робити заощадження. При низькому рівні доходів населення буде спрямовувати всі отримані кошти на речі першої необхідності, а лише при зростанні рівня доходів буде заощаджувати та розглядати можливості інвестування з метою отримання прибутку від інвестицій або захисту заощаджень від інфляції.

На сьогодні значна частина населення України має досить низький рівень доходів. Але й та частина, яка має середній дохід через низький рівень фінансової грамотності нікуди не вкладає свої заощадження, а зберігає їх у готівковій формі або не робить заощаджень взагалі.

Тому необхідним є як зростання доходів населення, так і зростання рівня фінансової грамотності, що дозволить підвищити обсяги приватного інвестування в середині країни.

Стабільність ринку впливає на інвестиційний клімат як і його розвиток. При формуванні державної кредитно-інвестиційної політики доцільно дослідити тенденції ринку, його стан та зробити можливі прогнози основних

показників, оскільки від цього залежить які саме методи та інструменти кредитно-інвестиційної політики будуть більш дієві та в якому напрямку слід рухатися.

Кількість працездатного населення та рівень безробіття впливає на кількісні показники інвестування та можливості розвитку підприємництва. Не можливо планувати та прагнути відкривати необмежену кількість високотехнологічних виробництв при обмеженій кількості висококваліфікованих кадрів на певній території. Також рівень безробіття коливається залежно від регіону, що також варто враховувати при плануванні розвитку конкретних ринків та підприємств у регіонах. При формуванні моделі кредитно-інвестиційної політики необхідно прагнути до рівномірного розподілу інвестицій за регіонами, але потрібно враховувати обмеження у кадрах для кожного регіону.

Також при формуванні моделі кредитно-інвестиційної політики потрібно враховувати кількість вільних факторів виробництва на території кожного регіону та можливість доступу до них, рівень розвитку інфраструктури, яка дозволяє швидко розвивати підприємства та забезпечувати їх необхідними поставками від постачальників, яких теж має бути достатньо.

Стабільність національної економіки дозволяє більш точно прогнозувати ризики та дохідність інвестицій, можливості залучення кредитних ресурсів тощо. Тому при стабільних основних макроекономічних показниках інвестиційний клімат покращується. Відповідно для формування ефективної моделі кредитно-інвестиційної політики необхідно врахувати тенденції та прогнози основних показників, таких як ВВП, інфляція, рівень доходу населення тощо.

На основі проведеного дослідження, ми пропонуємо наступні фактори (рис. 1.6), що визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.



Рис. 1.6. Типологія факторів, які визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці

Примітка: удосконалено автором на основі джерел (Горбачова, 2005);

----- - елементи, запропоновані автором

Рівень фінансової грамотності – має значний вплив через те, що населення з вищим рівнем фінансової грамотності буде більше інвестувати власні заощадження, що призведе до зростання приватного інвестування в Україні.

З огляду на швидку цифровізацію, технологічні зміни та соціально-економічні перетворення, сьогодні населення стикається з більш складними

фінансовими виборами, згідно з доповіддю Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР).

Розвинені країни вже давно запроваджують освітні фінансові та інвестиційні програми з метою покращення рівня знань у фінансовій сфері, тим самим стимулюючи людей більше заощаджувати та, як наслідок, інвестувати.

Важливим є також аспект розвитку фінансової грамотності і у молодого покоління, адже, за даними Організації економічного співробітництва та розвитку, купівельна спроможність молодих людей (до 25 р.) зростає щороку і на поч. 2019р. вона дорівнювала 143 млрд. доларів США.

Щоб краще орієнтуватися у своєму фінансовому майбутньому та бути готовими робити розумний вибір, молодь повинна навчитися заробляти та витратити, економити та інвестувати, розумно використовувати кредитні ресурси, визнавати та уникати фінансових шахрайств та вміти ефективно інвестувати. Ось чому важливо збільшити фінансові знання наступного покоління.

Рівень технічної освіченості населення – дозволяє робити інвестиції як в межах країни, так і закордон використовуючи сучасні технічні засоби, користуватися онлайн фінансовими інструментами, що відкриває значно більші можливості для вибору об'єктів інвестування.

Цифрова грамотність, за даними «Американської бібліотечної асоціації», - це «здатність використовувати інформаційні та комунікаційні технології для пошуку, оцінки, створення та передачі інформації, що вимагає як когнітивних, так і технічних навичок». Технологічна грамотність - це здатність ефективно використовувати технології для доступу, оцінки, інтеграції, створення та передачі інформації для використання їх у певних цілях за допомогою вирішення проблем та критичного мислення (Berardi, 2020).

Технологічна грамотність по всьому світу визнається одним із найцінніших інструментів із підвищеним значенням технологій. Бути ефективним комунікатором виходить за рамки простого передавання інформації та вимагає використання найновіших інструментів та технологій, що

підвищують ефективність доставки інформації, а також продуктивність (Amadebai, 2019).

Багато організацій вдосконалюють свої процеси, використовуючи цифрові технології та ці новітні інструменти. Цифрова грамотність означає, що людина розуміє інформацію, коли вона отримана в різних форматах, і знає, як використовувати її продуктивно і безпечно. Розуміння та вивчення використання цих інструментів забезпечує цифрову грамотність (Sloan, 2020).

Технологічна грамотність активно впливає на стан кредитно-інвестиційної діяльності, адже більшість сучасних фінансових чи інвестиційних інструментів вимагають вміння користуватися сучасними технологічними здобутками.

Мікроінвестування, біржові інвестиції, онлайн банкінг, краудфандинг та краудінвестинг все більше стають технологічними інструментами у віртуальному середовищі та можуть здійснюватися за допомогою додатків чи програм навіть для мобільного телефону.

За допомогою технологій можна здійснювати бюджетування для особистого користування чи навіть для певного підприємства, розраховувати та сплачувати податки в Інтернеті, що є більш ефективним та заощадливим аспектом, можна покращити процес ведення бухгалтерії, виставляти рахунки через Інтернет, що зменшить суму, яка витрачається на збір платежів від своїх клієнтів. А зростання FinTech зумовлює ріст значної кількості нових технологій, спрямованих на покращення здатності населення управляти своїми особистими фінансами та інвестиціями.

На сьогодні федеральне законодавство Сполучених Штатів зобов'язує інтегрувати технології в шкільні програми через поширену думку, що навчання покращується завдяки використанню технологій та вони стають необхідними в сучасних умовах.

Легкість доступу до кредитних ресурсів – дозволяє отримати кредитні ресурси для швидшого розвитку бізнесу чи інвестицій в інші бізнеси у той час, коли інші джерела інвестицій є не доступними.

Існування державних та регіональних інвестиційних фондів – забезпечує інвестиційні ресурси для тих видів економічної діяльності національної економіки чи інвестиційних проєктів, які є соціально важливими для держави, але менш привабливими для приватних інвесторів у зв'язку з тривалим терміном окупності чи з будь яких інших причин.

Захист інвесторів – однозначно висока довіра та захищеність інвесторів дозволяє значно покращити інвестиційний клімат і збільшити обсяги інвестицій в економіку.

Штрафні санкції – наявність таких впливових інструментів підвищує довіру з боку інвесторів до того, що інвестиційні ресурси будуть використовуватися за призначенням та будуть контролюватися з боку держави.

Нормативне регулювання діяльності інвестиційних фондів та кредитних спілок є важливим чинником, що впливає на надійність та стабільність діяльності таких органів. За прикладом банківських установ, до яких НБУ встановлює і норму резервування, і облікову ставку, доцільно вимагати в вищезгаданих установ певний обсяг власного капіталу чи встановлювати максимальний відсоток для інвестицій, наприклад в стартапи, від усіх активів.

Обсяги заощаджень у населення – є потенційно інвестиційними ресурсами, якщо населення буде вкладати власні заощадження у інвестиційні проєкти. Тому обсяг заощаджень також впливатиме на формування моделі кредитно-інвестиційної політики шляхом визначення потреби та можливих обсягів залучення приватних інвестицій.

Стан довіри до інвестиційних суб'єктів та інших фінансово-кредитних інституцій на сьогодні є поганим. Над рівнем довіри також потрібно працювати, оскільки від нього залежить чи буде населення вкладати власні заощадження у банківські вклади чи в інші інвестиційні проєкти, запропоновані державою.

Ефективність функціонування фандрайзингу – краудфандингові, фандрайзингові платформи існують в нас, але не функціонують в повній мірі.

Наші платформи мають соціальний характер, а не функціонують як за кордоном для розвитку бізнес-проектів.

Активно діючі бізнес-ангели – використовуючи досвід розвинутих іноземних країн, де успішно використовують ресурси бізнес-ангелів для розвитку стартапів, можливо значно спростити доступ до необхідних інвестиційних ресурсів. Також бізнес-ангели надають інформаційно-консультативні послуги щодо розвитку бізнесу, що підвищує ефективність інвестицій.

Венчурна діяльність, за умови її розвитку також забезпечує розвиток стартапів. В Україні є недостатньо венчурних фондів, які могли б значно сприяти розвитку стартапів.

Рівень закритості міжнародного інвестування враховує труднощі доступу до інвестування у закордонні компанії та фонди.

Відкрите акредитування інвестиційних консультантів дозволить їм бути більш доступними для населення, яке має можливість та бажання інвестувати власні грошові ресурси.

Мікроінвестування - це нова активно використовувана практика інвестування невеликих сум грошей у довгострокові та короткострокові інвестиційні проекти. Мікроінвестування не вимагає від інвестора будь-яких суттєвих змін у способі життя, адже не вимагає значних сум для інвестування та не потребує засвоєння нових звичок заощадження чи фінансових знань.

Мікроінвестування характеризується значною кількістю переваг, серед яких:

1. Відсутність мінімальних вимог до інвестицій. Висока інвестиційна потреба у фінансових ресурсах є основною причиною популярності програм для мікроінвестування.

2. Існування додатків для управління мікроінвестиціями, таких як Acorns або Stash, що дозволяють інвестувати з суми еквівалентної 5 доларам США. Clink - це ще одна програма, яка знижує мінімальну суму інвестування

до 1 долара США, дозволяючи щодня накопичувати економію за допомогою внеску в 1 долар США.

3. Невеликі збори за управління активами. Додатки для мікроінвестування перевершують традиційних інвестиційних посередників (інвестиційних менеджерів, фонди тощо) з точки зору плати за управління. Дослідження визначає середню плату за управління інвестиціями в 1,18 % для інвестицій на суму до 50 000 доларів США, і вона зменшується далі для більших сум (1,02 відсотка за 1 мільйон доларів). Додатки для мікроінвестування беруть фіксовану плату за менші суми інвестицій та процентну плату за портфелі, що перевищують 5000 доларів. Популярні програми, такі як Acorns, Clink і Stash, беруть один долар на місяць за управління інвестиціями клієнта. Плата за управління змінюється для збільшення залишків на рахунках.

4. Можливість вибору між безліччю варіантів для інвестування. Мікроінвестування характеризується не лише нижчим бар'єром для входу на інвестиційний ринок та доступною платою за управління інвестиціями, а й також своєю адаптативністю. Оскільки інвестори починають інвестувати з невеликих сум, мікроінвестування забезпечує навіть дробові покупки акцій.

5. Автоматизоване збалансування портфелів. Фінансове планування вимагає розуміння того, як працюють різні інвестиції, їх профілю ризику, періоду блокування та методів розподілу. За даними американських науковців, близько 40 відсотків дорослих американців не знають, коли і як додавати інструменти з фіксованим доходом до свого портфеля. Подібна тенденція спостерігається і при перебалансуванні портфеля. Для звичайних інвесторів розподіл правильних порцій між різними класами активів може бути складним, а ще складнішим, коли їм доведеться збалансувати свій портфель для досягнення довгострокових цілей. Додатки для мікроінвестування пропонують рішення. Замість того, щоб обирати окремі інвестиції, все, що вам потрібно зробити, це підібрати рівень ризику, такий як консервативний, помірно консервативний, помірний або агресивний, і програма автоматично коригує

ваш портфель відповідно до ваших фінансових цілей. Наприклад, у одному із таких додатків є портфелі, створені економістом, який є лауреатом Нобелівської премії, тому можна бути впевненим у якості портфелів.

б. Простий у використанні інтерфейс. Ще однією ключовою відмінністю програм для мікроінвестицій є їх простий у використанні інтерфейс та можливість відстежувати інвестиції на особистому смартфоні. Є можливість бачити щоденні внески, чисті вкладені суми та схеми зростання за різні періоди.

Висновки за розділом 1

Проаналізувавши результати досліджень науковців щодо трактування понять «кредит», «кредитна політика», «інвестиційна політика», «інвестиційна привабливість», з'ясовано, що більшість вітчизняних науковців досліджували кредитну політику в межах банківської системи як засіб досягнення ефективності кредитного портфеля банку, а ці поняття зазвичай розглядаються окремо. Розглянуто та охарактеризовано джерела інвестицій.

На основі проведених досліджень запропоновано трактувати поняття «кредитно-інвестиційна політика» як елемент економічної політики держави, який складається з організаційно-правових та економічних заходів, які розвивають кредитно-інвестиційну діяльність, регулюють використання кредитних та інвестиційних ресурсів з метою забезпечення збалансованого розвитку національної економіки.

Наведено порядок реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, який передбачає такі етапи: аналізування ефективності кредитно-інвестиційної політики, розроблення цілей ефективної кредитно-інвестиційної політики, вибір конкретних цілей ефективної кредитно-інвестиційної політики, розроблення альтернативних стратегій реалізації кредитно-інвестиційної політики, визначення термінів процесу формування та

реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики та відповідальних за їх здійснення органів влади, визначення оптимальної стратегії, розроблення механізму реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики та оцінювання результатів реалізації кредитно-інвестиційної політики.

Від наявності інвестицій в необхідних обсягах напряду залежить такий важливий для розвитку національної економіки показник як ВВП, тому було досліджено цей взаємозв'язок та визначено причинно-наслідкові зв'язки.

Для більш ефективного дослідження потрібно розуміти основні його етапи, елементи та завдання. Для цього запропоновано концептуальну модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, яка включає в себе та роз'яснює мету, завдання, об'єкт, принципи, інструменти, масштаб, критерії та виконавців щодо кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. Запропоновано систему принципів формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, яка включає принципи системності, узгодженості, ефективності, пріоритетності, рівності, доступності, конкурентності, партнерства та змішаного інвестування.

Удосконалено типологію факторів, які визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, до якої ми пропонуємо включити: рівень фінансової грамотності, технічної освіченості населення, обсяг заощаджень у населення, рівень довіри населення до державних органів, доступ до кредитних ресурсів, штрафні санкції за порушення умов інвестування чи кредитування, захист інвесторів, розвиток венчурної діяльності, наявність активно діючих бізнес-ангелів, існування державних та регіональних інвестиційних фондів, відкрите акредитування інвестиційних консультантів.

2 РОЗДІЛ. АНАЛІЗУВАННЯ ТА ОЦІНЮВАННЯ СТАНУ КРЕДИТНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ

2.1. Дослідження особливостей кредитної діяльності в національній економіці

Світова фінансова криза підкреслила важливість кредитування та забезпечення оптимальних фінансових умов щодо динаміки макроекономічних показників. Емпіричні дослідження вказують на те, що ціни на кредити та активи приватного нефінансового сектору є ранніми попереджувальними показниками спаду та фінансової кризи, а високий ріст кредитів та різке здорожчання активів у сукупності призводять до значно слабшого економічного відновлення (Aikman and all).

Кредитна політика держави є базовою умовою розвитку усіх інших сфер діяльності, а ефективне використання основних інструментів кредитної політики забезпечує постійне покращення фінансово-економічних показників країни.

Основними інструментами, що використовуються під час реалізування кредитної політики є норма резервування, облікова ставка, операції на відкритому ринку (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Перелік основних інструментів регулювання кредитної діяльності на рівні держави

Види інструментів	Мета застосування	Функції
Операції на відкритому ринку	Збільшити чи зменшити обсяг чи структуру найбільш ліквідних ресурсів банківських установ.	1. Управління ліквідністю банківських установ; 2. Зростання величини ресурсів для міжбанківського кредитування.
Відсоткова ставка	Уповільнювати темп росту інфляції.	1. Збільшення чи зменшення обсягу заощаджень та

	<p>Забезпечити стабільність національної грошової одиниці та унеможливити значну девальвацію.</p> <p>За допомогою політики низьких відсоткових ставок на кредитні ресурси стимулювати ріст економіки.</p>	<p>інвестиційних ресурсів;</p> <p>2. Посилювати чи уповільнювати рівень ділової активності банківських установ;</p> <p>3. Зменшувати темпи інфляційних процесів.</p>
<p>Норма обов'язкового резервування</p>	<p>Постійний контроль за значенням ліквідності банківських установ.</p> <p>Послаблювати незалежність банківських установ від потенційного рефінансування зі сторони центрального банку.</p>	<p>1. Зміна обсягу та структури грошової маси в країні;</p> <p>2. Здійснення впливу на обсяг пропозиції грошей в економіці держави;</p> <p>3. Покращення фінансових результатів діяльності банківських установ;</p> <p>4. Покращення ефекту мультиплікатора депозитів банківських установ.</p>
<p>Політика рефінансування</p>	<p>Покращення стану ліквідності банківських установ.</p>	<p>1. Вплив на обсяг пропозиції грошей в економіці держави;</p> <p>2. Пожвавлення кредитної діяльності на рівні держави.</p>
<p>Курсова політика</p>	<p>Підтримка стійкості та стабільності національної валюти держави.</p>	<p>1. Контролювання зміни валютних курсів;</p> <p>2. Збільшення чи зменшення обсягів вхідного чи вихідного капіталу.</p>

Сформовано автором на основі джерел (Губарева, Огородня, 2013; Міщенко, Міщенко, 2015; Bordo, Levin, 2017; Чугаєвська, Куровський, 2019; Aliksieiev, Mazur and Moroz, 2019; НБУ, 2020)

Щодо вибору інструментів грошово-кредитного регулювання, то науковці поділяють різні погляди та думки. На думку деяких теоретиків, використання великої кількості грошових інструментів у сучасних розвинутих ринкових економіках може лише ускладнити умови, а не допомогти у вирішенні проблем. Вони вважають, що наслідки реалізації того чи іншого грошово-кредитного інструменту можна зменшити і навіть скасувати, одночасно використовуючи інший або більше інших інструментів грошово-кредитної політики.

Натомість, на думку інших представників, процедуру кредитного регулювання не можна успішно провести, якщо в ній реалізується лише один інструмент (Turkeshi, 2016).

Рішення, які інструменти будуть використані, за який час та з якою інтенсивністю залежить від рівня розвитку економіки, фази економічного циклу економіки однієї країни, рівня розвитку фінансового та інвестиційного ринків, характеристик фінансової системи та цілей макроекономіки.

У країнах з розвиненим фінансовим ринком процес кредитного регулювання діє відносно швидко та ефективно. У цих країнах можна ефективно проводити кредитну політику за допомогою одного або декількох інструментів, завдяки чому в умовах розвитку дії монетарного органу передаються набагато швидше і ефективніше серед усіх суб'єктів та інститутів фінансового сектору, а згодом і інших секторів в рамках національної економіки.

Зовсім інший підхід, вплив та наслідки реалізації кредитної політики в країнах з недостатньо розвиненим фінансовим ринком. Це країни з нижчим рівнем економічного розвитку, з нижчим рівнем монетаризму та країни з недостатніми інституційними можливостями для здійснення процесу монетарного регулювання (Turkeshi, 2016).

Одним із основних інструментів кредитної політики держави є облікова ставка центрального банку. У дослідженнях науковців зазначається, що існують дві ключові групи факторів, що впливають на її розмір. Так, вважається, що існують фактори, зв'язані з загальними тенденціями розвитку національної

економіки та фактори, пов'язані з рішенням центрального банку щодо грошової сфери. Першу групу факторів можна вважати базовою щодо другої, адже динаміка розвитку економічних процесів держави має значний вплив на політику та інструменти центрального банку (Шаринська, 2005; Коковіхіна, 2012).

Цей інструмент є важливим, адже його розмір лежить в основі становлення вартості кредитних та депозитних ресурсів для населення.

В Україні завжди спостерігалася висока облікова ставка (рис. 2.1). Найбільше значення протягом аналізованого періоду з 2000р. до 2020 р. сягає 30% (у 2015 р.), а найменше – 6 % (у 2020 р.).

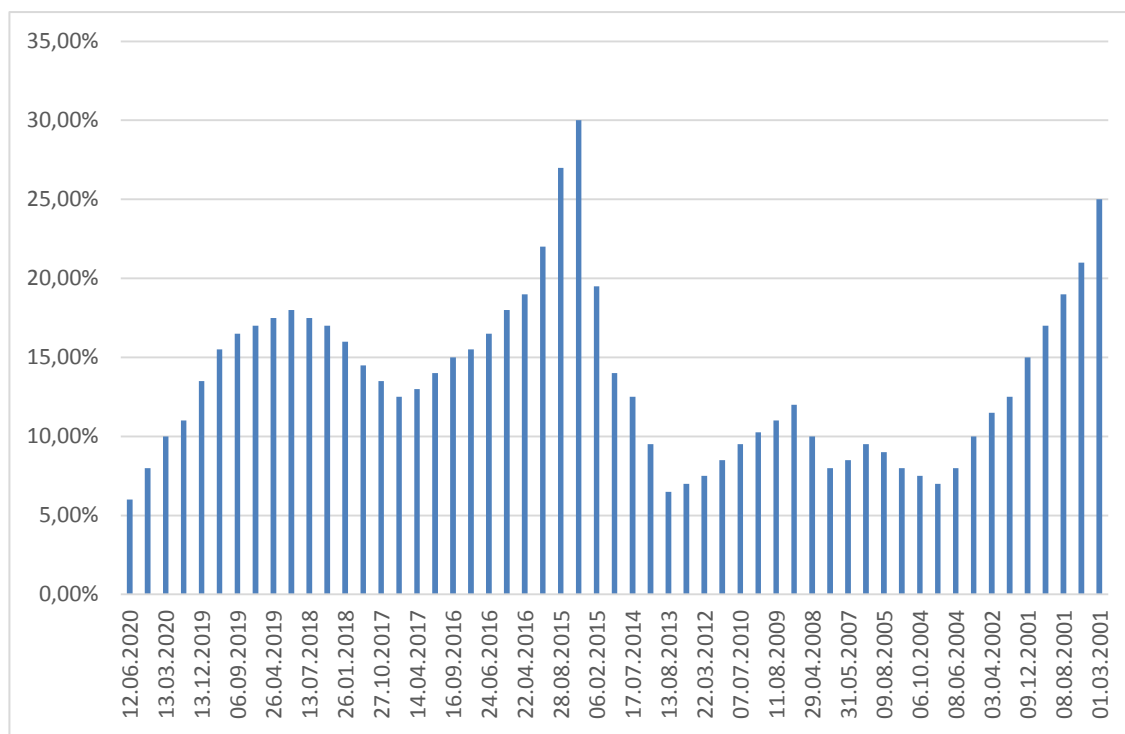


Рис. 2.1. Динаміка облікової ставки в Україні, 2001-2020 рр.

Примітка: побудовано за даними офіційного сайту Національного Банку України

Якщо говорити про абсолютний максимум розміру облікової ставки в Україні, то він спостерігався у 1994 р. і варіювався від 140% до 300%.

Науковці виокремили причини високих облікових ставок, серед них основними є такі:

- країна характеризується високою ризикованістю діяльності у фінансовій сфері;
- прогнозується ріст інфляційних процесів;
- відсутність стабільності національної валюти;
- девальвація національної валюти (Ганусин, 2014).

Розмір облікової ставки безпосередньо впливає на вартість кредитних ресурсів для населення та бізнесу. Практика довела, що значна процентна ставка за користування кредитними ресурсами є причиною того, що держава не може в повній мірі використовувати свій потенціал, а в гіршому випадку, до стагнації економіки.

Так як кредитні ресурси стають дорожчими, то бізнес перестає інвестувати в свій розвиток, не залучає у повній мірі існуючі виробничі потужності, і тим більше, не створює нових. Населення зменшує свій попит, так як висока вартість фінансових ресурсів провокує зменшення серйозних покупок та ріст інфляційних очікувань та нестабільності. Як наслідок, виробники у відповідь зменшують обсяги виробництва.

Відповідно до дослідження О. Шаринської (2005), застосування такого інструменту регулювання кредитної діяльності як облікової ставки має вплив на інші макроекономічні процеси держави:

– підвищення значення облікової ставки веде до росту вартості грошей. В таких умовах відбувається збільшення попиту банківських установ на кредитні ресурси центральних банків, тим самим зменшується обсяг і кредитних ресурсів, доступних для населення, також обмежуються їхні можливості щодо кредитування різних економічних суб'єктів. Як наслідок, в умовах обмежених ресурсів росте їх вартість, що спричиняє послаблення попиту населення на кредитні продукти банківських установ;

– зниження значення облікової ставки центрального банку навпаки посилює ділову активність економічних суб'єктів та має суттєвий вплив на

рівень економічного зростання. Також в таких умовах збільшуються обсяги наданих кредитних ресурсів центральним банком банківським установам другого рівня. Це сприяє росту обсягу доступних ресурсів у банків, що зумовлює зниження вартості кредитних продуктів, тим самим робить їх більш доступними для населення та суб'єктів господарювання.

Вартість коштів у фінансових посередників є у прямій залежності із розміром облікової ставки (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Динаміка змін показників функціонування фінансового ринку України

Роки	Розміри облікової ставки НБУ, %	Вартість депозитів у гривні, %	Вартість депозитів у доларах США, %	Вартість кредитів у гривні, %	Вартість кредитів у доларах США, %
2010	10,3	10,3	8,88	13,9	9,4
2011	7,8	8	7	15,69	11
2012	7,5	11,83	7,49	20,1	7,21
2013	7	16,58	7	21,39	9,9
2014	6,5	13,28	7,21	17,21	8,23
2015	14	12,85	8,61	18,83	8,34
2016	22	12,11	7,79	21,54	6,9
2017	14	10,14	5,44	17,7	8,2
2018	14,5	10,46	3,3	16,72	6,41
2019	15,5	14,59	2,7	20,41	4,32
2020	6	3,85	2,20	11,7	5

Примітка: сформовано автором на основі даних Національного Банку України та Державної служби статистики України

Як уже зазначалося, максимальне значення облікової ставки спостерігалось у 2015 р. Такий високий рівень облікової ставки відображає значне погіршення соціально-економічних умов розвитку держави. Починаючи

з наступного року відбувалося поступове зниження її розміру. Як наслідок, почали знижуватися і процентні ставки в країні.

Подібна динаміка простежується і щодо відсоткової ставки за кредитами овернайт (рис. 2.2). Найвище її значення спостерігалось у 2015 р. – 25,21%, а найнижче у 2013 р. зі значенням 7,63%.

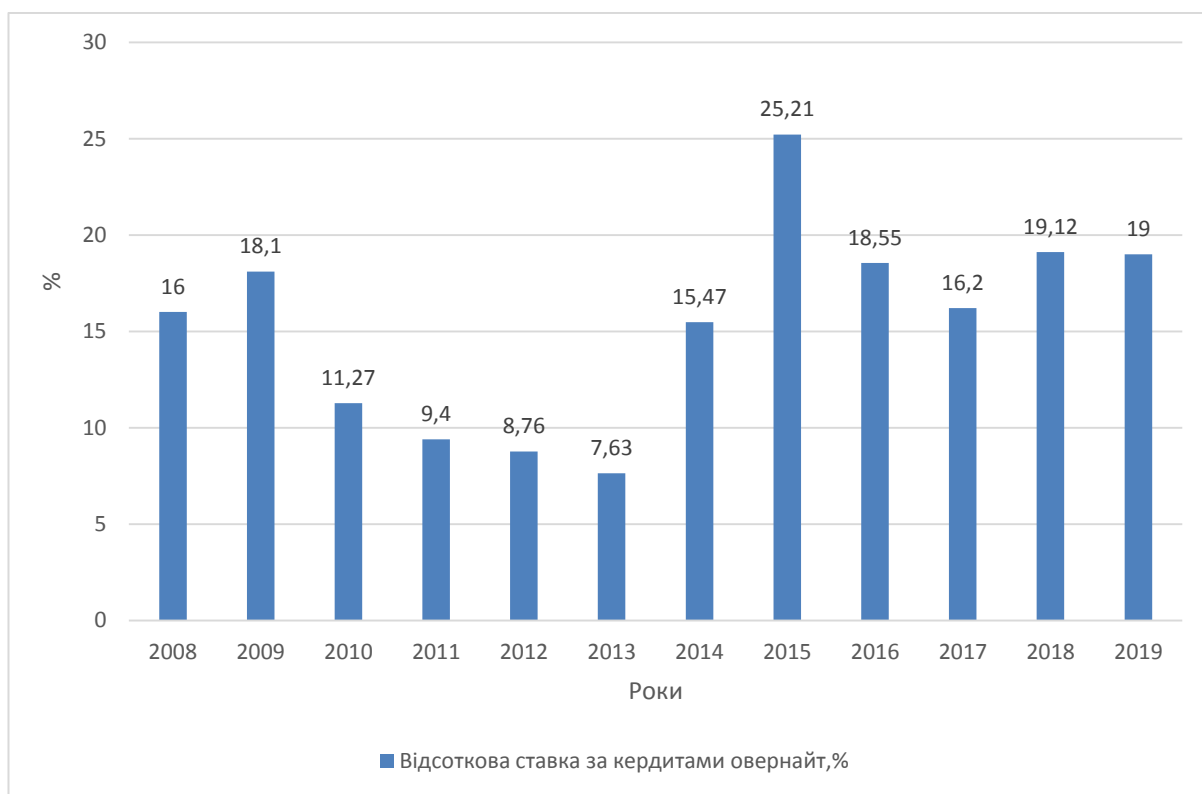


Рис. 2.2. Процентна ставка за кредитами овернайт в 2008-2019 роках

Примітка: сформовано автором на основі даних Національного Банку України та Державної служби статистики України

Важливо також дослідити динаміку відсоткової ставки НБУ за кредитами, наданими шляхом проведення тендера. Загальна тенденція є подібною до динаміки зміни відсоткової ставки за кредитами овернайт (рис. 2.3). Проте в певні роки ця ставка була більшою, ніж відсоткова ставка за кредитами овернайт: 2009 р. +2,5%; 2011 р. +3,12%, а в інші роки нижчою: 2013 р. -0,87%; 2015 р. -0,51%; 2019 р. -2%.

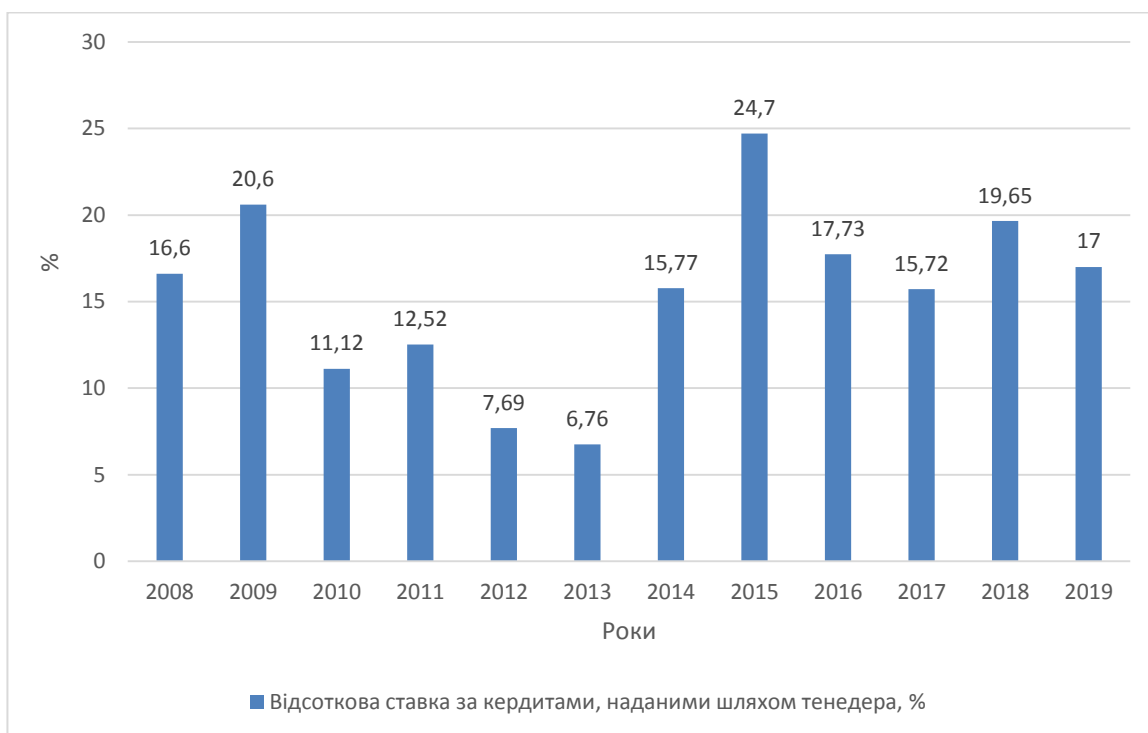


Рис. 2.3. Процентна ставка за кредити, надані шляхом проведення тендера в 2008-2019 роках

Примітка: сформовано автором на основі даних Національного Банку України та Державної служби статистики України

Глобальні тенденції зміни процентних ставок Національного банку варто оцінити за допомогою аналізу динаміки середньозваженої ставки за усіма інструментами (рис.2.4). Всі кредитні операції, здійснені НБУ для рефінансування банків, охоплює саме середньозважена ставка.

Загальне значення цього показника суттєво не змінилося із 2008р. до 2019 р., проте впродовж цього періоду часу спостерігається значна зміна його значень, так 2013 р. характеризується найнижчим показником – 7,15%, 2012р. – 8,13%, 2010р. – 11,62%. Найвищі значення спостерігаються у 2015р. – 25,22%, у 2018р. - 19,22 % та у 2016р. – 17,35%. Станом на 2019р. середньозважена ставка дорівнює 17,25%.

За допомогою трансмісійного механізму, тобто процесу впливу облікової ставки на інфляцію, Національний Банк України реагує на очікуваний перебіг подій в майбутньому. Саме тому динаміка середньозваженої процентної ставки та динаміка інфляції має подібний характер (рис. 2.5).

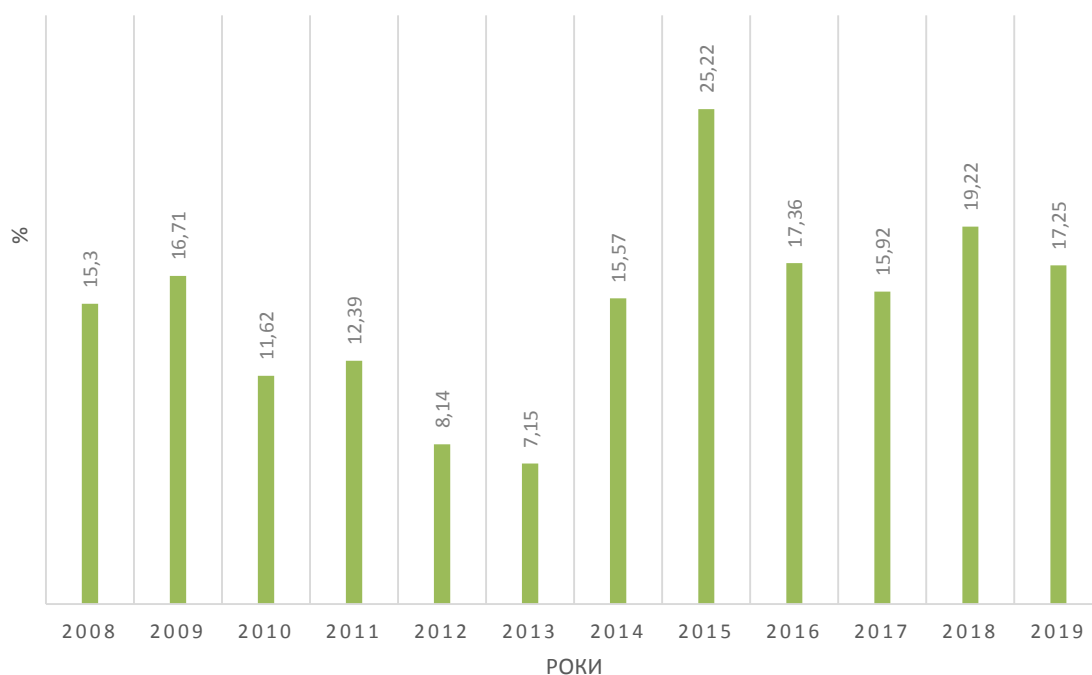


Рис. 2.4. Середньозважена ставка за всіма інструментами НБУ в 2008-2019 роках

Примітка: сформовано автором на основі даних Національного Банку України та Державної служби статистики України

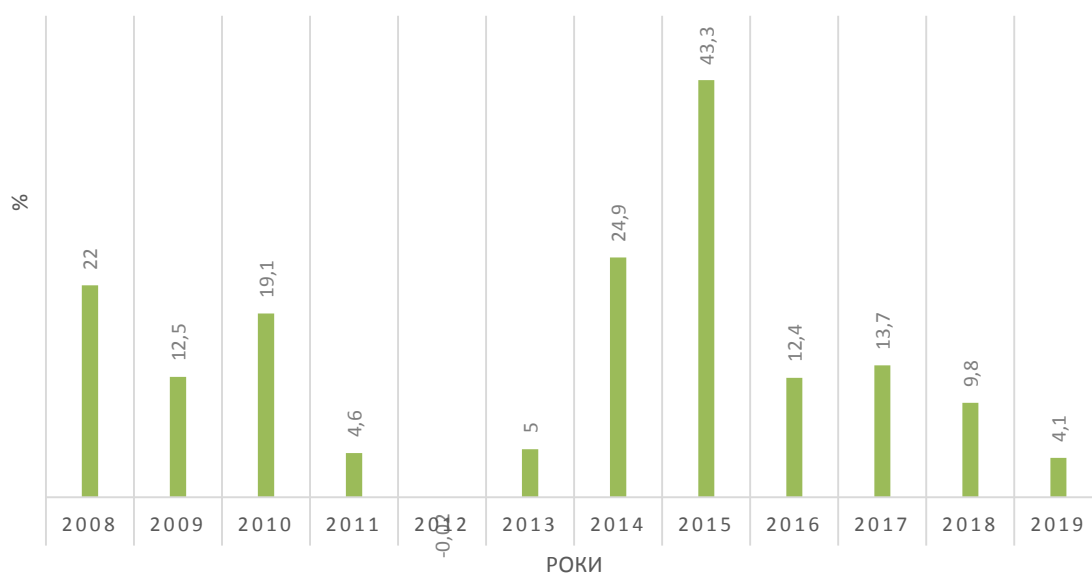


Рис. 2.5. Динаміка річної зміни інфляції в 2008-2018 роках

Примітка: сформовано автором на основі даних Національного Банку України, Державної служби статистики України.

У світі розмір облікової ставки характеризує стан економічного розвитку держави. Так, у розвинених країнах (США, Великобританія, Японія, країнах Європейського союзу) розмір облікової ставки коливається від 0% до 2%. У таких країнах як Бразилія, Китай - від 4% до 6% (рис. 2.6).

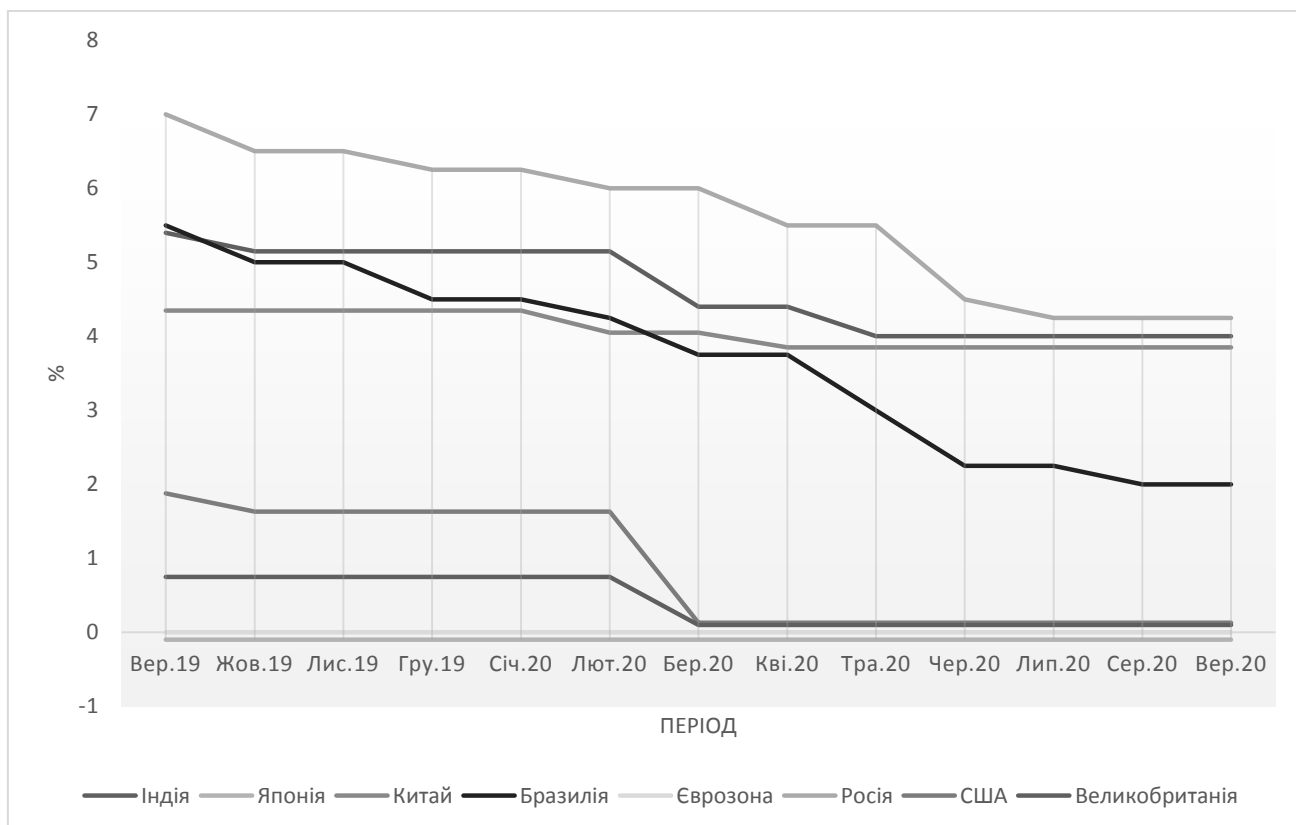


Рис. 2.6. Динаміка зміни розміру облікової ставки у провідних країнах світу 2019-2020 рр.

Примітка: сформовано автором на основі даних Національного Банку України та Державної служби статистики України

На рисунку відображене значне зниження облікових ставок протягом останнього року. Так, до прикладу, в серпні 2019р. у США розмір облікової ставки дорівнював 2,13%, а вже у січні 2020р. – 0,13%. Така ж тенденція відслідковується і для Великобританії: у 2019р. – 0,75%, у 2020р. – 0,1%.

У Китаї також відбулося зменшення облікової ставки, проте не такими значними темпами: у 2019р. її розмір становив 4,35%, а у 2020р. – 3,85%.

Варто зазначити, що найбільш стабільна динаміка облікової ставки простежується у Великобританії. Протягом 2010-2020рр. її розмір коливався від 0,25% до 0,75 %.

Цікава є тенденція у Японії, де прослідковується застосування від'ємної облікової ставки, починаючи з середини 2015р.

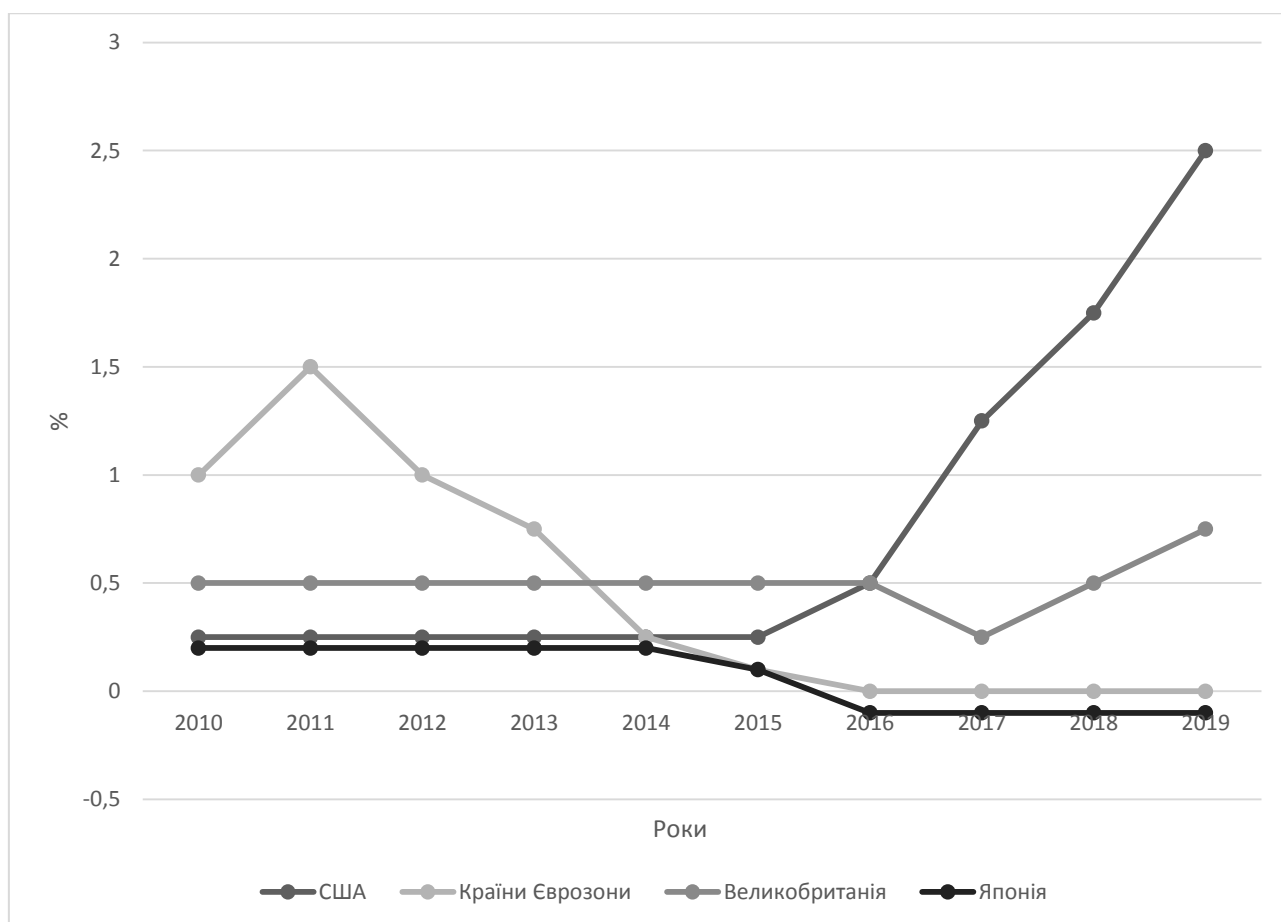


Рис. 2.7. Динаміка зміни розміру облікової ставки у провідних країнах світу 2010-2020 рр.

Примітка: сформовано автором на основі даних Statista

Варто зазначити, що існує нова тенденція щодо розміру облікової ставки центральних банків. Постулатом сучасної макроекономіки є те, що кредитна

політика не може досягти більшого за допомогою стандартної політики процентних ставок, коли ставки вже досягли так званої нульової нижньої межі (Altavilla, Burlon, Giannetti, and Holton, 2019).

У 2014 р. чотири центральні банки Європейських країн задекларували, що вони використовуватимуть політику негативної, тобто від'ємної процентної ставки (рис. 2.7).

Така політика не є традиційною, а науковці вважають, що існує велика невизначеність щодо поведінки окремих осіб та установ, якщо ставки будуть надалі знижуватися або залишатимуться негативними протягом тривалого періоду часу (Bech and Malkhozov, 2016).

З урахуванням ставок політики, близьких до нуля після Великої фінансової кризи, кілька центральних банків у всьому світі запровадили нетрадиційну політику, щоб забезпечити додатковий монетарний стимул. Одним із прикладів є рішення кількох центральних банків - Національного банку Данії (Danmarks Nationalbank, DN), Європейського центрального банку (European Central Bank, ECB), центрального банку Швеції (Sveriges Riksbank), Національного банку Швейцарії (Swiss National Bank, SNB) і згодом Банку Японії (Bank of Japan, BoJ) - перенести свої процентні ставки нижче нуля, що традиційно розглядається як нижня межа номінальних процентних ставок. Мотиви таких дій різняться в різних державах, що призвело до різниці в реалізації політики.

Досвід показує, що незначні від'ємні ставки банківської політики передаються на грошові ринки та інші процентні ставки здебільшого так само, як і позитивні ставки. Винятком є роздрібні депозитні ставки, які досі залишались ізольованими, та деякі ставки іпотечних кредитів, які зросли.

Практики також відзначають їхній виснажливий вплив на стійкість банків через підрив прибутковості, що виникає на заваді постійно наднизьких процентних ставок, виявився важливим стримуючим фактором.

Наступним інструментом кредитної політики центрального банку є норма обов'язкових резервів (норма резервування). В основному цей інструмент має

на меті антиінфляційну дію. Норма резервування вважається важелем непрямого впливу та управляє кількістю грошей в державі. Змінюючи цю норму, центральні банки можуть впливати на зростання вартості кредиту.

Норма розраховується як частка депозитів клієнтів і визначає скільки комерційні банки повинні відкласти, а не позичати. Депозити в комерційних банках можуть приймати різні форми і можуть бути в національній валюті або іноземній валюті.

Різні центральні банки часто мають різні норми резервування (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Розмір обов'язкових резервів станом на 09,2020 (ceicdata)

Країни	Норма резервів, %
Аргентина	44
Бразилія	21
Китай	9,4
Хорватія	9
Індія	3
Молдова	32
ОАЕ	1
США	0
Білорусь	17
Країни ЄС	1
Україна	10
Туреччина	7

У перші роки існування Національного банку України, коли процентна політика не мала свого регулятивного впливу, основним важелем монетарної політики виступала саме політика обов'язкових резервів. Проте у країнах з розвиненою ринковою економікою цей інструмент монетарної політики

відходить на задній план, норми обов'язкових резервів постійно зменшуються, доходючи до нуля (Данилишин, 2008).

Операції на відкритому ринку вважаються науковцями та практиками одним із найгнучкіших інструментів грошово-кредитного ринку. Його зміст полягає у тому, що центральний банк купує чи продає цінні папери на відкритому ринку в залежності від потреби фінансового ринку (Gallyamova, 2018).

До операцій відкритого ринку Національного банку України належать:

- операції купівлі-продажу цінних паперів;
- операції прямого та зворотного репо;
- емісія депозитних сертифікатів НБУ (за винятком депозитних сертифікатів овернайт);
- тендер кредитів рефінансування.

Якщо говорити про операції на відкритому ринку, що здійснює центральний банк України, то зазвичай переважають операції з торгівлі державними облігаціями України. Такі операції уможливають ріст ресурсомісткості кредитного ринку держави і забезпечують обраний обсяг грошової маси в країні (Лановий, 2015).

Певні дослідники переконані, що через майже неіснуючий вторинний ринок цінних паперів в нашій державі, Національний банк України здійснює кредитну політику, не застосовуючи переваги цього інструменту для ведення кредитної діяльності. Обсяги операцій на відкритому ринку є незначними і є суттєво меншими, ніж обсяги міжбанківських кредитів (Данилишин, 2008).

Усі інструменти по-своєму впливають на кредитний ринок в Україні (табл. 2.4). Можна зробити висновок, що обсяги кредитів значно більші обсягів депозитів. Крім цього, існує значна доларизація економіки. Так, до прикладу третина кредитів та депозитів номіновані в іноземній валюті. Протягом 2008-2013рр. їх частка зменшувалася.

Таблиця 2.4

Динаміка розвитку кредитної та депозитної діяльності банківських
установ України

	Індекси інфляції за рік, %	Депозити в іноземній валюті, млрд. грн.	Кредити в іноземній валюті, млрд. грн.	Частка депозитів в іноземній валюті в загальному обсязі, %	Частка кредитів в іноземній валюті в загальному обсязі, %	Загальний обсяг депозитів, млрд. грн.	Загальний обсяг наданих кредитів, млрд. грн.
2008	122,3	157,9	433,8	43,9	59,1	359,7	734
2009	112,3	154,2	350,5	47,1	51,4	327,7	682,2
2010	109,1	173,4	318,4	42,3	44	409,9	723,9
2011	104,6	207,4	305	42,4	41,7	489,1	731,2
2012	99,8	247,2	282,7	43,7	34,9	567,9	809,3
2013	100,5	245,7	290,7	36,8	32,1	668,5	904,9
2014	124,9	309	473	45,77	46,37	675	1020
2015	143,3	324	547,8	45,2	55,84	716,7	981
2016	112,4	367	493	46,29	49,39	793	998
2017	113,7	407	446	45,28	43,89	898,8	1016
2018	109,8	392	459	42,02	42,77	932,9	1073
2019	104,1	428	358	39,96	36,87	1071	971

Примітка: побудовано автором на основі даних Держстату України, Ганусик, 2014.

Загальний обсяг кредитів в державі є досить сталим впродовж останніх років. Помітною стає тенденція до збільшення кількості кредитів в національній валюті та відповідно до зменшення у іноземній. Це, насамперед, пов'язано із високим рівнем інфляції та негативним досвідом щодо кредитів у іноземній валюті під час криз, коли курс гривні стрімко знижувався і потім були труднощі із поверненням таких кредитів. Тому для населення доцільніше брати кредити у національній валюті (Швець, Горбачов, 2018).

У табл. 2.5 відображено динаміку обсягів кредитів різним резидентам за останні роки. А у табл. 2.6 наведено динаміку кредитів, наданих резидентам, у розрізі строків погашення.

Таблиця 2.5

Кредити, надані резидентам у розрізі секторів економіки

Роки	Обсяг кредитів	Нефінансові корпорації	Інші фінансові корпорації	Галузь державного управління	Інші види економічної діяльності економіки
2012	815142	605425	16229	5803	187685
2013	910782	691903	19317	5908	193654
2014	1020668	778841	25576	4926	211325
2015	981640	787795	15564	3364	174904
2016	988682	822114	11583	1430	163555
2017	1016657	829932	10936	1522	174268

Примітка: побудовано автором на основі даних офіційного сайту Національного Банку України

Таблиця 2.6

Кредити, надані резидентам, у розрізі строків погашення

Роки	Кредити терміном погашення до 1 р., млн грн.	Кредити терміном погашення від 1 до 5 р., млн грн.	Кредити терміном погашення понад 5 р., млн грн.
2012	344237	294511	176394
2013	426082	310739	173961
2014	413045	390343	217280
2015	437977	329593	214057
2016	350475	389798	258409
2017	405718	342147	268792

Примітка: побудовано автором на основі даних офіційного сайту Національного Банку України

Розподіл кредитів за терміном погашення також характеризується сталістю та відсутністю якихось значних змін.

Таблиця 2. 7

Кредити, надані резидентам, у розрізі видів валют

Роки	У національній валюті, млн. грн.	У іноземній валюті, млн. грн.
2012	515580	299562
2013	602776	308006
2014	547987	472680
2015	433826	547802
2016	504999	493683
2017	570627	446031

Примітка: побудовано автором на основі даних офіційного сайту Національного Банку України

Як видно з табл. 2.7, обсяг одержаних населенням та суб'єктами господарювання кредитів у національній валюті залишається приблизно сталим протягом аналізованого періоду, проте помічається суттєве зростання обсягу виданих кредитів у іноземній валюті (найчастіше у доларах США) із 300000 у 2012 р. до 446031 у 2017 р. Найвище його значення спостерігалось у 2015 р. – 547 802.

2.2. Аналізування інвестиційної діяльності в Україні

Для формування моделі кредитно-інвестиційної політики також необхідно дослідити стан економіки на даний момент та проаналізувати тенденції залучення інвестицій за останні роки. Результати такого аналізу

будуть підґрунтям для формування ефективної моделі кредитно-інвестиційної політики.

Загалом інвестиційну діяльність досліджувало багато науковців, зокрема і аналізували капітальні інвестиції, зокрема Денисенко М.П. (2003; 2005), Пересада А.А. (1998; 2002), Хрущ Н. А. (2004) та багато інших. Однак ці дослідження не відображають актуальну ситуацію станом на сьогодні, тому необхідним є проаналізувати останні статистичні дані, щоб врахувати особливості саме актуальних проблем для формування ефективної моделі кредитно-інвестиційної політики.

Метою дослідження є аналізування динаміки капітальних інвестицій за джерелами фінансування та за регіонами як етап формування ефективної моделі кредитно-інвестиційної політики.

Ми пропонуємо проаналізувати динаміку капітальних інвестицій насамперед за джерелами фінансування, оскільки з таких даних ми побачимо структуру капітальних інвестицій та динаміку за кожним джерелом (табл. 2.8). Отже, за даними табл. 2.8 спостерігається зростання обсягів капітальних інвестицій з кожним роком, що є досить позитивною тенденцією в теперішніх економічних та політичних умовах. Однак важливо зрозуміти тенденцію розподілу капітальних інвестицій за джерелами фінансування. При активній інвестиційній політиці держава має активно інвестувати в розвиток пріоритетних видів економічної діяльності. За останні роки обсяг капітальних інвестицій за рахунок коштів державного бюджету зріс від 0,7% до 4%, однак це досить мало. Трохи більше було залучено коштів місцевих бюджетів – від 2,6% у 2014 р. до 9,2% у 2017 р. показник зростав, а в 2018 р. цей показник знизився до 8,7%. Вагому частку капітальних інвестицій становлять власні кошти підприємств та організацій – від 67,4% в 2015 р. до 71,3% в 2018 р., де теж спостерігається зростання протягом останніх років. Обсяги банківських кредитів та інших позик від 8,8% у 2014 р. знижувались до 5,3% у 2017 р. та з того часу зросли до 9,1% на початку 2019 р. Власне кошти іноземних інвесторів у структурі капітальних інвестицій складають лише 1,3% на початку 2019 р.

Таблиця 2.8

Капітальні інвестиції за джерелами фінансування*

Роки	2014		2015		2016		2017		2018		I квартал 2019	
	млн. грн.	% до загального обсягу	млн. грн.	% до загального обсягу	млн. грн.	% до загального обсягу	млн. грн.	% до загального обсягу	млн. грн.	% до загального обсягу	млн. грн.	% до загального обсягу
Усього, у т.ч. за рахунок:	204061,7	100,0	251154,3	100,0	326163,7	100,0	412812,7	100,0	526341,8	100,0	108298,0	100,0
коштів державного бюджету	1511,2	0,7	6114,5	2,4	7468,9	2,3	14324,6	3,5	21036,7	4,0	1904,8	1,7
коштів місцевих бюджетів	5276,8	2,6	12423,2	5,0	23225,1	7,1	38175,9	9,2	45743,1	8,7	4557,2	4,2
власних коштів підприємств та організацій	145883,7	71,5	169257,9	67,4	226398,9	69,4	288644,2	69,9	375309,1	71,3	80235,1	74,1
кредитів банків та інших позик	17992,3	8,8	18299,5	7,3	23249,5	7,1	21826,9	5,3	35299,8	6,7	9858,8	9,1
коштів іноземних інвесторів	5536,6	2,7	7834,8	3,1	9416,7	2,9	5667,1	1,4	1540,2	0,3	1400,1	1,3
коштів населення на будівництво житла	21365,6	10,5	30283,2	12,0	29117,9	8,9	32288,1	7,8	33838,9	6,4	7548,2	7,0
інших джерел фінансування	6495,5	3,2	6941,2	2,8	7286,7	2,3	11885,9	2,9	13574,0	2,6	2793,8	2,6

*Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя та частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

Джерело: побудовано автором на основі даних офіційного сайту Державної служби статистики України

Їх обсяг знижувався останні 5 років і досягнув 0,3% у 2018 р. Обсяги коштів населення на будівництво житла також знижувались протягом останніх 5 років і у 2018 р. становили 6,4% від усіх капітальних інвестицій, але у 1 півріччі 2019 р. вже почали зростати і досягли 7%. Інші джерела інвестування коливаються в межах 2,3%-3,2%.

З таких тенденцій ми бачимо, що основну частину підприємства інвестують за рахунок власних коштів і не значні частки інвестицій приходять у вигляді банківських кредитів, коштів державного та місцевого бюджетів та іноземних інвесторів. За умови необхідного розвитку національної економіки доцільно було б провадити інвестиційну політику таким чином, щоб іноземні інвестиції становили значно більшу частку капітальних інвестицій. Обсяг іноземних інвестицій необхідно збільшувати в першу чергу. На рис. 2.8 більш наочно представлено структуру капітальних інвестицій за джерелами фінансування в Україні за останні роки.

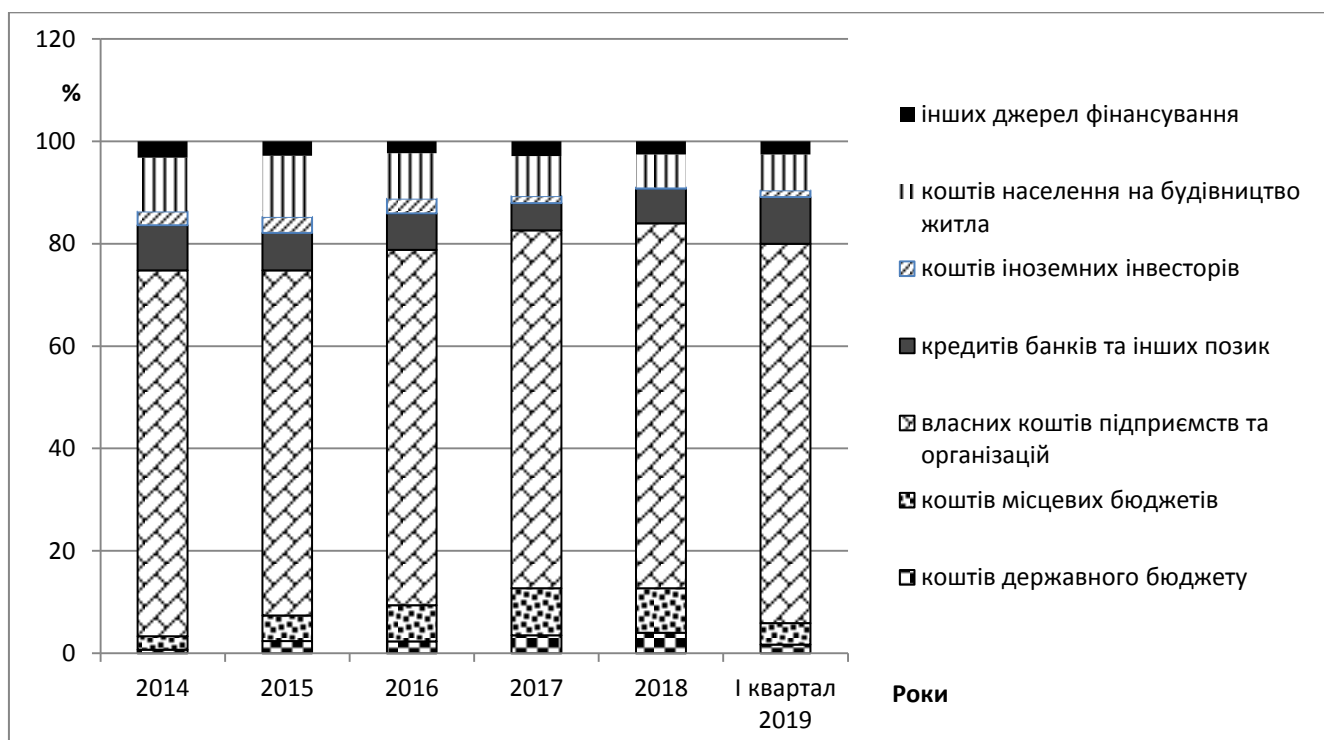


Рис. 2.8. Структура капітальних інвестицій за джерелами фінансування в Україні за 2014-I квартал 2019 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних офіційного сайту Державної служби статистики України

На основі обсягу капітальних інвестицій 2010-2018 рр. ми пропонуємо прогноз динаміки капітальних інвестицій на наступні 2 роки, який побудовано на рис. 2.9.

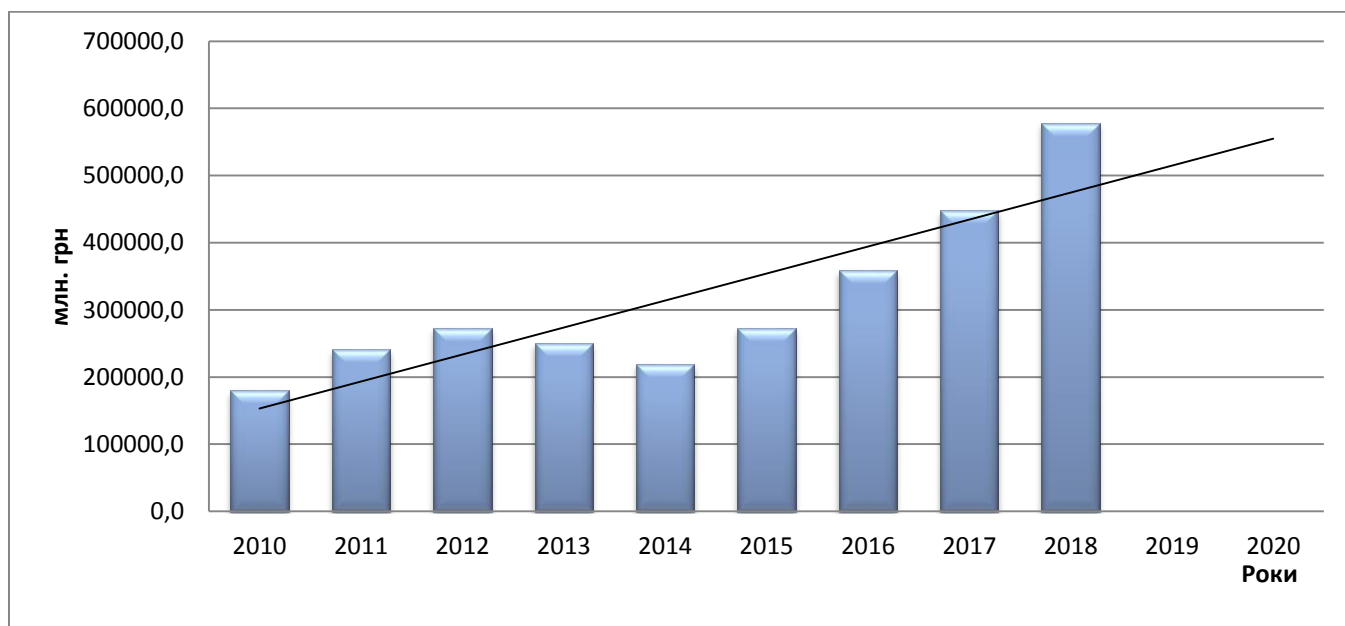


Рис. 2.9. Прогноз динаміки капітальних інвестицій в Україні до 2020 р.

Джерело: побудовано автором на основі даних офіційного сайту Державної служби статистики України

Можна стверджувати про позитивні тенденції, оскільки обсяг капітальних інвестицій постійно зростає починаючи з 2014 р., хоча з 2012 р. до 2014 р. було тимчасове його зниження. Незважаючи на нестабільну політичну та економічну ситуацію все таки обсяги інвестицій зростають, як і прогнозується буде відбуватися подальше зростання на наступні роки.

Також доцільно проаналізувати структуру капітальних інвестицій за регіонами (табл. 2.9), оскільки від оптимального розподілу інвестицій за регіонами залежить їх рівномірний розвиток. Однак, як ми бачимо з даних табл. 2, цей розподіл не є таким. Найбільше інвестицій виділяється у м. Київ – це близько 30% у 2014-2017 рр. та 34,6 % у 2018 р. Звичайно в останні роки значно знизилась частка капітальних інвестицій в Донецькій та Луганській області.

Для більш наочного представлення структури капітальних інвестицій за регіонами представлено на рис. 2.10 капітальні інвестиції за регіонами у 2018 р.

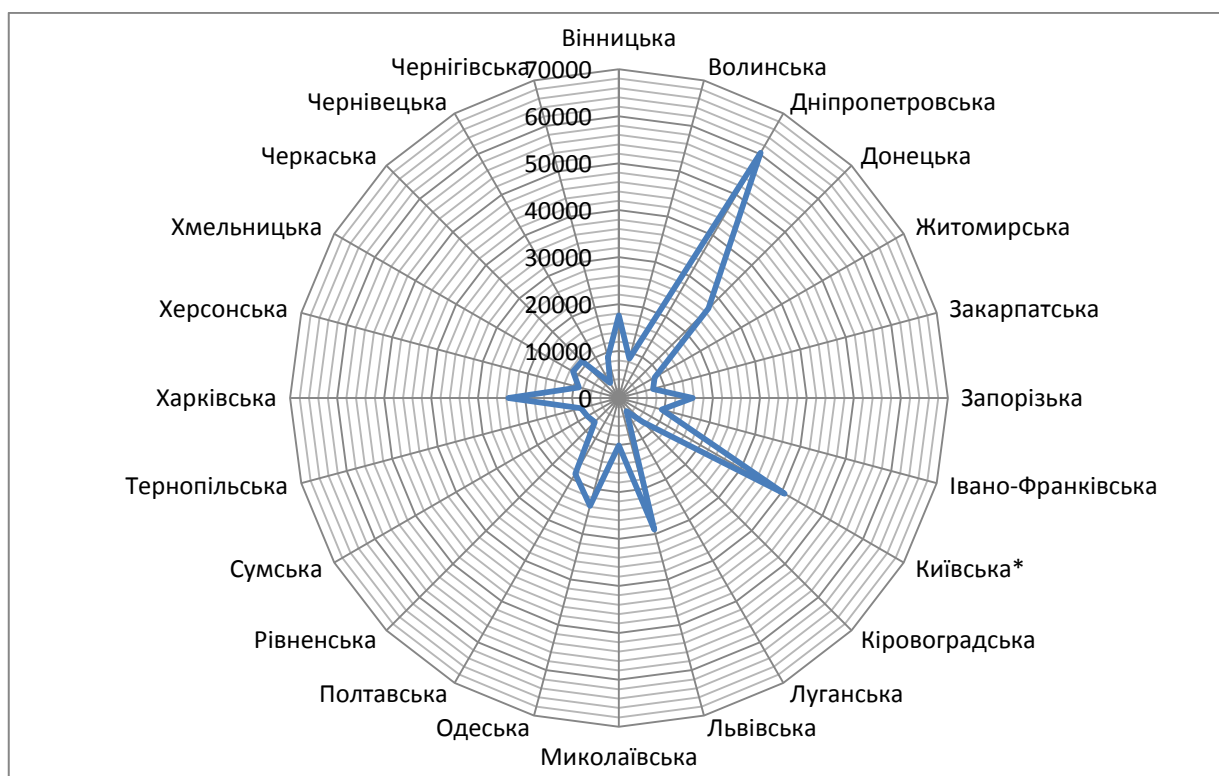
Таблиця 2.9

Капітальні інвестиції за регіонами за 2014-2018 рр., млн. грн.

Роки	2014		2015		2016		2017		2018	
	млн. грн.	структура, %	млн. грн.	структура, %	млн. грн.	структура, %	млн. грн.	структура, %	млн. грн.	структура, %
Україна	219419,9	100,0	273116,4	100,0	359216,1	100,0	448461,5	100,0	578726,4	100,0
Вінницька	5674,6	2,6	7373,0	2,7	8301,9	2,3	11744,1	2,6	17626,5	3,0
Волинська	3389,7	1,5	6166,8	2,3	6384,2	1,8	7041,9	1,6	8687,0	1,5
Дніпропетровська	20356,5	9,3	25919,9	9,5	33169,0	9,2	42908,5	9,6	60288,6	10,4
Донецька	13155,3	6,0	8304,3	3,0	11902,2	3,3	17268,9	3,9	26979,4	4,7
Житомирська	2904,9	1,3	4044,4	1,5	5573,5	1,6	7722,0	1,7	8742,3	1,5
Закарпатська	2638,7	1,2	3778,4	1,4	4663,0	1,3	5623,7	1,3	7500,6	1,3
Запорізька	7034,5	3,2	7794,3	2,9	11039,7	3,1	15879,7	3,5	15732,0	2,7
Івано-Франківська	6837,5	3,1	9609,3	3,5	7947,6	2,2	9707,8	2,2	9393,7	1,6
Київська	19653,5	9,0	24359,1	8,9	33411,4	9,3	34494,5	7,7	40713,4	7,0
Кіровоградська	3122,4	1,4	4057,1	1,5	6355,3	1,8	7320,9	1,6	7181,5	1,2
Луганська	5222,6	2,4	2060,1	0,8	4122,2	1,1	3329,8	0,7	3219,3	0,6
Львівська	9555,0	4,4	13386,5	4,9	18605,2	5,2	24105,9	5,4	28995,5	5,0
Миколаївська	3771,4	1,7	5989,9	2,2	9730,2	2,7	11178,0	2,5	10099,2	1,7
Одеська	9361,3	4,3	9983,5	3,7	16728,7	4,7	22299,7	5,0	23787,8	4,1
Полтавська	8827,8	4,0	8337,9	3,1	15265,1	4,2	15855,6	3,5	18636,7	3,2
Рівненська	2804,6	1,3	4334,2	1,6	4324,1	1,2	6126,8	1,4	7228,0	1,2
Сумська	2798,1	1,3	3663,0	1,3	5762,6	1,6	6947,1	1,5	7749,9	1,3
Тернопільська	2590,0	1,2	3827,5	1,4	4888,2	1,4	7150,6	1,6	8375,0	1,4
Харківська	8032,3	3,7	11246,7	4,1	16545,9	4,6	19361,7	4,3	23551,3	4,1
Херсонська	2208,1	1,0	3107,4	1,1	4591,3	1,3	7362,2	1,6	8853,2	1,5
Хмельницька	4078,3	1,9	6809,3	2,5	9123,3	2,5	10499,9	2,3	11274,9	1,9
Черкаська	3262,1	1,5	4485,8	1,6	6498,7	1,8	8144,2	1,8	11110,4	1,9
Чернівецька	1686,9	0,8	2789,2	1,0	2668,8	0,7	2992,1	0,7	3720,6	0,6
Чернігівська	2621,2	1,2	3550,2	1,3	5318,5	1,5	7351,1	1,6	8971,3	1,6
м.Київ	67832,6	30,9	88138,6	32,3	106295,5	29,6	136044,8	30,3	200308,3	34,6

*Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя та за 2014-2018 роки без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях

Джерело: побудовано автором на основі даних офіційного сайту Державної служби статистики України



*Київська область без врахування м. Київ

Рис. 2.10. Структура капітальних інвестицій за регіонами у 2018 р.

Джерело: побудовано автором на основі даних офіційного сайту Державної служби статистики України

Дані відображено без урахування м. Києва, частка якого становить 34,6%, що значно знизило б якість відображення за іншими регіонами.

Отже, з рис. 2.10 ми бачимо, що найбільші частки капітальних інвестицій надходять у Дніпропетровську (10,4%), Київську (7%), Львівську (5%), Донецьку (4,7%), Одеську та Харківську (по 4,1%) області. Ці регіони разом із м. Київ отримують майже 70 % від усіх капітальних інвестицій. Решта регіони отримують досить незначні частки інвестицій, що призводить до нерівномірного розвитку регіонів. Цю проблему потрібно враховувати при формуванні моделі кредитно-інвестиційної політики, оскільки держава має сприяти розвитку усіх регіонів країни.

Проаналізувавши статистичні дані щодо обсягів та структури капітальних інвестицій за джерелами фінансування можна стверджувати, що основну частку

підприємства інвестують за рахунок власних коштів, знижується також частка іноземних інвестицій, що показує проблему інвестиційної політики та несприятливий інвестиційний клімат для іноземного інвестора. Отже, одним із завдань інвестиційної політики в майбутньому забезпечити сприятливий інвестиційний клімат і створити умови для зростання іноземних інвестицій, збільшувати інвестування пріоритетних видів економічної діяльності за рахунок коштів державного та місцевих бюджетів, а також створити умови для здешевлення банківських кредитів та можливість їх отримання при необхідності для підприємств.

За результатами аналізування обсягів та структури капітальних інвестицій за регіонами ми бачимо, що близько 70 % капітальних інвестицій зосереджені у 6 областях та м. Київ, а всі інші регіони отримують незначні частки інвестицій. Така ситуація зумовлює активний розвиток кількох регіонів та відставання в розвитку усіх решта. Це негативно впливає на національну економіку загалом. Тому інвестиційна політика в майбутньому повинна враховувати таку особливість і регулювати розподіл капітальних інвестицій у регіони, які їх потребують найбільше.

Для розвитку національної економіки необхідним елементом є капітальні інвестиції, достатній обсяг яких має забезпечуватися шляхом формування і реалізації ефективної інвестиційної політики держави. Однак для цього потрібно насамперед проаналізувати існуючий стан та визначити тенденції, з урахуванням яких модель інвестиційної політики буде формуватися максимально ефективно. Зокрема важливо зрозуміти тенденцію розподілу капітальних інвестицій за джерелами фінансування, яку наведено на рис. 2.7.

Отже, все більшу частку інвестицій складають власні кошти підприємств і менше залучається іноземних інвестицій, що є негативною тенденцією. Для розвитку національної економіки шляхом розвитку інноваційних високотехнологічних виробництв, необхідним є створення сприятливого інвестиційного клімату, захист іноземного інвестора та ефективна інвестиційна політика держави загалом.

На рис. 2.11 ми бачимо динаміку обсягу ВВП з 2010 р. та прогноз, який складено Урядом на наступні 3 роки. Рівень ВВП постійно зростає і буде продовжувати зростати у наступні роки. У 2021 р. прогнозується ВВП 4505,90 млрд. грн. Хоча через заходи карантину у 2020 р. можливо буде нижчим від запланованого рівня.

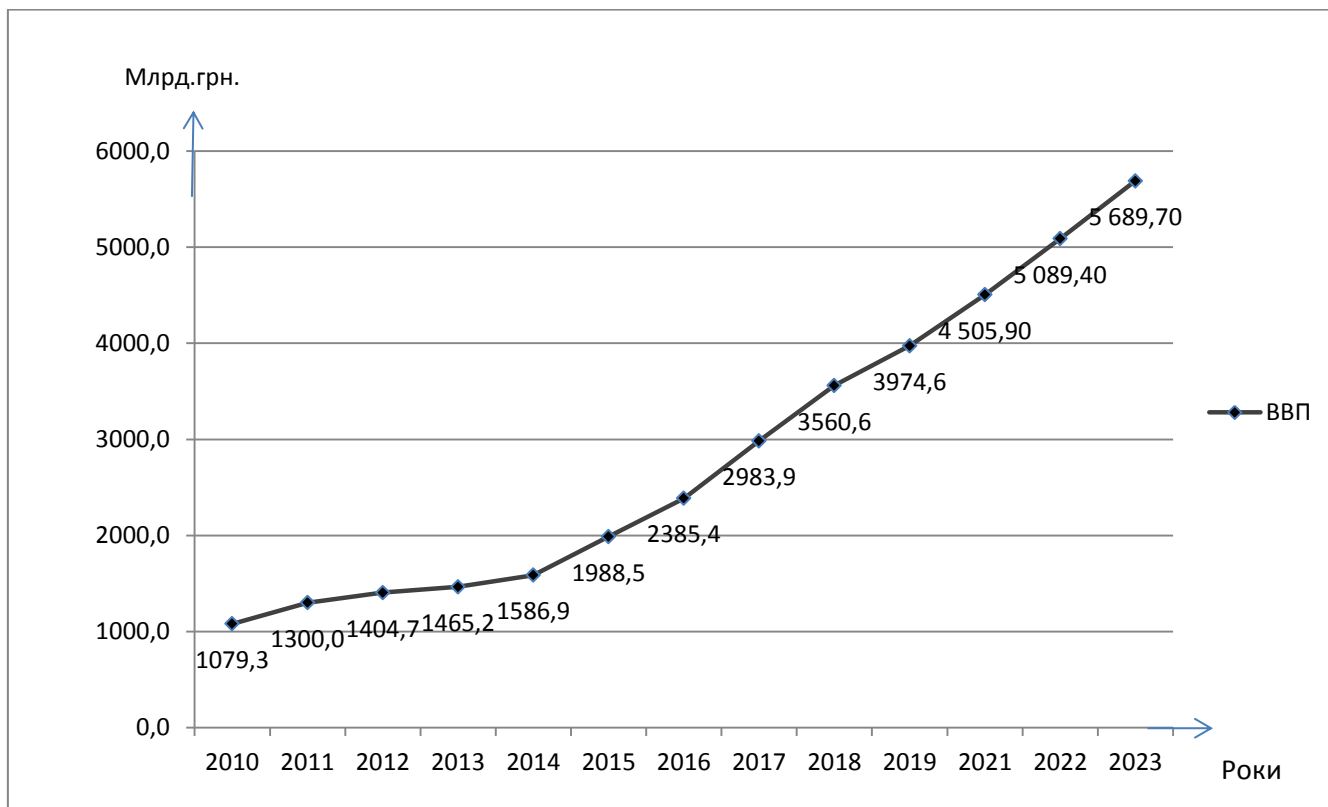


Рис. 2.11. Динаміка обсягу ВВП за період 2010-2020 рр. та прогноз на 2021-2023 рр, млрд.грн.

Примітка: побудовано автором на основі даних офіційного сайту Державної служби статистики України та Постанови Кабміну (Про схвалення Прогнозу економічного і соціального розвитку України на 2021-2023 роки, 2020)

На рис. 2.12 відображено динаміку обсягів експорту-імпорту товарів і послуг з 2014р. до 2019р. Отже, ми бачимо, що обсяги експорту і імпорту значно знизилися після 2014р. Економічні і політичні фактори значно вплинули на дані показники і з того часу поступово відновлювався обсяг даних показників. Нарешті у 2019р. експорт майже досягнув значення показника 2014р., а імпорт

навіть перевищив. Проте торгівельне сальдо останні роки є від'ємне, що однозначно негативно впливає на національну економіку.

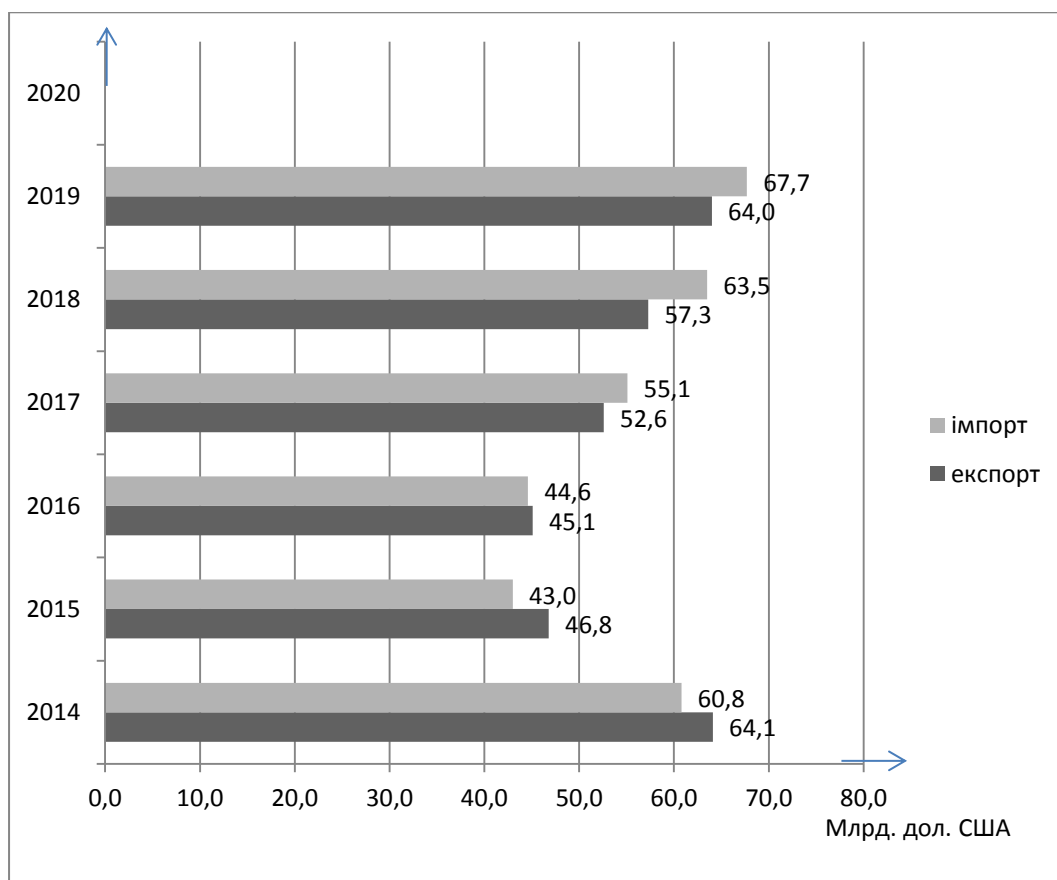


Рис. 2.12. Динаміка обсягів експорту-імпорту товарів і послуг, млрд. дол. США

Примітка: побудовано автором на основі даних офіційного сайту Державної служби статистики України

З даних рис. 2.12 можемо стверджувати, що сальдо є від'ємним і така тенденція зберігається протягом останніх років, оскільки обсяги імпорту значно перевищують обсяги експорту товарів та послуг в Україні. Хоча з табл. 2.10 ми бачимо, що експорт послуг все таки перевищує імпорт і сальдо становить 8709,6 млн. дол. США у 2019 р. Але товари все таки більше імпортуються в Україну, що забезпечує від'ємне сальдо останні роки.

Необхідно проаналізувати структуру валової доданої вартості за видами економічної діяльності (рис. 2.13), так як цей показник є важливим при формуванні кредитно-інвестиційної політики держави. Постійно зростає валова додана вартість у таких сферах: інформація та телекомунікації, операції з

Таблиця 2.10

Експорт-імпорт товарів та послуг в Україні за 2018-2019 рр., млн. дол. США

	Експорт		Імпорт		Сальдо	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Усього (товари і послуги)	57280,9	63675,6	63493,7	67308,7	-6212,8	-3633,1
у т.ч. країни ЄС	23100,1	23994,8	26570,1	28557,3	-3470,0	-4562,5
Товари	47335,0	50060,3	57187,6	60783,7	-9852,6	-10723,4
у т.ч. країни ЄС	20157,0	20752,3	23216,5	24996,2	-3059,5	-4243,9
Послуги	11637,9	15237,5	6308,8	6527,9	5329,1	8709,6
у т.ч. країни ЄС	3979,9	4288,0	3355,8	3563,8	624,1	724,2

Примітка: побудовано автором на основі даних офіційного сайту Державної служби статистики України

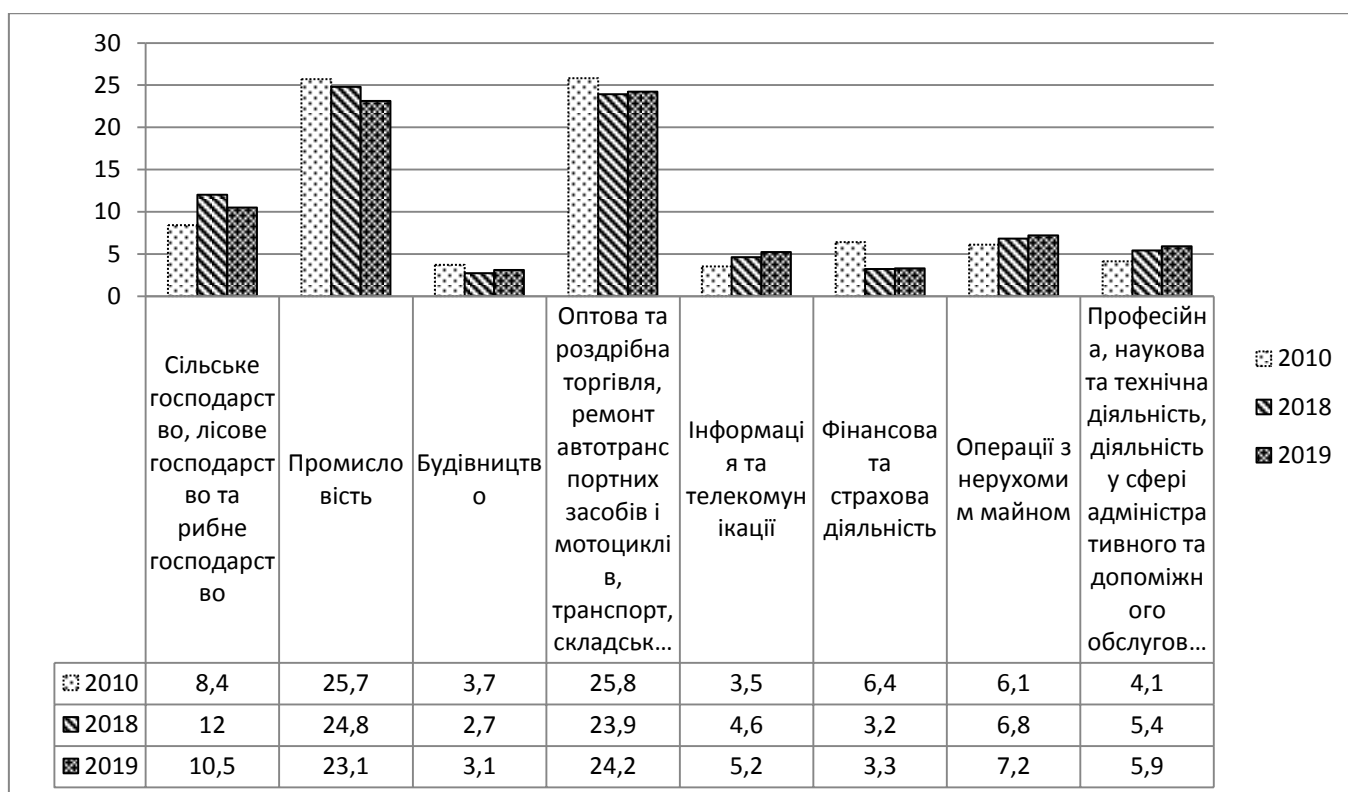


Рис. 2.13. Структура валової доданої вартості за видами економічної діяльності, %

Примітка: побудовано автором на основі даних офіційного сайту Державної служби статистики України

нерухомим майном, професійна, наукова та технічна діяльність, діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування.

Але у промисловості валова додана вартість знижується впродовж останніх 10 років, у фінансовій та страховій діяльності показник знизився вдвічі з 2010 р. до 2018 р. і зріс лише на 0,1% у 2019 р. У сільському, лісовому та рибному господарствах до 2018 р. валова додана вартість зростала, але у 2018-2019 рр. знизилася на 1,5%. Отже, при формуванні кредитно-інвестиційної політики важливо врахувати які саме види економічної діяльності мають високу валову додану вартість, а в яких навпаки показник знижується для ефективного розподілу інвестиційних та кредитних ресурсів із різних джерел.

2.3. Установлення проблем розвитку кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Після здійснення аналізування стану кредитної та інвестиційної діяльності, можна підсумувати ряд існуючих проблем. До проблем кредитної політики відносяться:

- високий рівень облікової ставки НБУ, що зумовлює значні кредитні ставки для населення, тим самим зменшуючи кредитну доступність;
- жорсткі умови надання кредитів фізичним та юридичним особам;
- високий рівень валютних ризиків;
- низький рівень довіри зовнішніх та внутрішніх інвесторів та кредиторів до вітчизняної банківської та інвестиційної системи;
- поганофункціонуючий вторинний ринок цінних паперів;
- низька депозитна активність населення.

До проблем інвестиційної політики включаємо:

- високий рівень корупції, у тому числі у судовій системі;

- незакінчена реформа судової системи, до якої поки що є низький рівень довіри;
- неоднозначна та заплутана податкова система;
- значна кількість державних установ, які мають забезпечувати захист та підтримку інвесторів, але не працюють злагоджено та інколи навіть не пов'язані між собою;
- відсутність ефективної комунікації з інвесторами та сформованої моделі ефективного представлення держави перед світовою спільнотою;
- відсутність довіри до органів державної влади, фінансових установ тощо.

Загалом однією із важливих проблем загалом кредитно-інвестиційної політики є низький рівень фінансової грамотності та технічної освіченості населення (Ванькович, Демчишак, 2007).

У сучасних умовах населення живе в фінансовій системі, яка перебуває під тиском таких економічних сил, як інфляція, збільшення податкового навантаження, зміна економічного балансу, підвищення рівня безробіття, зміна купівельної спроможності, зміна державної політики, нестабільні процентні ставки, ускладнення споживчого ринку та посилення конкуренції серед підприємств. В такій ситуації дії населення щодо використання їх фінансових ресурсів мають наслідки не лише на їх власне соціальне та економічне благополуччя, але й на національну економіку загалом.

В умовах постійно мінливих умов, щоб люди та їх сім'ї мали ідеальні та якісні умови життя, вони повинні спочатку досягти гідних стандартів життя. Тому сьогодні навички кожної людини щодо фінансового управління є найважливішим джерелом для підвищення та покращення їхнього добробуту (Yıldırım та інші, 2017).

Фінансова та інвестиційна грамотність стає все більш поширеним поняттям в економічних дослідженнях. Тлумачення різняться залежно від сфери дослідження, експертизи та сфери інтересів особи, яка формулює визначення. В проведеному аналізі визначень фінансово-інвестиційної

освіченості Хустона (Huston, 2010), зазначено, що серед 71 наукових джерел зустрічається як мінімум вісім різних значень концепції фінансової грамотності.

До прикладу, у деяких публікаціях зосереджено увагу лише на загальних знаннях з фінансових питань, тоді як інші науковці наголошують на багатовимірному характері фінансової грамотності (важливі як і знання, так і аспекти, пов'язані з досвідом, здатність бути впевненим у собі під час прийняття фінансових рішень та компетентність приймати фінансові рішення) (Yıldırım та інші, 2017).

Відповідно до визначення Консультативної ради президента з фінансової літератури (PACFL), фінансова грамотність – це здатність фізичних осіб ефективно користуватися фінансовими ресурсами та використовувати знання і вміння для забезпечення фінансового добробуту протягом усього життя.

Варто зауважити, що від початку 21 ст. фінансові ринки зросли та ускладнились завдяки наслідкам глобалізації та диверсифікації фінансових інструментів, як наслідок посилилася і важливість фінансової грамотності населення як в розвинених країнах, так і в країнах, що розвиваються.

Саме тому потрібно, щоб витрати та доходи планувались як на теперішнє, так і на майбутнє, і щоб споживання, заощадження та інвестиції були ефективно збалансовані з метою підвищення якості життя та економічного розвитку. Все це можна назвати одним терміном фінансово-інвестиційна освіченість населення.

Існує значна кількість факторів, що зумовлюють потребу врахування стану фінансово-інвестиційної освіченості населення при розробленні та провадженні кредитно-інвестиційної політики держави. Проте найважливішими, на основі нашого дослідження, є такі:

- численні дослідження вказують на значну кореляцію між станом фінансової грамотності населення та загальним економічним добробутом держави (Bernheim, 1998; Jacob, Hudson & Bush, 2000);

- практичний досвід розвинених країн показує, що надання фінансової допомоги чи субсидій населенню має лише короткостроковий позитивний ефект (Anderson & Gryzlak, 2002; Cancian, 2001; Loprest, 2001). Однак дослідження показали, що багато людей, які звільняються від добробуту, стикаються з тривожними економічними обставинами, і, в свою чергу, можуть зіткнутися зі зростаючим тиском щодо управління обмеженими ресурсами (Zhan, Anderson and Scott, 2006). Це породило зростаючий інтерес до освітніх та інвестиційних підходів, спрямованих на підвищення довгострокової самодостатності серед населення.

Як результат, у світі постійно створюються навчання з фінансового менеджменту та з інвестиційної діяльності для різних аудиторій, як один із інструментів кредитно-інвестиційної політики держави. Деякі з цих програм орієнтовані на споживачів із низьким рівнем доходу, які особливо схильні до фінансової неписьменності (Jacob, Hudson, & Bush, 2000).

Освітня компонента кредитно-інвестиційної політики держави може виглядати у вигляді реалізування програми з розвитку інвестиційно-фінансової освіченості населення. Як спеціалізована форма стратегії розвитку людського капіталу, такі освітні програми покликані допомогти малозабезпеченому населенню вдосконалити свої навички прийняття кредитно-інвестиційних рішень, що уможлиблює одержання людьми з низьким та середнім рівнем доходу доступу до фінансової інформації та інвестиційних можливостей з метою ефективнішого використання своїх ресурсів.

Як зазначають науковці (Zhan, Anderson and Scott, 2006) американці загалом не надто освічені у фінансових питаннях, і фінансова неписьменність може бути особливо гострою серед бідних верств населення. Попередні дослідження показали, що в порівнянні з тими, хто має високі доходи, люди з низьким рівнем доходу набагато рідше мають банківські рахунки, менше шансів заощадити чи інвестувати та багато іншого.

Наразі для більшості населення лише роботодавці залишаються важливим джерелом фінансової освіти. Також дослідження показали, що фінансова підготовка в школі позитивно впливає на фінансові знання та поведінку молоді, існує залежність між якістю фінансової освіти у школах, ліцеях та коледжах та рівнем заощаджень цієї молоді у майбутньому.

У країнах північної Америки найбільшою проблемою є те, що молодь з низьким рівнем доходу частіше кидає середню школу, у них менше шансів отримати доступ до шкільних освітніх програм фінансово-інвестиційної освіти.

В Україні така проблема прослідковується менше, проте в нашій державі фінансово-інвестиційна компонента в навчанні у середніх школах майже відсутня або стосується лише загальних теоретичних аспектів, що не можуть бути використаними молоддю на практиці.

У світі такі занепокоєння спонукали до розробки програм, спрямованих на дорослих з низьким рівнем доходу поза межами роботи та навчання. Деякі ранні оцінки програм фінансової освіти для аудиторій з нижчими доходами показали, що ці програми покращують фінансові знання та поведінку їхніх учасників. Наприклад, Жіноча фінансова інформаційна програма, що реалізувалася в США, успішно вдосконалила навички учасників в управлінні грошовими потоками, використанні кредитних карток та заощадженнях (HedgeThink, 2019).

Деякі фінансові програми для людей з низькими доходами також поєднують освіту із стимулами накопичення активів. Такий підхід є на прикладі програми Індивідуальних рахунків розвитку (IDA), що забезпечують відповідні заощадження особам з низьким рівнем доходу, які заощаджують на придбання житла, освіти після закінчення середньої школи або створення малого бізнесу.

Деякі дослідження показують, що значний відсоток населення у світі не в змозі зробити економічні розрахунки або зрозуміти різницю між номінальною та реальною вартістю. Вони також не мають достатніх знань про такі основні економічні терміни, як диверсифікація ризиків, різниця між облігаціями та

акціями, операції з інвестиційними фондами та порівняння цін на первинні активи (Lusardi & Mitchell, 2014; Openway, 2019).

Значна кількість досліджень цього питання показала, що ті, хто не має достатніх фінансових знань, не можуть належним чином заощадити на пенсію, користуються позиками під високі відсотки та мають проблеми з боргами тощо (Huston, 2010).

Отже, для збільшення фінансової незалежності та росту свого багатства людям потрібна освіта з цілого ряду фінансових, кредитних та інвестиційних питань.

Існує значна кількість досліджень щодо фінансово-інвестиційної освіченості населення. Більшість з них, звичайно стосуються, розвинених держав, як США, Великобританія та інші.

Проте існують і публікації, в яких аналізувалося дана проблематика на прикладі інших держав.

До прикладу дослідники Yıldırım та інші (2017), у 2016 р. провели значне дослідження рівня фінансово-інвестиційної грамотності серед працівників одного з найбільших у Туреччині підприємств з виробництва сталі Кардемір. В дослідженні взяли участь 10% працівників компанії, а саме 350 людей, що належали до всіх підрозділів фірми. До досліджуваної сукупності були включені лише добровольці.

Понад 95 % учасників були чоловіками та 4,9% - жінками. Така ситуація спричинена обраною галуззю. Відсоток жінок, які працюють у промисловому секторі становить лише 16,1% на основі даних опитування робочої сили домогосподарств (2014), проведеного Турецьким статистичним інститутом. Вік учасників коливався від 21 до 57 років, а середній вік був підрахований до 39 ($S = 6,8$). Майже половина учасники (49,3%) були віком від 33 до 44 років. Що стосується навчальних досягнень, то ті, хто повідомив, що мають високий рівень - випускники шкіл відповідали найбільшій частці (51,0%), а за ними слідували ті, хто закінчив університет або аспірантуру (35,9%) та випускники початкової школи (13,2%).

Базовий індекс фінансової грамотності (Van Rooij et al. 2011) складається з 5 запитань, спрямованих на вимірювання знання про обчислення простих відсотків, як працюють складні відсотки, інфляція, знання часової вартості грошей, грошова ілюзія. Відповіді на ці запитання представлені в табл. 2.11.

Таблиця 2.11

Дослідження базових індексів фінансової грамотності

Базові індекси	Правильні відповіді	Неправильні відповіді	Без відповіді
Обчислення, кількість відповідей	165	18	121
Обчислення, % відповідей	54,3	5,9	39,8
Розрахунок відсоткових надходжень, кількість відповідей	115	62	127
Розрахунок відсоткових надходжень, % відповідей	37,8	20,4	41,8
Інфляція, кількість відповідей	93	59	152
Інфляція, % відповідей	30,6	19,4	50
Вартість грошей у часі, кількість відповідей	114	66	124
Вартість грошей у часі, % відповідей	37,5	21,7	40,8
Грошова ілюзія, кількість відповідей	84	113	107
Грошова ілюзія, % відповідей	27,6	37,2	35,2

Примітка: сформовано автором на основі дослідження ((Van Rooij et al. 2011)

Більше половини працівників (54,3%) правильно відповіли на питання про базові навички математики, більш чітко - на питання про обчислення базових відсотків.

На питання про те, як працює складений відсоток, правильно відповіли 37,8% учасників. Частка тих, хто дав правильну відповідь на питання про інфляцію, склав 30,6%, тоді як відсоток тих, хто надав правильну відповідь на питання про знання тимчасової вартості грошей становила 37,5%. Нарешті, останнє питання основного індексу фінансової грамотності, а саме на питання про грошову ілюзію, правильно відповіли 37,2% учасників.

Математичні ваги для відповідей з 5 п'яти запитань, спрямованих в базовому індексі фінансової грамотності (правдиві, хибні чи невідомі), обчислювались по одному і представлені в табл. 2.12.

Таблиця 2.12

Дослідження частки відповідей на базові питання з фінансової грамотності, %

Кількість відповідей	0	1	2	3	4	5
Вірно	32,9	13,2	16,4	17,1	11,5	8,9
Не вірно	42,7	25	20,1	9,2	3	-
Немає відповіді / я не знаю	37,5	12,5	8,9	9,2	9,9	22

Примітка: сформовано автором на основі дослідження ((Van Rooij et al. 2011)

Відповідно до таблиці, більшість учасників відповіли на кожне питання базової фінансової грамотності правильно, проте частка учасників, які дали правильну відповідь на всі п'ять запитань, становила 8,9%. Цей результат свідчить про те, що учасники не мали достатніх знань у сфері базової фінансової грамотності.

Запитання із групи поглибленої фінансової грамотності характеризуються більш складною структурою, ніж базовий індекс фінансової грамотності. Ціллю цих запитань є оцінювання високих рівнів фінансової освіченості щодо питань вибору інвестицій та складу інвестиційного портфелю. Ці питання також включають аналіз прибутковості цінних паперів та оцінювання ризиків різних фінансових активів. Крім того, питання також вимірюють фінансові знання населення щодо диверсифікації ризиків, роботи інвестиційних фондів, взаємозв'язку між відсотками ставки та ціни облігацій. Результати відповідей на поглиблені питання представлено у табл. 2.13.

Структура відповідей на просунутий індекс фінансової грамотності сильно відрізнялася від базового індексу рівня фінансової грамотності. Частка тих, хто думає, що ризик втратити гроші зменшиться, якщо інвестор використовуватиме різні інвестиційні інструменти (42,8%) виявилася рівною тим, хто думає, що якщо особа купує акції компанії, вони будуть володіти деякою частиною цієї компанії. Трохи більше третини працівників (35,5%) дали правильні відповіді щодо того, що ціни облігацій будуть змінюватися відповідно до процентних ставок. Однак пропорція серед тих, хто визнав, що не обізнані з тим, як працюють облігації, була високою.

Частка тих, хто знав, що в довгостроковій перспективі акції як інструмент інвестування принесуть найбільший прибуток становила 27,6%. Ті, хто вказав, що придбання облігацій компанії означає позику суб'єкту грошей компанії, і що акції є більш ризикованими, ніж облігації, склали 15,5 відсотка учасників, тоді як ця частка серед тих, хто повідомив, що не обізнаний з цим фактом, становила 63,2%.

Крім того, більше половини учасникам (58,2%) було зрозуміло, що їм бракує знань про основні функції ринку капіталу. 18,4% заявили, що їх інвестиційні фонди можуть інвестувати в різні активи, такі як акції та облігації тоді як 17,4% з них знали, що придбання акцій у інвестиційних фондах забезпечує більш безпечну віддачу, ніж придбання акцій безпосередньо від компаній.

Таблиця 2.13

Результати відповідей респондентів на поглиблені питання з фінансової грамотності

Питання	Вірно, кількість відповідей	Вірно, % відповідей	Не вірно, кількість відповідей	Не вірно, % відповідей	Немає відповіді / я не знаю, кількість відповідей	Немає відповіді / я не знаю, % відповідей
Яке поняття описує основні функції фондової біржі	49	16,11	78	25,75	177	58,14
Що буде, якщо хтось придбає акції компанії В на ринку акцій	130	42,8	39	12,8	135	44,4
Яке твердження про спільні інвестиційні фонди вірне	56	18,4	50	16,4	198	65,1
Що буде, якщо хтось придбає облігації компанії В на ринку акцій	47	15,5	65	21,4	192	63,2
У довготривалому періоді які з активів принесуть найбільший прибуток: ощадні рахунки, акції чи облігації?	84	27,6	113	37,2	107	35,2
Який з цих активів найбільше змінюється протягом періоду часу: ощадні рахунки, акції чи облігації?	49	16,1	78	25,7	177	58,2
Якщо інвестор вкладає гроші в різні активи, що відбувається з ризиком?	130	42,8	39	12,8	135	44,4
Якщо ви придбали 10-річні облігації, ви не можете продати їх без значних штрафних санкцій. Правда чи брехня?	56	18,4	50	16,4	198	65,1
Акції більш ризиковані, ніж облігації. Правда чи брехня?	47	15,5	65	21,4	192	63,2
Купівля акцій компанії є менш ризиковим, ніж купівля акцій спільного інвестиційного фонду. Правда чи брехня?	53	17,4	75	24,7	176	57,9
Якщо % падає, що станеться з ціною на облігації: зросте, впаде, залишиться такою ж.	108	35,5	32	10,5	164	53,9

Примітка: сформовано автором на основі дослідження ((Van Rooij et al. 2011)

Основні сфери фінансової грамотності, які вимагають деяких базових, але технічних розрахунків, не є загальнодоступними галузями знань, які працівники Kardemir Inc. повинні використовувати у своєму повсякденному житті. Тому базовий рівень фінансової грамотності працівників виявився низьким. Тим не менше, рівень знань працівників щодо диверсифікації запасів та ризиків, що є розвиненою галуззю фінансової грамотності, виявився високим. Це можна пояснити тим, що аналізована компанія була приватизована і змогла передати свої знання. Можна стверджувати, що працівники Kardemir Inc. отримали певні передові фінансові знання завдяки навчанню на досвіді та передачі культури і ділились ними між собою.

Фінансова грамотність та приватні інвестиції населення як один із важливих факторів розвитку інвестиційної діяльності в Україні.

Рівень грамотності населення України є майже стовідсотковим. Порівнюючи цей показник із іншими країнами, тут точно можна пишатися. Однак цей показник враховує лише вміння читати і писати, чим відрізняється від таких показників як, наприклад, фінансова грамотність, рівень якої бажає бути вищим. Визначення рівня фінансової грамотності та виявлення тих аспектів, де потрібно приймати міри від держави для покращення даного показника є необхідним. Ми пропонуємо проаналізувати дослідження, яке провели у кінці 2018 р. за підтримки Агентства США з Міжнародного розвитку (USAID) (Фінансова грамотність українців, 2019).

Рівень фінансової грамотності залежить від багатьох факторів, зокрема економічних, політичних та соціальних. Враховуючи те, що фінансову грамотність фактично не вивчали як таку в сучасній Україні після переходу від планової економіки в радянський період до ринкової економіки, то відповідно населення і не має того рівня знань, який необхідний при ринкових умовах функціонування національної економіки.

Також значний вплив на рівень довіри до фінансових установ спричинили певні події. Одною з них стала втрата коштів, які зберігалися на рахунках в Ощадбанку СРСР. Після даної втрати населення України віддає перевагу

зберіганню заощаджень вдома. Також після подій 2014 р. економіка України зазнала серйозних потрясінь, зокрема закрилося понад 80 банків протягом останніх років, та втричі знизився курс національної валюти (Фінансова грамотність українців, 2019).

Після стількох криз та втрат власних заощаджень в Україні спостерігається низький рівень довіри до державних та фінансових установ. Рівень безпеки є низьким з точки зору більшості населення.

Зростання національної економіки прямо залежить від фінансової грамотності населення, оскільки це впливає на обсяги депозитів населення у банках, використання сучасних банківських продуктів тощо.

Дослідження рівня фінансової грамотності населення України має на меті:

- визначити рівень фінансової грамотності та його динаміку і виявити основні причини та проблемні точки даного питання;
- сформуванати підґрунтя для побудови стратегії щодо покращення показників фінансової грамотності серед усіх верств населення України;
- визначити взаємозв'язок фінансової грамотності та рівнем зростання макроекономічних показників.

Опитування 2018 року проводили за допомогою маркетингової компанії InMind, а очільником команди авторів став Роберт Дрейк, який є керівником консалтингової компанії SmartSteps. Дане дослідження включило в себе блоки питань щодо безпосередньо визначення рівня фінансової грамотності населення; оцінювання добробуту респондентів та наявного досвіду використання різноманітних фінансових продуктів. Опитування проводилося у вигляді інтерв'ю з кожним респондентом (Фінансова грамотність українців, 2019).

У дослідженні, яке було проведено у 2018 році було опитано понад 2 тис. осіб у віковій категорії 18-79 років. Похибка результатів опитування в межах 2,2%, оскільки вибірка проводилася випадковим методом серед мешканців

різних населених пунктів без умови використання фінансових продуктів (Фінансова грамотність українців, 2019).

У нашому дослідженні, яке ми провели у 2020 році взяло участь близько 700 осіб. Опитування ми проводили за допомогою інтернет ресурсів, де учасниками опитування мали можливість стати особи віком від 16 до 60 років з усієї території України. Опитуванням не вдалося охопити осіб старше 60 років через складність використання комп'ютерної техніки такими особами.

Наше опитування 2020 року проводилося виключно онлайн, методом анкетування, у зв'язку з пандемією.

Результати визначеного індексу фінансової грамотності у порівнянні з іншими країнами, у яких проводилося таке ж опитування наведено у табл. 2.14. Відповідно ми бачимо, що найнижчий показник в Україні – 11,6 балів.

З результатів дослідження визначено, що рівень фінансової грамотності в Україні не залежить ні від місця проживання, ні від статі. Але рівень освіти, вік респондентів та рівень добробуту стали визначальними. Досить дивно, але респонденти віком 16-24 роки виявили найнижчий рівень фінансової грамотності. Можливо це обґрунтовується відсутністю фінансової грамотності в межах навчальних планів у процесі здобуття середньої чи вищої освіти, а також відсутністю достатнього досвіду використання різних фінансових продуктів.

Лише 43 % українців показали високий рівень фінансової грамотності, середній рівень мають 56% респондентів в усіх країнах, де проводилось дослідження. В Україні часто процвітають фінансові піраміди та різноманітні шахрайські схеми. Це спричинено тим, що населення не завжди розуміє які прибутки є нормальними, а які є високими через високі ризики. Також далеко не всі розуміють прості відсотки.

Практично всі респонденти чули про існування Фонду гарантування вкладів, однак не всі знали умови повернення коштів та максимальну суму, яку держава гарантує до повернення. Тому важливо не вкладати суми більше 200 тис. грн. на один вклад, а про це не всі знають.

Таблиця 2.14

Індекс фінансової грамотності, бали

	Ставлення (з 5)	Знання (з 7)	Поведінка (з 9)	Загальний бал (з 21)
Франція	3,2	4,9	6,7	14,9
Норвегія	3,6	5,2	5,8	14,6
Канада	3,5	4,9	6,2	14,6
Фінляндія	3,3	5,2	6,3	14,8
Нова Зеландія	3,7	5,0	5,7	14,4
Корея	3,2	5,4	5,7	14,4
Гонконг, Китай	2,7	5,8	6,0	14,4
Австрія	3,3	4,9	6,0	14,2
Бельгія	3,2	4,9	6,2	14,3
Португалія	3,4	4,8	5,9	14,1
Нідерланди	3,3	4,9	5,2	13,4
Естонія	3,2	5,3	4,9	13,4
Литва	3,2	4,7	5,5	13,4
середнє значення (опитування ОЕРС у 2016 р.)	3,3	4,6	5,4	13,3
Латвія	3,0	5,1	5,3	13,4
Британські Віргінські острови	3,3	3,6	6,2	13,1
Великобританія	3,3	4,2	5,6	13,1
Таїланд	3,1	3,9	5,8	12,8
Туреччина	3,1	4,6	4,8	12,5
Йорданія	2,6	4,3	5,7	12,6
Чехія	3,1	4,4	5,0	12,5
Албанія	3,4	4,2	5,2	12,8
Малайзія	3,0	3,6	5,7	12,3
Угорщина	3,5	4,7	4,3	12,5
Грузія	2,8	4,6	5,0	12,4
середнє значення серед сусідів України(2016 р.)	3,0	4,4	4,8	12,2
Бразилія	3,1	4,3	4,6	12,0
Російська Федерація	2,9	4,1	5,1	12,1
Хорватія	3,0	4,3	4,8	12,1
Білорусь	2,9	3,8	5,0	11,7
Польща	2,8	4,4	4,4	11,6
Україна (2018 р.)	2,4	4,0	5,2	11,6

Примітка: (Фінансова грамотність українців, 2019)

Однак українці добре розбираються у таких питаннях як курси валют, оскільки про курс валют говорять постійно, та й заощадження багато все таки зберігає не в національній валюті, щоб знизити ризик інфляції, про що теж знають, а також правильно розраховують знижки на товари чи послуги, оскільки в цьому питанні також мають значний досвід (Фінансова грамотність українців, 2019).

Постійні коливання курсів валют, економічна та політична нестабільність зумовили зосередженість населення України лише на короткостроковій перспективі. Українці схильні більше до витрачання коштів, ніж до їх заощадження.

Індекс фінансової грамотності наведено на рис. 2.14.

На рис. 2.15 наведено результати опитування щодо фінансового стану за результатами опитування у 2018 р. А на рис. 2.16 наведено результати нашого опитування у 2020 р. Можна порівняти ці результати і побачити, що значних змін за ці два роки немає, спостерігаються незначні коливання на кілька відсотків, але в загальному населення не задоволене власним фінансовим станом в тій чи іншій мірі. Близько 20% респондентів повністю погодилися із твердженням «ледве звожу кінці з кінцями» та більше 40% повністю погодилися із тим, що вони не задоволені фінансовим станом, який їх обмежує та контролює їхнє життя. У 2020 році ці показники навіть зросли на кілька відсотків, що може бути пов'язане з пандемією.

Також виникає певна суперечність між тим, що всі українці хочуть жити в заможній країні, хоча майже половина опитаних при можливості не будуть платити податки. Тобто через низький рівень фінансової грамотності респонденти не розуміють взаємозв'язку між чесною сплатою податків та розвитком економіки держави і умов життя в ній.

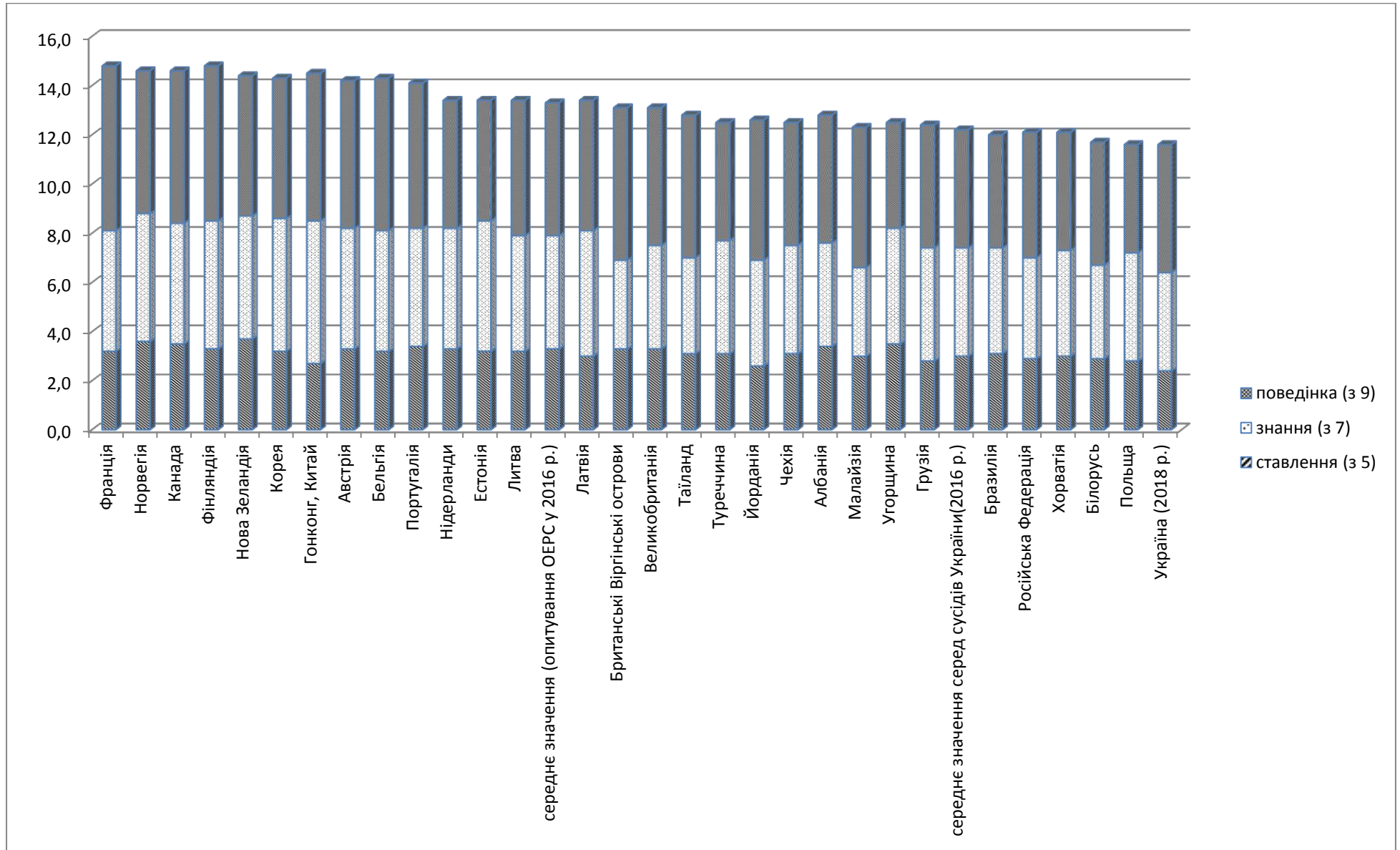


Рис. 2.14. Індекс фінансової грамотності

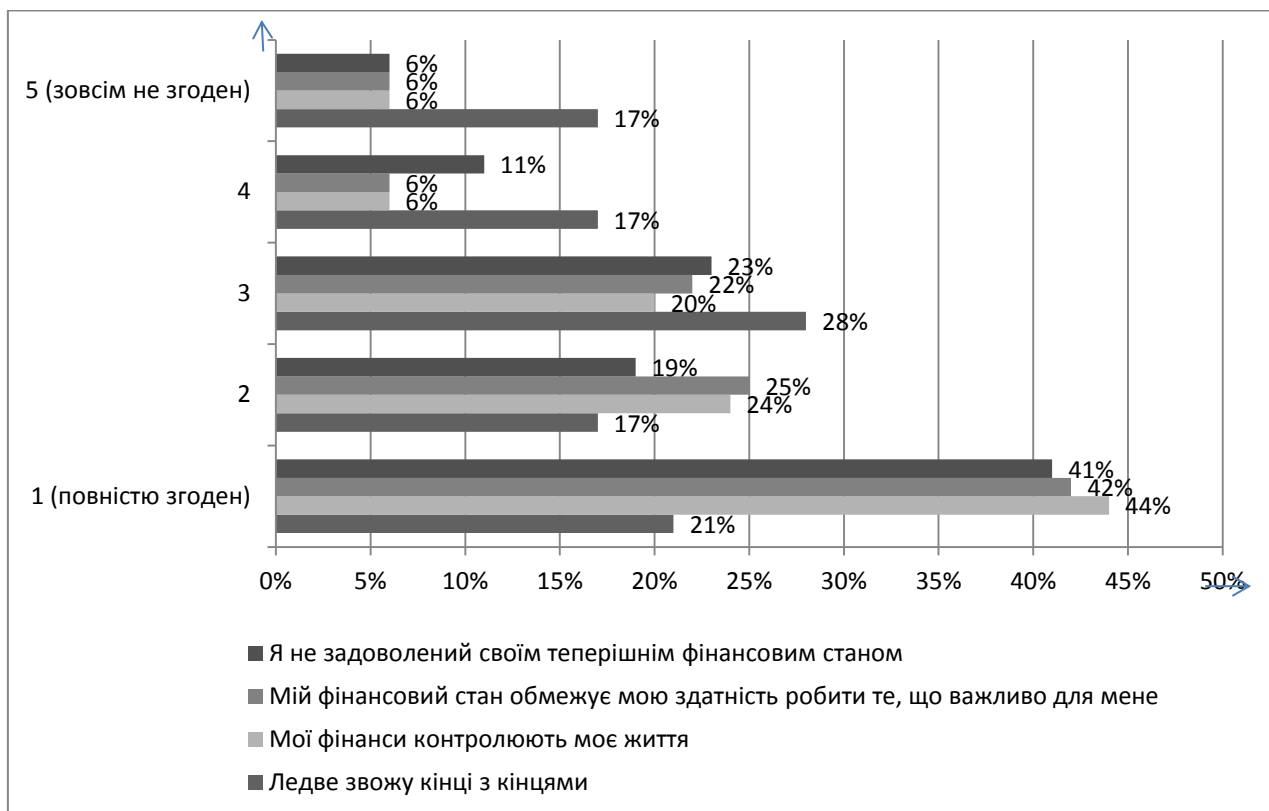


Рис. 2.15. Фінансовий стан населення України у 2018 р.

Примітка: побудовано на основі (Фінансова грамотність українців, 2019)

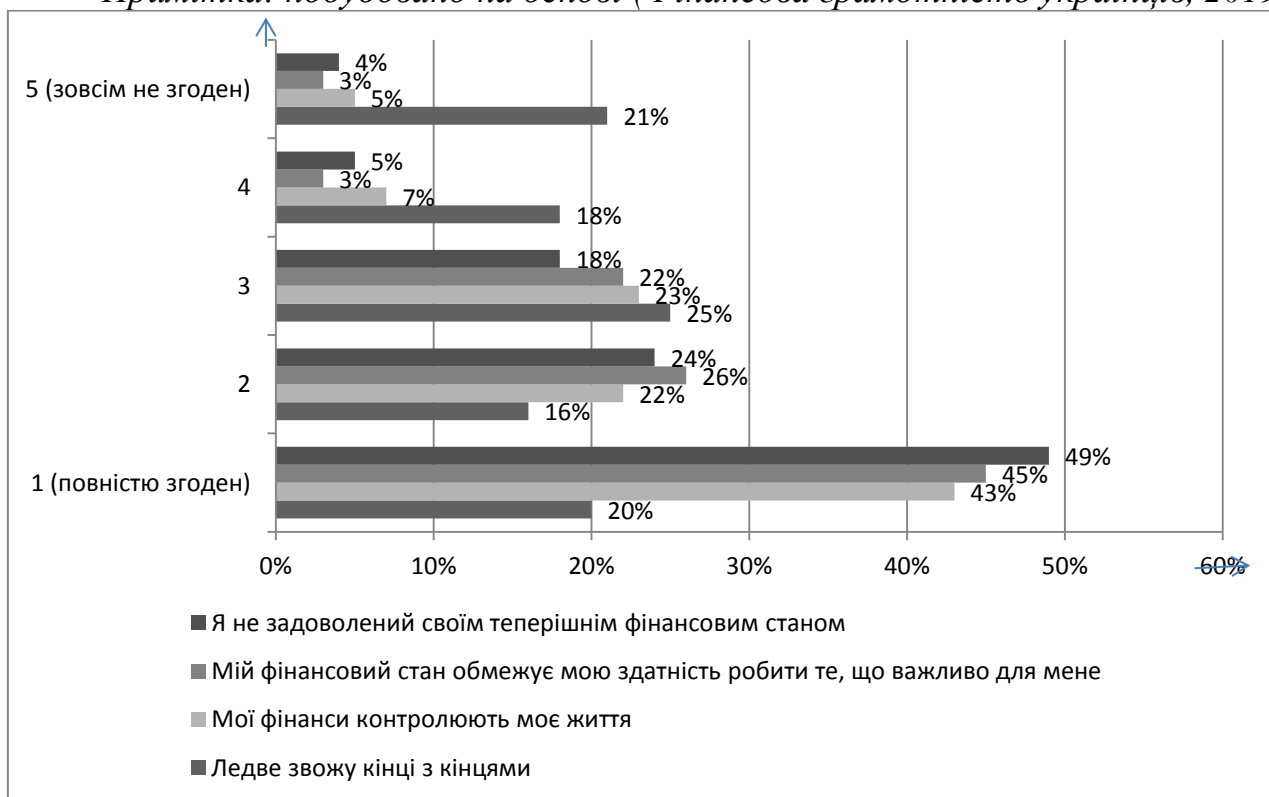


Рис. 2.16. Фінансовий стан населення України у 2020 р. за результатами власного дослідження

Примітка: побудовано на основі результатів власного опитування

Але спостерігається значний інтерес до фінансової чи економічної освіти серед опитаних, що є позитивним. Зокрема 70% населення виявило бажання включити курс фінансової грамотності у шкільну освіту.

Близько 30% українців вважає, що обговорювати фінансові питання з друзями чи родичами є неприйнятним, про що свідчать результати опитування, що наведені у табл. 2.15. Хоча динаміка спостерігається позитивна. У нашому опитуванні 2020 року на 6% знизилася кількість тих, хто повністю погоджується із даним твердженням і на 3% стало більше тих, хто з цим зовсім не згоден.

Таблиця 2.15

Ставлення до обговорення фінансових питань в Україні

Фінансові питання обговорюю з друзями та родичами	1 (повністю згоден)	2	3	4	5 (зовсім не згоден)
2018	25%	15%	20%	12%	28%
2020	19%	13%	22%	15%	31%

Примітка: за даними дослідження (Фінансова грамотність українців, 2019) та 2020 р. (за даними власного дослідження)

Таке ставлення є зрозумілим через низький рівень добробуту населення, тому вони й соромляться говорити про фінансові питання. Або через можливі незаконні шляхи отримання капіталу також частина населення не хоче про це розповідати та уникає таких обговорень.

Проте такі обговорення можуть сприяти підвищенню рівня фінансової грамотності шляхом аналізування досвіду друзів чи родичів.

За даними дослідження визначено, що заощадження мають тільки близько 60% українців. Під заощадженнями тут розуміються і гроші в іноземній валюті, які зберігають вдома, і банківські вклади. Серед респондентів лише 12 % опитаних підтвердили наявність банківських вкладів.

Також менше половини українців мають конкретні фінансові цілі. До них в першу чергу відносять житло або його ремонт, освіту або відпочинок.

І найгіршим фактом є те, що у 30% населення витрати перевищують доходи, що змушує їх жити постійно в боргах (Фінансова грамотність українців, 2019). Таку ситуацію спричиняє два основні фактори:

- низький рівень фінансової грамотності, який не дозволяє населенню навести лад із власним бюджетом;
- невідповідність цін на необхідні товари чи послуги та рівня зарплат та пенсій, що не дозволяє правильно розподілити власні доходи, які не покривають необхідних витрат.

Рівень користування фінансовими продуктами в Україні ще досить низький, хоча тенденція до зростання спостерігається. Однак станом на 2018 р. лише 60% населення користувалося хоча б одним фінансовим продуктом хоча б один раз, що підтвердила половина цих респондентів. Це знову ж таки пов'язано із низьким рівнем довіри до фінансових установ. Населення не розуміє, що тримати гроші вдома є більш ризикованим, ніж на банківських рахунках. А низькі обсяги вкладів у банках знижують можливість банків кредитувати малий та середній бізнес, що в свою чергу стримує економічне зростання.

У 2017 році Світовий банк проводив дослідження щодо наявності рахунків у банках. Згідно даних цього дослідження 63% респондентів з України мали такі рахунки, хоча 87% поляків вже мали банківські рахунки та 76% росіян (Фінансова грамотність українців, 2019).

На рис. 2.17 показано порівняння кількості використаних фінансових послуг у 2018 та 2020 роках. Тут спостерігається значне зниження кількості тих, хто взагалі не користувалися фінансовими послугами, трохи зросла кількість тих, хто користувався 1 або 2 послугами, також на 5% зросла кількість тих, хто користувався 3 і більше послугами. Тобто спостерігається теж позитивна тенденція, але її темпи можуть бути кращими при певних діях з боку держави.

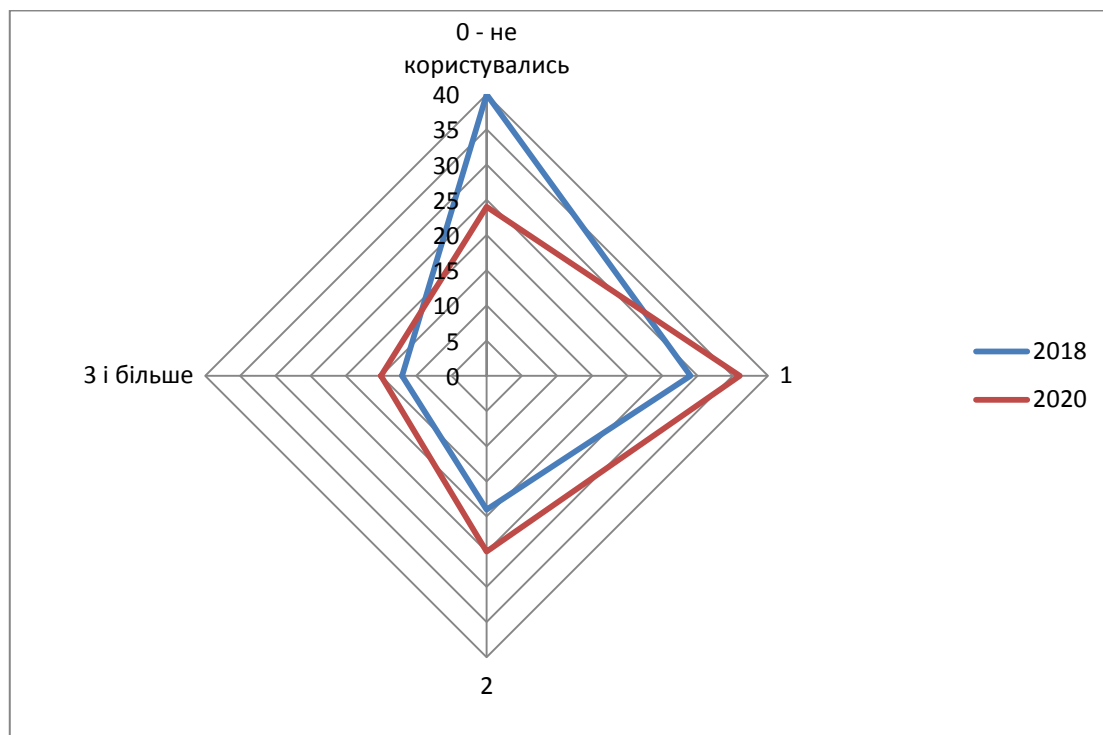


Рис. 2.17. Кількість використаних фінансових послуг у 2018 р. та 2020 р.

Примітка: за даними дослідження (Фінансова грамотність українців, 2019) та 2020 р. (за даними власного дослідження)

Отже, 60 % населення України не влаштовує рівень добробуту їх сімей. Особливо це стосується вікової категорії 60+, які отримують пенсії, що не покривають основних необхідних витрат.

Високий рівень фінансової грамотності дозволить населенню, не зважаючи на низькі доходи, правильно розпоряджатися власними коштами, робити заощадження, вберегтися від надмірних витрат, наприклад на обслуговування дорогих споживчих кредитів тощо, оскільки допоможе заощадити певні кошти для фінансової подушки, яка допоможе у багатьох непередбачуваних ситуаціях.

За даними дослідження лише 30% респондентів можуть без взяття кредиту витратити на покупку суму рівну середньому місячному доходу (Фінансова грамотність українців, 2019). А це в першу чергу пов'язано із відсутністю тої самої фінансової подушки та невмінню заощаджувати.

Тому державі необхідно цілеспрямовано працювати на підвищення рівня фінансової грамотності населення, що прямо буде впливати на рівень життя і розвиток національної економіки.

2.4. Узагальнення зарубіжного досвіду формування моделей кредитно-інвестиційної політики.

На основі ґрунтовного аналізу стану кредитно-інвестиційної політики в національній економіці можемо стверджувати, що розвиток кредитно-інвестиційної політики може забезпечуватися шляхом реалізації різноманітних методів та інструментів. В умовах глобалізації значну роль відіграє правильний вибір моделей, який дозволить забезпечити досягнення цілей кредитно-інвестиційної політики, які взаємоузгоджуються із основними цілями соціально-економічного розвитку держави.

Кредитно-інвестиційна політика є елементом економічної політики держави, який складається з організаційно-правових та економічних заходів, що розвивають кредитно-інвестиційну діяльність, регулюють використання кредитних та інвестиційних ресурсів з метою забезпечення збалансованого розвитку національної економіки.

Кожна держава характеризується певними особливостями у провадженні власної кредитно-інвестиційної політики. Проте є певні ключові приклади розвинених держав, і саме кредитно-інвестиційна політика таких країн була об'єктом дослідження.

Враховуючи необхідність інвестицій для розвитку національної економіки, доцільно проаналізувати моделі кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, визначити їх переваги і недоліки та побудувати концептуальну модель кредитно-інвестиційної політики для України.

Отже, різні автори виділяють такі моделі національної економіки: американська (США), скандинавська (Фінляндія, Норвегія, Швеція), саксонська, японська, а також деякі науковці почали виділяти ще й слов'янську модель.

Науковці виділяють різні класифікації моделей національної економіки, але немає чітко сформованих моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. Тому потрібно насамперед проаналізувати моделі національної економіки та різні підходи до їх розподілу, а на основі цього можна запропонувати моделі кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Сержанов В.В. (2018, с. 76-77) пропонує виділяти наступні моделі державної інвестиційної політики:

- 1) модель податкових стимулів – в першу чергу стимулюються приватні інвестиції шляхом розставлення акцентів державної інвестиційної політики на послідовному макроекономічному розвитку національної економіки, стабілізації процентних ставок та цінової політики, на забезпеченні якісної та своєчасної інформації щодо стану економіки, а також на забезпеченні розвиненого ринку цінних паперів та податковому стимулюванні до приватного інвестування (США, Канада, високорозвинені країни);
- 2) модель підтримки проєктів – держава будує партнерські відносини з приватними інвесторами шляхом контролювання та мобілізації заощаджень населення у банківській сфері та надання пільгових кредитів підприємствам на певних умовах (Японія, Китай, Франція тощо);
- 3) модель інфраструктурного забезпечення – поєднує позитивні сторони попередніх моделей, тобто держава тільки створює умови доступу до можливостей інвестування, забезпечує рівноправну участь для усіх приватних інвесторів, які самостійно обирають інвестиційні проєкти та обсяги інвестицій (Тайвань, Південна Корея та інші).

Варто розпочати з аналізування досвіду США, так як ця країна завжди очолює рейтинги за обсягами інвестицій, за легкістю ведення бізнесу, за операціями фінансування тощо.

Американська модель кредитно-інвестиційної політики характеризується такими основними її суб'єктами:

- центральний банк США (U.S. Central Bank);
- рада керівників Федерального резерву (Federal Reserve Board of Governors);
- 12 федеральних резервних банків (Federal Reserve Banks);
- Федеральний комітет відкритого ринку (Federal Open Market Committee, FOMC);
- комісія з цінних паперів і бірж США (U.S. Securities and Exchange Commission, SEC);
- інші.

Центральний банк, рада керуючих, федеральні банки та комітет відкритого ринку є складовими федеральної резервної системи.

Загалом їх основними спільними функціями є такі:

- реалізування грошово-кредитної політики країни для сприяння максимальній зайнятості, стабільним цінам та помірним довгостроковим процентним ставкам в економіці США;
- сприяння стабільності фінансової системи та мінімізування системних ризиків шляхом активного моніторингу;
- сприяння безпеці та надійності окремих фінансових установ та контролювання їх впливу на фінансову та інвестиційну системи;
- сприяння безпеці та ефективності системи платежів та розрахунків за допомогою послуг для банківської сфери;
- захист споживачів шляхом нагляду та експертизи, орієнтованих на споживачів, досліджень та аналізу виникаючих проблем та тенденцій споживачів у фінансово-кредитній та інвестиційних сферах.

Центральний банк впливає на 12 федеральних банків. Ці установи працюють самостійно, але під наглядом і центрального банку, і ради керівників та комісії відкритого ринку.

Спочатку передбачалося, кожен з 12 резервних банків мав працювати незалежно від інших резервних банків та навіть самостійно встановлювати процентні ставки.

Концепція формування національної економічної політики була недостатньо розробленою, і вплив операцій на відкритому ринку - купівлі та продажу державних цінних паперів США на формування політики був менш значним.

У зв'язку з збільшенням інтегрованості держави та завдяки розвитку технологій, зв'язку, транспорту та фінансових послуг, ефективне проведення монетарної політики почало вимагати посиленої співпраці та координації у всій системі, як наслідок було створено Федеральний комітет відкритого ринку (FOMC).

Закон про дерегуляцію та монетарний контроль депозитарних установ 1980 року (Закон про монетарний контроль) запровадив ще більший ступінь координації між резервними банками щодо ціноутворення на фінансові послуги, пропоновані депозитарним установам.

Серед резервних банків також спостерігається тенденція до централізації або консолідації багатьох своїх фінансових послуг і допоміжних функцій та до стандартизації інших. Резервні банки стали більш ефективними завдяки укладенню внутрішньосистемних угод про надання послуг, які розподіляють відповідальність за послуги та функції, що є національними за обсягом, серед кожного з 12 резервних банків.

Розробники Закону про Федеральний резерв навмисно відкинули концепцію єдиного центрального банку. Натомість вони передбачали центральну банківську "систему" з трьома основними ознаками:

- центральне правління;
- децентралізована операційна структура із 12 резервних банків;

- поєднання державних та приватних характеристик.

Хоча частини Федеральної резервної системи мають деякі характеристики з суб'єктами приватного сектору, Федеральний резерв був створений для обслуговування суспільних інтересів.

Структура та функції Федеральної Резервної Системи США відображено на рис. 2.18.



Рис. 2.18. Структура та функції Федеральної Резервної Системи США

Примітка: Офіційний сайт Федеральної резервної системи, 2020

Рада керуючих – це агентство федерального уряду, яке звітує перед Конгресом і підпорядковується йому безпосередньо, надає загальні вказівки для фінансово-кредитної системи та контролює 12 резервних банків.

У межах резервної системи певні обов'язки розподіляються між Радою керуючих, члени якої призначаються Президентом за порадою та згодою Сенату, та Федеральними резервними банками та філіями. Хоча Федеральний резерв часто спілкується з представниками виконавчої влади та конгресу, його рішення приймаються самостійно.

Рада керуючих Федеральним резервом (Рада керуючих), Федеральний резервний банк (резервні банки) та Федеральний комітет відкритого ринку (ФКВР) приймають рішення, що сприяють зміцненню економіки США та стабільності фінансової системи США.

Конгрес контролює систему Федерального резервного резерву та її суб'єкти.

Рада керуючих - незалежне агентство федерального уряду.

Федеральні Резервні Банки є діючими органами Федеральної резервної системи та контролюються Радою керуючих.

Федеральний комітет відкритих ринків складається з членів Ради керуючих та президентів Резервного банку. Головою Ради є Голова ФКВР.

Дві інші групи відіграють важливу роль у основних функціях Федеральної резервної системи:

- депозитарні установи - банки, ощадні та кредитні спілки;
- консультативні комітети Федеральної резервної системи, які надають рекомендації Раді керуючих та резервним банкам щодо обов'язків системи.

Депозитарні установи пропонують населенню рахунки для трансакцій або чеків та можуть вести власні рахунки у своїх місцевих банках Федерального резерву.

Депозитарні установи зобов'язані виконувати резервні вимоги - тобто зберігати певну суму готівки в касі або на рахунку в Резервному банку, виходячи із загальної суми залишків на чекових рахунках, які вони мають.

Депозитарні установи, що мають залишки на рахунку в Резервному банку вищі, ніж їм потрібно для задоволення резервних вимог, можуть надавати

кредити іншим депозитарним установам, яким ці кошти потрібні для задоволення власних резервних вимог. Ця ставка впливає на процентні ставки, ціни на активи та багатство, курси валют, а отже, на сукупний попит в економіці. ФКВР встановлює цільову ставку федеральних фондів на своїх засіданнях та санкціонує дії, які називаються операціями на відкритому ринку, для досягнення цієї мети.

Існують чотири консультативні ради, які допомагають та консультують Раду з питань державної політики.

Федеральна консультативна рада (ФКР). Ця рада, створена Законом про Федеральний резерв, включає 12 представників банківської сфери. Зазвичай ФКР збирається з Радою чотири рази на рік, як того вимагає закон. Щорічно кожен Резервний банк обирає одну особу, яка представлятиме його округ у ФКР. Члени ФКР зазвичай виконують три річні терміни і обирають своїх посадових осіб.

Консультативна рада депозитарних установ громад (КРДУГ). КРДУГ був спочатку створений Радою керуючих для отримання інформації та поглядів від ощадних установ (ощадно-позичкових установ та взаємних ощадних банків) та кредитних спілок. Зовсім недавно його членство розширилося, включивши банки громад. Як і ФКР, КРДУГ надає Раді керуючих безпосередню інформацію про економіку, умови кредитування та інші питання.

Типова рада з валідації. Цю раду було створено Радою керуючих у 2012 році для надання експертних та незалежних консультацій щодо її процесу для суворої оцінки моделей, що використовуються в стрес-тестах банківських установ.

Комісія з цінних паперів та бірж (Securities and Exchange Commission, SEC) здійснює нагляд за біржами цінних паперів, посередниками та дилерами цінних паперів, інвестиційними консультантами та взаємними фондами, намагаючись сприяти чесній торгівлі, розкриттю важливої ринкової інформації та запобіганню шахрайству.

Як правило, випуски цінних паперів, що пропонуються в міждержавній торгівлі, поштою або в Інтернеті, повинні бути зареєстровані в SEC, перш ніж вони можуть бути продані інвесторам. Фірми фінансових послуг, такі як брокерські дилери, консультаційні фірми та менеджери з активів, а також їх професійні представники, також повинні зареєструватися в SEC для ведення бізнесу. Наприклад: вони будуть нести відповідальність за затвердження будь-якого офіційного обміну біткойнів.

Надзвичайно важливу роль відіграє Комісія з цінних паперів та бірж - американський наглядовий орган, відповідальний за регулювання ринків цінних паперів та захист інвесторів.

SEC була створена прийняттям Закону США про цінні папери 1933 року та Закону про цінні папери та біржі 1934 року, головним чином у відповідь на крах фондового ринку 1929 року, що призвів до Великої депресії.

Сама SEC може подавати цивільні позови проти правопорушників, а також співпрацює з Міністерством юстиції у кримінальних справах.

Основна функція SEC - це нагляд за організаціями та приватними особами на ринках цінних паперів, включаючи біржі цінних паперів, брокерські фірми, дилерів, інвестиційних радників та інвестиційні фонди.

Завдяки встановленим правилам та правилам щодо цінних паперів SEC сприяє розкриттю та обміну ринковою інформацією, чесній торгівлі та захисту від шахрайства. Він надає інвесторам доступ до заяв про реєстрацію, періодичних фінансових звітів та інших форм цінних паперів через свою електронну базу даних збору, аналізу та пошуку, відому як EDGAR.2

SEC очолює п'ять уповноважених, яких призначає президент, один з яких призначений головою. Термін повноважень кожного уповноваженого триває п'ять років, але вони можуть пропрацювати ще 18 місяців, доки не буде знайдена заміна. Для сприяння позапартійності закон вимагає, щоб не більше трьох з п'яти членів комісії походили від однієї і тієї ж політичної партії.

SEC складається з п'яти відділів та 24 офісів. Їх цілі - тлумачити та вживати заходів щодо виконання законів про цінні папери, видавати нові

правила, забезпечувати нагляд за діяльністю установ цінних паперів та координувати регулювання між різними рівнями управління.

П'ять підрозділів та їх відповідні ролі:

1. Відділ корпоративних фінансів: гарантує, що інвестори отримують суттєву інформацію (тобто інформацію, що стосується фінансових перспектив компанії або ціни акцій) для прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень.
2. Відділ примусового виконання: відповідальний за забезпечення виконання норм SEC шляхом розслідування справ та переслідування цивільних позовів та адміністративних проваджень.
3. Відділ управління інвестиціями: регулює діяльність інвестиційних компаній, змінних страхових продуктів та федеральних зареєстрованих інвестиційних радників.
4. Відділ економічного аналізу та аналізу ризиків: інтегрує економіку та здійснює аналіз даних як основну місію SEC.
5. Відділ торгівлі та ринків: встановлює та підтримує стандарти справедливих, упорядкованих та ефективних ринків.

SEC може подавати лише цивільні позови у федеральному суді або адміністративному суді. Кримінальні справи підпадають під юрисдикцію правоохоронних органів Міністерства юстиції; однак SEC часто тісно співпрацює з такими відомствами для надання доказів та сприяння судовим процесам.

У цивільних позовах SEC вимагає двох основних санкцій:

1. Заборони - це накази, що забороняють майбутні порушення. Особа або компанія, які ігнорують заборону, підлягають штрафу або позбавленню волі за неповагу.
2. Цивільні штрафи та розподіл нелегальної вигоди. У певних випадках SEC може також добиватися судового наказу про заборону або призупинення фізичних осіб виконувати обов'язки корпоративних службовців або директорів. SEC може також порушити різноманітні адміністративні провадження, які

розглядаються внутрішніми співробітниками та комісією. Загальні провадження включають припинення та відмову від наказів, анулювання або призупинення реєстрації, а також заборону або призупинення роботи.

SEC, також, служить першим рівнем апеляції до дій, до яких звертаються саморегулюючі організації сфери цінних паперів, такі як FINRA або Нью-Йоркська фондова біржа.

Серед усіх офісів SEC, Бюро викривачів виділяється як один із найпотужніших засобів забезпечення правопорядку. Створена в результаті Закону про реформу та захист прав споживачів Додд-Франка на Уолл-стріт 2010 року, програма SEC, що подає повідомлення про винагороду, винагороджує осіб, що відповідають вимогам, за обмін оригінальною інформацією, що призводить до успішних правоохоронних дій із грошовими санкціями на суму понад 1 млн доларів. Фізичні особи можуть отримати від 10% до 30% від загальної виручки санкцій.

Сьогодні SEC щороку проводить численні цивільно-виконавчі дії проти фірм та приватних осіб, які порушують законодавство про цінні папери. Він бере участь у будь-яких великих випадках фінансових проступків, безпосередньо або спільно з Міністерством юстиції.

Типові правопорушення, які переслідуються SEC, включають шахрайство з бухгалтерським обліком, розповсюдження оманливої або неправдивої інформації про торгівлю, інсайдерські захоплення.

Після Великої рецесії 2008 р. SEC сприяла переслідуванню фінансових установ, що спричинили кризу, і поверненню мільярдів доларів інвесторам. Загалом він стягнув з 204 юридичних чи фізичних осіб та зібрав близько 4 мільярдів доларів штрафу, зневаги та інших грошових пілг.

Наприклад, Goldman Sachs заплатив 550 мільйонів доларів, що є найбільшим покаранням для фірми з Уолл-стріт і другим за величиною в історії SEC, перевищив лише 750 мільйонів доларів, сплачених WorldCom.

Закони, що регулюють кредитно-інвестиційну діяльність в США:

- Закон про дерегуляцію та монетарний контроль депозитарних установ 1980 року (Закон про монетарний контроль);
- Jumpstart Our Business Startups (JOBS) Act of 2012;
- Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010;
- Sarbanes-Oxley Act of 2002.

З точки зору інвестиційного права, надзвичайно важливим є закон, прийнятий президентом США Б.Обамою Jumpstart Our Business Startups (JOBS) Act у 2012 р.

Цей закон послаблює правила щодо звітування, контролю та рекламування для компаній, які намагаються залучити кошти інвесторів. Також для компаній з річним доходом менше 1 млрд доларів він надає можливість розкривати менше інформації інвесторам.

Завдяки цьому закону неакредитовані інвестори, тобто фізичні особи, одержують змогу інвестувати в стартапи за допомогою краудфандингу та "міні-ІРО". Неакредитованим інвестором є кожен, хто заробляє менше 200 000 доларів США щорічно (менше 300 000 доларів США, включаючи чоловіка / дружину), а також загальна сума власного капіталу менше 1 мільйона доларів, за винятком їх основного місця проживання. До цього закону в більшості випадків лише акредитовані інвестори могли інвестувати в стартапи.

Закон запроваджує категорію "компанія, що розвиваються", яку SEC визначає як компанію, яка випускає акції із загальним річним валовим доходом менше 1 мільярда доларів протягом останнього завершеного фінансового року. Закон JOBS зменшує вимоги щодо звітності та контролю за цими компаніями.

Цікаво, що цей закон обмежує суму, яку фізичні особи можуть вкладати інвестиції.

Обмеження полягають у тому, що фізичні особи, чий валовий дохід складає до 100 000 дол. США в рік, можуть інвестувати лише максимально до 2000 дол. США, а інвестори з доходом більше 100 000 дол. США мають обмеження у розмірі 10% від річного доходу (рис.2.19).

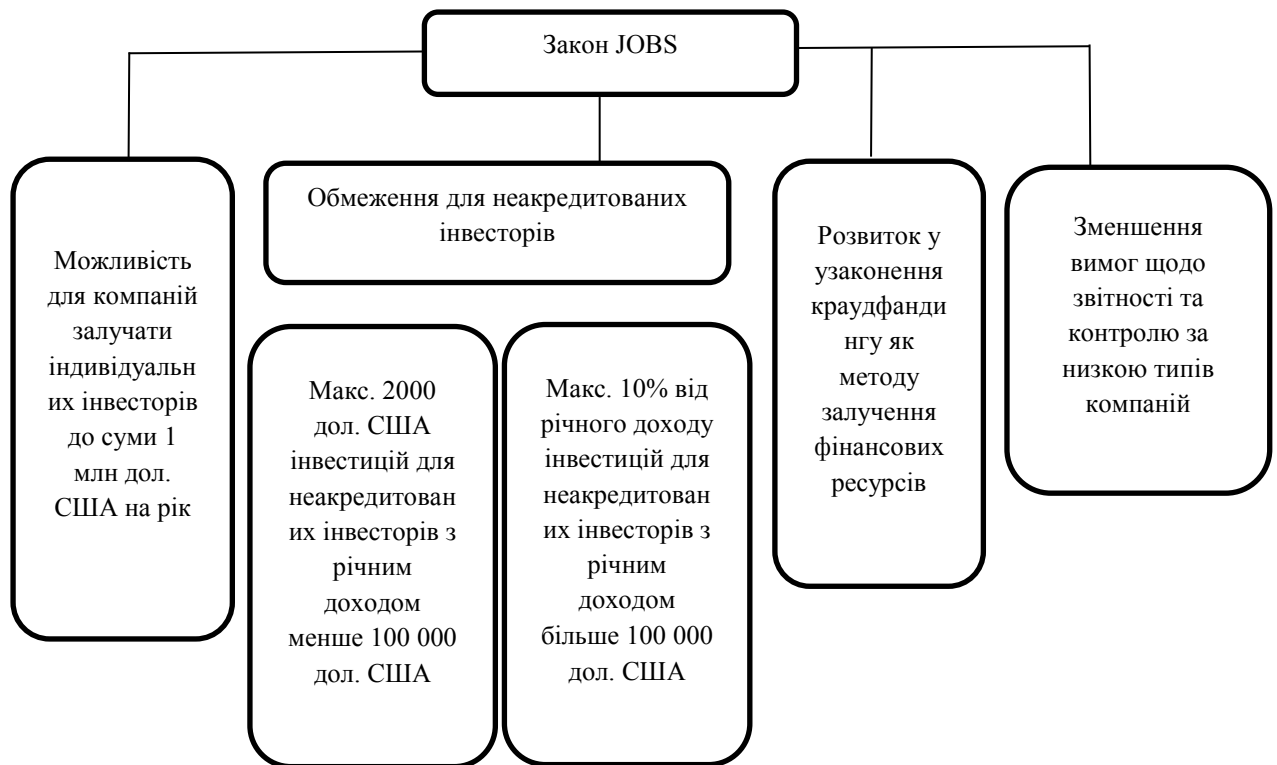


Рис. 2.19. Ключові положення закону JOBS США

Примітка: сформовано автором на основі Закону про підтримку стартапів США (JOBS) та офіційного сайту Комісії з цінних паперів і бірж США

Закон США обмежує суму потенційних інвестицій з метою захисту населення від можливого банкрутства, так як вкладання коштів в стартапи за допомогою краудфандингу чи інших методів не гарантує повернення коштів та прибутку (Яворська, 2018).

Варто також зазначити, що за оцінками експертів такий закон дозволяє залучити до інвестиційної сфери значну кількість коштів, які раніше не використовувалися. Середня сума інвестицій на людину в США складає 12 000 дол. США. Якщо додатково залучаться завдяки закону хоча б 25 000 людей, то економіка отримає 300 млн. дол. США нових інвестицій.

Отже, варто зазначити, що американська модель кредитно-інвестиційної політики передбачає створення максимально комфортного середовища з метою забезпечення умов для постійного розвитку підприємництва та активно стимулює значну кількість населення до розвитку перспективних нових технологій та виробництв (рис. 2.20). Особливістю такої моделі є і те, що у цій

країні надається допомога і деякі пільги для малозабезпечених верств населення, тим самим, забезпечують оптимальні умови та рівень життя загалом. Американська модель є однією із найефективніших, про що свідчить низка макроекономічних показників цієї держави.

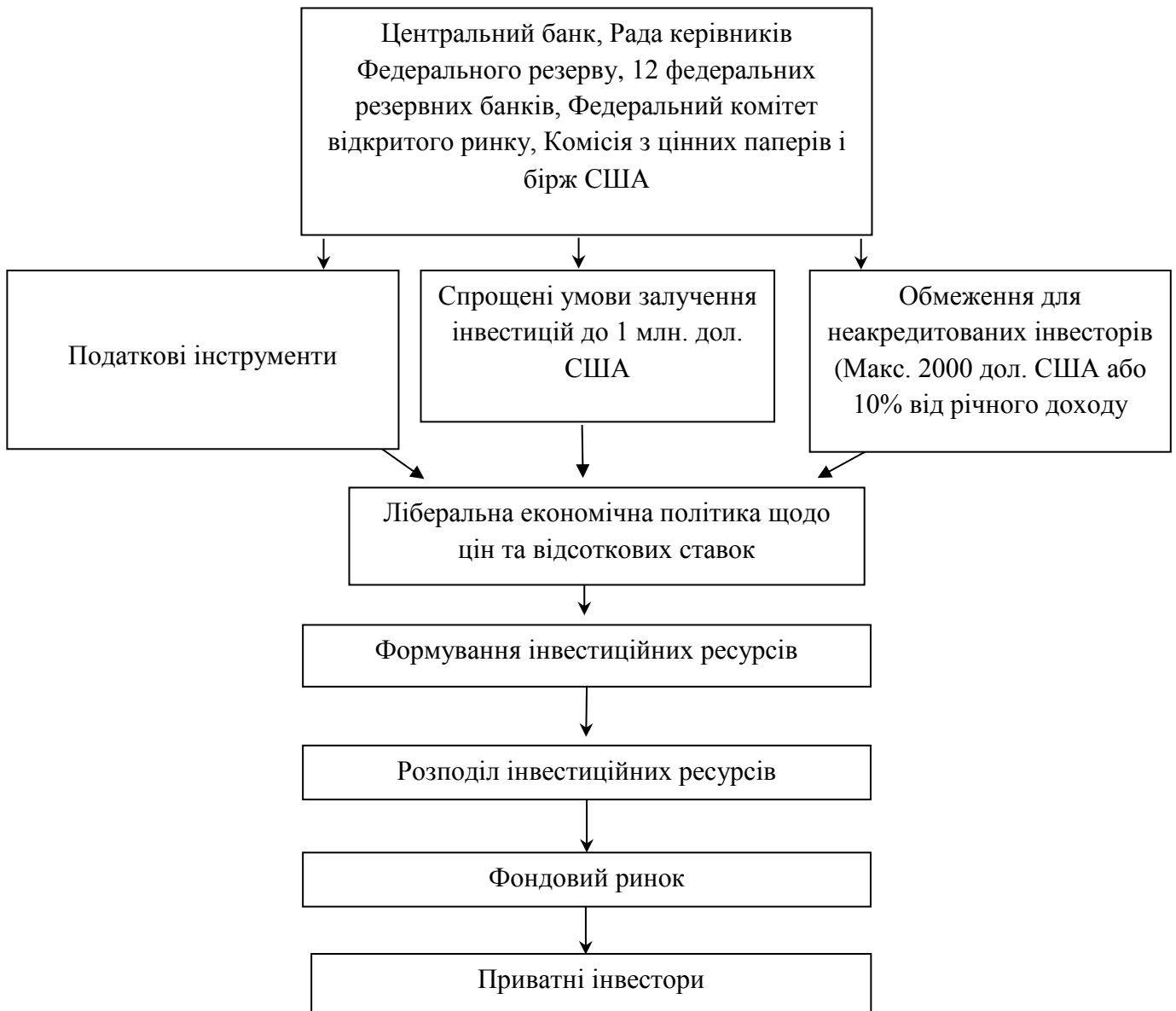


Рис.2.20. Американська модель кредитно-інвестиційної політики держави

Примітка: побудовано на основі (Руденко, 2014, с. 97-98)

Також, особливістю цієї моделі є спрощення звітностей для новостворених та інноваційних підприємств, зменшення розміру мінімальних сум для інвестування, допуск неакредитованих інвесторів до інвестиційного процесу.

Щодо Великобританії, то у цій країні є два ключові регулятори. Орган пруденційного регулювання (ОПР) відповідає за фінансову безпеку та надійність банків. Орган фінансового регулювання і нагляду Великобританії (ОФН) відповідає за те, як банки ставляться до своїх клієнтів та поведуться на фінансових ринках (Banking regulation, 2020).

У секторі фінансових послуг у Великобританії працює понад 2,2 мільйони людей та він забезпечує 65,6 мільярдів фунтів стерлінгів податків щороку (Banking regulation, 2020).

Якщо британські ринки працюють добре, конкурентоспроможно та справедливо, вони приносять користь споживачам, персоналу та акціонерам і зберігають довіру до Великобританії як до головного світового фінансового центру.

Мета ОФН - забезпечити належне функціонування відповідних ринків. Вони ставлять перед собою такі оперативні цілі:

- захистити споживачів;
- захистити фінансові ринки;
- сприяти конкуренції в інтересах споживачів.

ОФН є незалежним державним органом, який повністю фінансується фірмами, які знаходяться під регулюванням, шляхом стягнення з них зборів. Цей орган є підзвітним Казначейству, яке відповідає за фінансову систему Великобританії, та парламенту.

Орган пруденційного регулювання є частиною Банку Англії і відповідає за пруденційне регулювання та нагляд за банками, будівельними товариствами, кредитними спілками, страховиками та основними інвестиційними фірмами (Керка, 2019). Він встановлює стандарти та здійснює нагляд за фінансовими установами на рівні окремої фірми. Загалом ОПР регулює приблизно 1700 фінансових фірм.

ОПР має дві статутні цілі:

- сприяти безпеці та надійності цих фірм;

- сприяти забезпеченню належного рівня захисту для страхувальників.

Це робить важливий внесок у основну мету Банку - захист та підвищення стабільності фінансової системи Великобританії.

За допомогою регулювання ОПР встановлює стандарти / політику, які фірми повинні виконувати, та контролює їх відповідність. ОПР використовує власне судження щодо того, чи фінансові фірми безпечні та надійні, чи забезпечують страховики належний захист страхувальникам і чи продовжують компанії виконувати порогові умови. Вони також використовують перспективний підхід для оцінки ризиків, які фірми можуть створити для фінансової стабільності в майбутньому, та вживають заходів проти тих, хто становить найбільший ризик.

Найважливіші наглядові рішення ОПР приймає його рада - до складу якої входять губернатор Банку Англії, заступник губернатора з питань фінансової стабільності, головний виконавчий директор ОПР (заступник губернатора з питань пруденційного регулювання) та незалежні члени. Рада буде підзвітна парламенту.

Фінансова та інвестиційна діяльність у Великобританії регулюється Законом 2000 про фінансові послуги та ринки (Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA)).

До цього Закону термін "дотримання вимог" був відносно незнайомим і розглядався як низький пріоритет у господарській діяльності. FSMA був представлений як повний, точний та доступний документ, що детально описує ролі та відповідальність фінансових послуг та ринкових видів економічної діяльності.

Хоча багато його частин було скасовано або змінено, це настільки ж важливе законодавство, яке запровадило Управління фінансових послуг, як регулятор для страхування, інвестиційного бізнесу та банківської діяльності. FSMA також відомий тим, що окреслив регулятивні цілі Органу фінансової

поведінки (ОФП). Ці обов'язки включають довіру до ринку, фінансову стабільність, обізнаність громадськості, захист споживачів та зменшення фінансової злочинності.

Закон включає інформацію про:

- вимоги до фірм, які уповноважені на здійснення регульованої діяльності;
- штрафи за зловживання на ринку;
- нормативи, що стосуються покарання при введенні в оману ринку чи інвесторів.

Після опублікування цих нових нормативних актів підприємства, згідно законодавства, були зобов'язані взяти на себе більшу відповідальність за забезпечення відповідності своєї діяльності. Тому компанії вимагали встановленого законодавством статусу на відміну від саморегулювання. Це означало, що роботодавці повинні реагувати на оновлене законодавство, забезпечуючи належну підготовку співробітників з питань відповідності та чітке розуміння відповідних регулюючих органів. Від співробітників компаній також вимагалось грамотно повідомляти правила та їх вплив на весь постраждалий персонал. Тому саме поняття "дотримання" було революціонізовано, і компанії почали використовувати його як справді стратегічну та динамічну функцію управління.

Через підвищення вимог законодавства багато частин FSMA були скасовані. Однак нормативні акти забезпечують основу для більшої частини пізнішого законодавства, включаючи Закон про фінансові послуги 2012 року, Закон про Банк Англії та Закон про фінансові послуги 2016. Зміни до фінансових послуг, запроваджені FSMA, сприяли покращенню обслуговування споживачів, кращому співвідношенню грошей, товарів та послуг, а також чіткішій інформації щодо ведення бізнесу. Споживачі можуть відчувати себе в безпеці, знаючи, що існують довірені дозволи та регуляторні системи, які

працюють над тим, щоб забезпечити відповідність підприємств законодавству, такому як FSMA.

Існують також законодавчі вимоги - порогові умови - яким повинні відповідати фірми. Сюди входять фірми, що підтримують належний капітал та ліквідність та мають належне управління (для банків, фінансових інституцій, інвестиційних фондів).

Відповідно до інвестиційної схеми підприємства, фізичні особи можуть отримати податковий кредит до 30% від вартості, вкладеної в кваліфіковані акції, на інвестиції до:

-1 мільйона фунтів стерлінгів на рік;

-2 мільйони фунтів стерлінгів на рік, якщо щонайменше 1 мільйон фунтів стерлінгів інвестується у наукомісткі компанії;

-200 000 фунтів стерлінгів на рік, якщо інвестувати їх у компанії довірчого венчурного капіталу.

Більш велика допомога у розмірі 50% доступна для інвестицій до 100 000 фунтів стерлінгів у малі починаючі компанії за інвестиційною схемою насінневих підприємств.

На додаток до пільги з податку на прибуток, дивіденди, отримані від звичайних акцій довірчого венчурного капіталу, звільняються від податку на прибуток.

Індивідуальні ощадні рахунки - це ощадні рахунки, що надають перевагу оподаткуванню. Будь-який дохід або прибуток від інвестицій в такі рахунки не оподатковується. Щорічна допомога власникам таких рахунків за 2018/19 роки становить 20 000 фунтів стерлінгів.

В даний час не існує вимог до кваліфікації для тих, хто управляє інвестиціями для інституційних клієнтів.

Однак багато фірм вирішують слідувати вказівкам у Довіднику Управління з фінансового регулювання і нагляду Великобританії та вимагають,

щоб їхні працівники отримували кваліфікацію як спосіб демонстрації компетентності.

Особи, які управляють інвестиціями для роздрібних клієнтів, мають вимогу отримати відповідну кваліфікацію.

Сертифікат управління інвестиціями (Investment Management Certificate) - це відповідна кваліфікація, запропонована CFA UK. Він охоплює різні види діяльності, включаючи "управління інвестиціями".

За рік проводяться понад 5000 засідань іспитів на сертифікати управління інвестиціями. Приблизно 25% кандидатів здобувають кваліфікацію з регуляторних причин.

Mifid II набув чинності 3 січня 2018 року та включає нові вимоги до підготовки та компетентності для тих, хто «надає інформацію» та / або «надає інвестиційні поради». Як наслідок, багато інвестиційних менеджерів було класифіковано як „ті, хто надає інформацію”.

Інвестиційне об'єднання (Investment association) також відіграє важливу роль. Воно є торговим органом та галузевим голосом британських інвестиційних менеджерів.

Британська галузь управління інвестиціями відіграє важливу роль в економіці, допомагаючи мільйонам людей та сім'ям досягти своїх життєвих цілей, збільшити свої інвестиції (переважно за рахунок пенсій на робочому місці). Насправді 75% домогосподарств Великобританії користуються послугами інвестиційного менеджера (свідомо чи несвідомо). Промисловість, також, інвестує мільярди фунтів у компанії транспортних мереж, лікарень, шкіл та житлових проєктів. Ця галузь підтримує 113 000 робочих місць у Великобританії, у тому числі 14 000 у Шотландії. Це найбільша галузь у своєму роді в Європі та друга за величиною у світі, після Америки.

Члени цієї організації варіюються від невеликих незалежних британських інвестиційних фірм до загальноєвропейських та світових гравців. У сукупності вони управляють активами у понад 8,5 трлн. фунтів стерлінгів від імені своїх

клієнтів у Великобританії та в усьому світі. Це 13% від глобальних активів у розмірі 67 трильйони фунтів стерлінгів.

Унікальність Великобританії полягає у тому, що надзвичайно важливим фактором виклику отримання інвестицій у Великобританії є право компанії на отримання SEIS чи EIS (Ustymenko, Zeldina, 2019).

Схема підприємницьких інвестицій (EIS) та Схема інвестиційних проєктів насінневих підприємств (SEIS) - це дві державні програми, створені для стимулювання інвестицій в інноваційні стартапи, шляхом значних податкових пільг.

SEIS охоплює компанії на дуже ранніх стадіях, як це впливає з аббревіатури, в основному на стадії Seed. Ця схема дозволяє будь-якій окремій особі інвестувати 100 000 фунтів стерлінгів кожного податкового року та отримувати податкову пільгу на 50%. Будь-яка окрема компанія може залучити максимум 150 000 фунтів стерлінгів на фінансування SEIS.

EIS дозволяє фізичній особі інвестувати до 1 000 000 фунтів стерлінгів на податковий рік та отримати податкову пільгу на 30%. Для компаній максимальне фінансування EIS, яке вони можуть отримати, становить 12 000 000 фунтів стерлінгів.

У той же час, як в EIS, так і в SEIS, є додаткова перевага, що не потрібно платити податок на спадщину з акцій, що належать як мінімум на два роки. І якщо акції продаються в будь-який момент і реєструється збиток, ці збитки можуть бути компенсовані податковим навантаженням на прибуток від капіталу інвестора.

Японія є країною із сильним залученням портфельних інвестицій та активним зовнішнім прямим іноземним інвестором із рівнем прямих іноземних інвестицій більше 10 млрд. доларів США на 2017 рік. Основними джерелами прямих іноземних інвестицій в Японію є США, Франція, Нідерланди, Сінгапур, Кайманові острови та Швейцарія, що разом становить близько 80% від загальної суми прямих іноземних інвестицій.

Загалом, ключовими галузями для інвесторів в Японії є страхування, електричні машини та транспортне обладнання. Реформи у фінансовому секторі та секторі комунікацій спонукали ріст у прямі іноземні інвестиції в ці види економічної діяльності протягом останніх років.

У Японії використовують систему цивільного права, спочатку засновану на європейських правових моделях, особливо в Німеччині та Франції. Японія створила свою сучасну правову систему, коли імператорське правління було відновлено завдяки Реставрації Мейдзі в 1868 році. Після поразки Японії у Другій світовій війні була розроблена нова конституція із значним впливом США. Сучасна японська правова система стала дещо схожим на гібрид континентального та американського законодавчих впливів.

Конституція Японії приймає представницьку парламентську демократію та передбачає поділ влади на три гілки:

- Сейм (The Diet) (законодавча).
- Кабінет (Cabinet) (виконавча).
- Верховний суд (судова влада).

Сейм, що складається з двох палат (Палати представників та Палати радників) є найвищою формою державної влади. Громадяни безпосередньо обирають членів обох палат. Прем'єр-міністр як глава кабінету міністрів призначається більшістю резолюцій сейму. Палата представників, нижча з двох палат, може вирішувати клопотання про недовіру Кабінету міністрів, в цьому випадку всі члени Кабміну повинні подати у відставку, за умови повноважень Кабміну розпустити Палату представників (Katayama, Takaharu, Natano, 2020).

Протягом багатьох років у Японії вся азартна діяльність у приватному секторі, будь то в Інтернеті чи іншим чином, каралася як кримінальне правопорушення згідно з Кримінальним кодексом. Однак, Закон про інтегровану рекламу курортів, прийнятий у 2016 році, та його імплементаційне законодавство легалізували азартні ігри не в Інтернеті, що проводяться ліцензованими операторами казино. Зараз можна отримати ліцензію на ведення

приватних азартних ігор казино, коли казино функціонує як частина інтегрованих курортних закладів, таких як конференц-центр або рекреаційно-туристичні заклади.

Азартні ігри в Інтернеті залишаються незаконними в Японії, і лише японський уряд (або пов'язані з урядом корпорації чи органи місцевого самоврядування) можуть здійснювати ставки на коні, велосипеди, мотоцикли, моторні човни та лотереї.

Законодавство, згідно якого для підтримання стабільності фінансової системи та захисту споживачів були встановлені мінімальні вимоги до капіталу, мінімальні вимоги до чистих активів та мінімальні вимоги щодо забезпечення компаній, які займаються наданням фінансових, платіжних, страхових та інших супутніх послуг (Katayama, Takaharu, Natano, 2020):

- Закон про банківську діяльність.
- Закон про фінансові інструменти та обмін.
- Бізнес-закон про грошове кредитування.
- Закон про страховий бізнес.
- Закон про платіжні послуги.

Наприклад, нещодавно встановлено мінімальну вимогу до капіталу в розмірі 10 мільйонів JPY для внутрішніх бірж цифрових валют, що працюють в Японії. Весь необхідний капітал повинен зберігатися в Японії.

В Японії державний міністр з фінансових послуг регулює основний фінансовий і інвестиційний орган держави - Агентство фінансових послуг (Financial Services Agency, FSA).

FSA складається із таких підрозділів (рис. 2.21):

- Бюро управління та розробки стратегії;
- Бюро з питань політики та ринків;
- Виконавче бюро дипломованих бухгалтерів та наглядової ради;
- Виконавче бюро Комісії з нагляду за цінними паперами та біржами тощо.

Важливим підрозділами FSA у сфері інвестування є:

1. Офіс освіти інвесторів , що здійснює планування та вироблення основних заходів політики для сприяння стабільному нарощуванню активів громадян;

2. Офіс з досвідченого управління активами, що забезпечує планування, формування політики та координацію щодо розвитку управління активами;

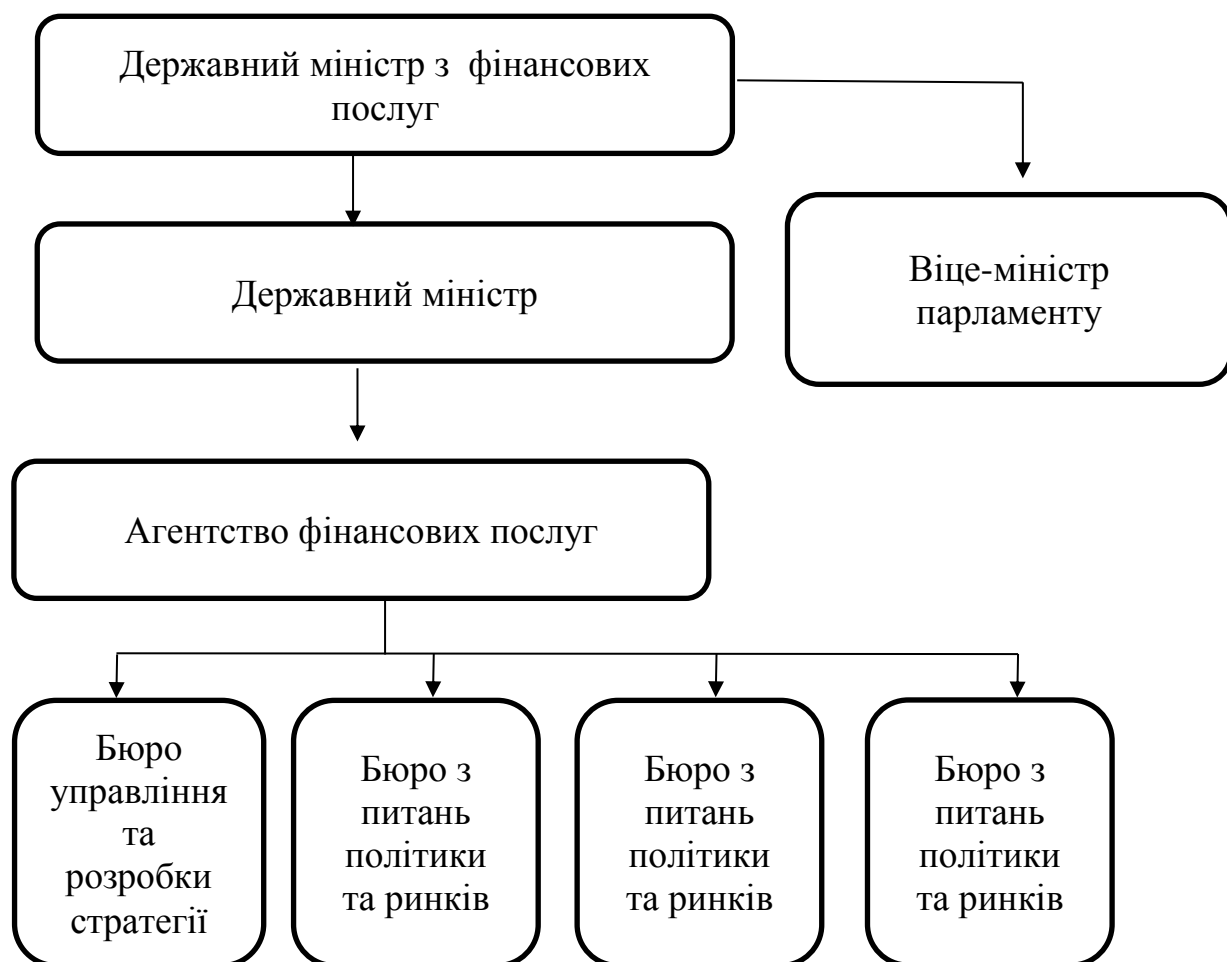


Рис. 2.21. Структура управління кредитно-інвестиційною діяльністю в Японії

Примітка: побудовано автором на основі офіційного сайту центрального банку Японії та Katayama, Takaharu, Hatano (2020)

3. Офіс користувачів фінансових послуг, що обробляє скарги чи надає інформацію стосовно запитів інвесторів.

На разі Уряд Японії створює офіси INVEST JAPAN у відповідних міністерствах та відомствах, щоб служити єдиними контактними точками для

іноземних інвесторів, які шукають інформацію або допомогу в організації бізнесу в Японії. Офіси також розташовані в Міністерстві економіки, торгівлі та промисловості, його регіональних бюро та в Департаменті економіки, торгівлі та промисловості Генерального бюро Окінави.

Для сприяння притоку інвестицій в Японію уряд країни створив "Інвестиційні японські центри підтримки бізнесу (IBSC)", які будуть єдиними центрами підтримки та інформації про інвестиції. IBSC надають різну інформацію щодо інвестиційних процедур іноземним компаніям, що створюють свою діяльність в Японії.

Крім того, відповідні міністерства та відомства працюють з єдиними контактними пунктами, які називаються "Invest Japan Offices", який може направити інвесторів до підрозділу (у межах певного міністерства / відомства), відповідального за певну процедуру. Японська модель кредитно-інвестиційної політики відображена на рис. 2.22.

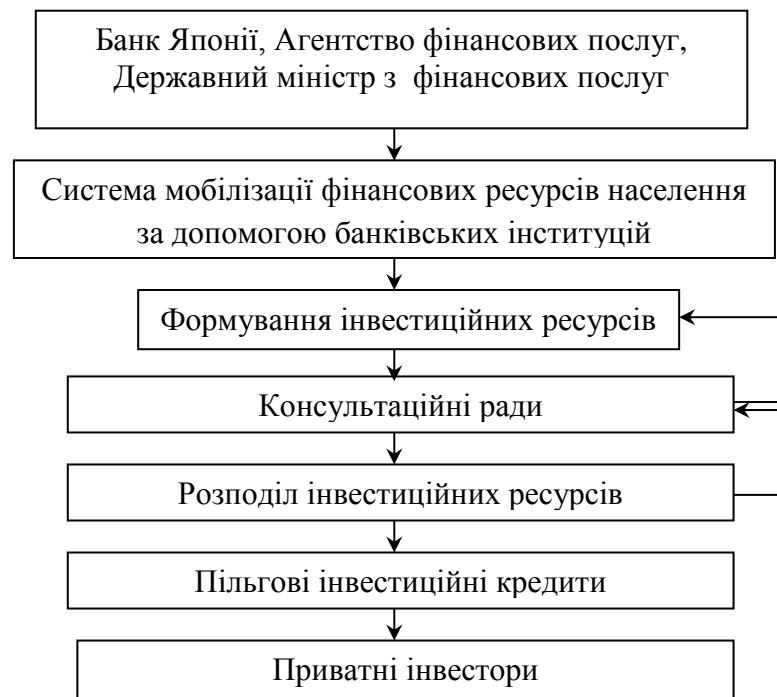


Рис. 2.22. Японська модель кредитно-інвестиційної політики держави
Примітка: побудовано на основі (Руденко, 2014, с. 98)

Для розвитку міжнародного інвестування Японія здійснила ряд незвичних дій в нефінансовій сфері, до прикладу:

- здійснює роботу з усунення мовних бар'єрів у магазинах та ресторанах;
- постійно покращує підключення до Інтернету (безкоштовний Wi-Fi);
- збільшує кількість ділових літаків в регіональних аеропортах;
- посилює консультаційні служби для іноземного бізнесу державними міністрами.

В Японії є значна кількість інвестиційних фондів. Історично Японія зарекомендувала себе багатою державою для вкладників, котрі здатні шукати та інвестувати в компанії, що максимально використовують усі доступні можливості. Японські фонди, включені до списку Fidelity Select 50, є "біржовиками", але з різними стилями інвестування.

Японський фонд Бейлі Гіффорда займає давню позицію в списку Select 50 і отримує вигоди від найбільшої команди інвестиційних фахівців за межами Японії. Фонд фокусується на провідних японських компаніях, що пропонують привабливе та стійке зростання доходів. В даний час він має великі пакети акцій технологічного конгломерату SoftBank, менеджера активів Sumitomo Mitsui Trust та нафтової компанії INPEX. Sony також потрапляє до поточних 10 фондів Фонду.

Японський фонд акціонерного капіталу "Ліндселл Поїзд" - відносно новачок у списку "Вибрати 50". Він орієнтований на компанії з високою та стабільною віддачею капіталу та низькою капіталомісткістю. Набагато менш схильний до бізнесу, який залежить від поліпшення економіки Японії, ніж деякі інші.

На кінець минулого місяця лише 23 окремі холдинги мають відносно концентрований інвестиційний портфель. На даний час серед великих інвестицій є Као Corp, яку часто вважають японською компанією Proctor & Gamble із широким асортиментом засобів особистої гігієни, косметики та засобів для чищення, Nintendo та транснаціональну фармацевтичну компанію Astellas Pharma.

Нещодавнє доповнення до Select 50 - це фонд Man GLG CoreAlpha. Із усіх фицезгаданих фондів цей фонд є найбільш орієнтованим на вартість, та започатковує свою діяльність, зосереджуючись на 300 найбільших японських компаніях, котрі торгують за низькими оцінками. Нині великі холдинги включають деякі відомі в усьому світі імена, включаючи Honda, Toyota та Canon.

Зараз Японії потрібні каталізатори для підвищення довіри інвесторів, бізнесу та споживачів. Олімпійські ігри в Токіо в 2021 р. та поштовх до туризму, які вони спричинять, має позитивно відобразитися на секторі інвестицій.

На основі аналізу моделей кредитно-інвестиційної політики іноземних країн, наведено їх особливості у табл. 2.16.

Таблиця 2.16

Особливості аналізованих моделей кредитно-інвестиційної політики

Характеристика	Американська модель	Саксонська модель	Японська модель
Існування органу, що регулює фінансову та інвестиційну системи	Центральний банк США, 12 федеральних банків	Банк Англії	Банк Японії
Існування органу, що активно захищає інтереси інвесторів	Комісія з цінних паперів і бірж США	Орган фінансового регулювання і нагляду	Агентство фінансових послуг
Наявність органу, що сертифікує інвесторів чи професійних менеджерів з інвестицій	+	+	+
Існування органу, що здійснює освітню діяльність та підвищує рівень фінансової та технічної грамотності населення	+	+	-
Існування відповідної	+	+	+

законодавчої бази, що спрощує процес інвестування в малі та середні підприємства			
Існування відповідної законодавчої бази, що спрощує процес інвестування в стартапи	+	+	+
Існування відповідної законодавчої бази, що уможливорює використання новітніх форм фінансування (краудфандинг, краудінвестинг тощо)	+	+	+
Існування обмежень щодо максимальної суми інвестиції для неакредитованих інвесторів	+	-	-
Існування єдиного інвестиційного об'єднання чи асоціації	+	+	+
Основний напрям стимулювання кредитно-інвестиційної діяльності	Спрощення звітностей для новостворених та інноваційних підприємств, зменшення розміру мінімальних сум для інвестування, допуск неакредитованих інвесторів до інвестиційного процесу	Підтримка новостворених підприємств та інноваційних чи технологічних стартапів, активне застосування податкового кредиту (до 30%), пільги з податку на прибуток та дивідендів, отриманих від звичайних акцій	Створення численних офісів підтримки INVEST JAPAN та інвестиційні японські центри підтримки бізнесу (IBSC), існування мінімальних вимог до капіталу та мінімальних вимог щодо забезпечення компаній, які займаються наданням фінансових, платіжних, страхових та інших супутніх послуг

Примітка: сформовано автором

Отже, усі вищезгадані моделі є прикладом найбільш успішних моделей у світі. Всі вони мають певні особливості та відмінності. Головним є те, що у всіх

них є орган, який сертифікує інвесторів чи професійних менеджерів з інвестицій, тим самим захищаючи як стабільність усього ринку, так і інтереси звичайних осіб, що стають клієнтами таких управлінців інвестиціями.

Також важливим є існування єдиного національного інвестиційного об'єднання чи асоціації, що представляє інтереси усіх типів інвесторів та активно впливає на законотворчі органи. В Україні також існує Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу вже понад 25 р., проте вона не має такого впливу на регуляторні та законотворчі органи, як у США чи Великобританії.

Важливою відмінністю у цих трьох моделях є те, що у США та Великобританії ставлять ставку на внутрішніх інвесторів, тим самим створюючи комфортні умови для бізнесу та постійно здійснюючи освітню діяльність з метою підвищення рівня фінансової та технічної грамотності населення. Японія натомість акцентує увагу на зовнішніх інвесторах, тому у цій країні створюються різноманітні центри підтримки інвесторів (INVEST JAPAN, IBSC), посилює консультаційні служби для іноземного бізнесу державними міністрами, здійснює постійну роботу з усунення мовних бар'єрів у країні в цілому.

Висновки за розділом 2

Проаналізовано перелік основних інструментів регулювання кредитної діяльності на рівні держави та визначено, що основними інструментами, які використовуються під час реалізування кредитної політики є норма резервування, облікова ставка, операції на відкритому ринку. Проаналізовано динаміку облікової ставки в Україні за останні 20 років, динаміку показників функціонування фінансового ринку України, динаміку процентних ставок за кредитами, середньозваженої ставки за всіма інструментами, інфляції. В Україні завжди спостерігалася висока облікова ставка. Найбільше значення

протягом аналізованого періоду з 2000р. до 2020р. сягає 30% (у 2015 р.), а найменше – 6 % (у 2020 р.).

Також проаналізовано динаміку змін показників функціонування фінансового ринку України та визначено, що вартість коштів у фінансових посередників є у прямій залежності із розміром облікової ставки. Наведено динаміку інфляції в Україні та розміру облікової ставки у провідних країнах світу. Варто зазначити, що найбільш стабільна динаміка облікової ставки простежується у Великобританії. Протягом 2010-2020 рр. її розмір коливався від 0,25% до 0,75 %.

Загальний обсяг кредитів в державі є досить сталим впродовж останніх років. Помітною стає тенденція до збільшення кількості кредитів в національній валюті та відповідно зменшення у іноземній.

Окрім цього, було проведено аналізування динаміки капітальних інвестицій за джерелами фінансування та за регіонами. Основну частину підприємства інвестують за рахунок власних коштів і не значні частки інвестицій приходять у вигляді банківських кредитів, коштів державного та місцевого бюджетів та іноземних інвесторів.

За результатами аналізування за регіонами обсягів та структури капітальних інвестицій можна відзначити, що близько 70 % капітальних інвестицій надходять у 6 областей України та у м. Київ. Решта регіонів отримують досить незначні частки інвестицій, що призводить до нерівномірного розвитку регіонів.

Також проаналізовано динаміку обсягу ВВП, обсягів експорту-імпорту товарів і послуг та визначено структуру валової доданої вартості за видами економічної діяльності.

Сформовано перелік основних проблем кредитної та інвестиційної політики в Україні. Визначено, що рівень фінансової грамотності є важливим показником для зростання приватних інвестицій населення, що відповідно впливає на розвиток кредитно-інвестиційної діяльності в Україні. Проаналізовано результати досліджень рівня фінансової грамотності населення,

проведеного у 2018 р., порівняно індекс фінансової грамотності України з іншими країнами. Також проведено власне опитування у 2020 р. та порівняно результати із результатами опитувань, які було проведено раніше. Визначено, що рівень фінансової грамотності населення поступово зростає, але державі необхідно приділити більшу увагу підвищенню рівня фінансової грамотності населення заради зростання рівня життя українців і зростання та розвитку національної економіки.

У роботі проведено детальний аналіз досвіду США щодо кредитно-інвестиційної політики, так як ця країна завжди очолює рейтинги за обсягами інвестицій, за легкістю ведення бізнесу, за операціями фінансування тощо. Визначено характерні риси американської моделі кредитно-інвестиційної політики, розглянуто структуру та функції Федеральної Резервної Системи США.

На основі аналізу американської моделі кредитно-інвестиційної політики можемо стверджувати, що дана модель передбачає максимально комфортні умови для розвитку підприємницької діяльності та мотивуванні активного населення до розвитку перспективних нових технологій та виробництв. В той же час американська модель надає допомогу та певні пільги для малозабезпеченого населення, чим створює комфортні умови та рівень життя загалом. Американська модель є найефективнішою, що ми бачимо на прикладі економіки США.

Також проведено дослідження досвіду Великобританії та Японії та побудовано моделі кредитно-інвестиційної політики. Японська модель це регульований корпоративний капіталізм, який ґрунтується на високому рівні національної свідомості, врахуванні інтересів нації в першу чергу, створенні максимально сприятливих умов для розвитку перспективних видів економічної діяльності.

3 РОЗДІЛ. РОЗВИТОК МОДЕЛЕЙ КРЕДИТНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ

3.1. Побудова консолідованих моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці

Ефективна модель кредитно-інвестиційної політики базується на багатьох важливих елементах, які необхідно впорядкувати і створити усі передумови для їх розвитку та досягнення поставлених цілей. На сьогодні в Україні переважає експортно-сировинна модель національної економіки, оскільки в основному експортується саме сировина, значна кількість природних ресурсів, які є в Україні просто експортуються в інші країни в необробленому вигляді без доданої вартості. В той же час в Україну імпортується значна кількість готової продукції, виготовленої в тому числі з вітчизняної сировини. Вирішення цієї проблеми та перехід на більш ефективну модель дозволить значно підвищити рівень національної економіки та торговельний баланс.

Отже, на основі усіх досліджень необхідно сформувати модель кредитно-інвестиційної політики. Даний процес потребує низки конкретних послідовних кроків. Дослідження показало, що процес формування моделі кредитно-інвестиційної політики в національній економіці включає наступні етапи:

- визначення мети формування моделі кредитно-інвестиційної політики в національній економіці;
- встановлення термінів процесу формування моделі та її реалізації;
- визначення напрямків реалізації;
- вибір джерел інвестування;
- розроблення інструментів кредитно-інвестиційної політики;
- оцінювання розробленого комплексу заходів;
- внесення необхідних коректив після виявлення недоліків на етапі оцінювання.

В Україні необхідно стимулювати кредитно-інвестиційну діяльність для забезпечення розвитку національної економіки та сформуванню такої моделі кредитно-інвестиційної політики, яка в існуючих умовах буде найбільш ефективною для національної економіки нашої країни.

Вітчизняні підприємства потребують активізування кредитно-інвестиційної діяльності в Україні, оскільки основні фонди потребують суттєвого оновлення, актуальним є впровадження новітніх технологій, підвищення ефективності використання ресурсів, у тому числі матеріальних, енергетичних та сировинних. Також актуальним є врахування сучасних норм екологічної безпеки виробництва. Це все зумовлює необхідність реалізації значних змін в структурі господарського комплексу, а також забезпечення робочими місцями в більших обсягах.

Ефективна кредитно-інвестиційна політика повинна забезпечити активізацію кредитно-інвестиційної діяльності та зростання приватного інвестування таким чином, щоб рівень впливу держави на відповідні процеси кредитно-інвестиційної діяльності не знижували рівень ринкової свободи.

У другому розділі ми детально проаналізували практику іноземних країн і їх успішні моделі кредитно-інвестиційної політики, а також визначили основні проблеми розвитку кредитно-інвестиційної політики в Україні, які необхідно вирішити першочергово за допомогою впровадження нашої моделі кредитно-інвестиційної політики з метою забезпечення збалансованого розвитку національної економіки.

Комплекс необхідних методів та інструментів економічного регулювання має включати як державні, так і ринкові методи. В кожній конкретній ситуації необхідно використовувати різне співвідношення тих чи інших інструментів.

За умови стійкого розвитку економіки переважають ринкові методи, а держава лише регулює певні економічні і соціальні сфери. В умовах кризи та нестабільності роль державних методів зростає та вони застосовуються значно більше.

Отже, кредитно-інвестиційна політика є складовою економічної політики держави.

Основною метою управління кредитно-інвестиційною діяльністю є формування найбільш ефективних способів реалізації кредитно-інвестиційної стратегії, а також сприятливий інвестиційний клімат в Україні. Управління кредитно-інвестиційною діяльністю насамперед спрямоване на вирішення найважливіших завдань, до яких належать:

- створення високотехнологічного кредитно-інвестиційного комплексу, який забезпечить потреби національної економіки в кредитно-інвестиційних товарах і послугах високої якості;
- забезпечення та підтримування високих темпів розвитку національної економіки шляхом формування ефективної кредитно-інвестиційної діяльності;
- зростання технічного рівня виробництва;
- зниження до мінімальних інвестиційних ризиків;
- забезпечення прискорення реалізації інвестиційних програм;
- досягнення максимальних прибутків від інвестиційної діяльності;
- розбудова виробництв, які можуть забезпечити експорт конкурентоспроможної продукції в обробних галузях, у сільському господарстві тощо, що забезпечить якісні зовнішньоекономічні зв'язки між державами;
- становлення фінансової стабільності та забезпечення процесів здійснення кредитно-інвестиційної діяльності, подолання структурно-технічної незбалансованості економіки та диспропорцій, забезпечення позитивних структурних змін в національній економіці.

Враховуючи завдання державної кредитно-інвестиційної політики, до загальних принципів кредитно-інвестиційної політики держави необхідно включити:

- пріоритетність державної підтримки щодо стратегічно важливих видів економічної діяльності для держави, які забезпечують функціонування

національної економіки, розвиток інновацій, соціальної інфраструктури, а також екологічну безпеку;

- публічність, послідовність та обґрунтованість, передбачуваність державної кредитно-інвестиційної політики;

- зниження рівня втручання в діяльність ринку зі сторони держави, стимулювання залучення інвестицій від приватних інвесторів з внутрішнього ринку для вирішення основних проблем соціально-економічного розвитку країни.

Суть активної кредитно-інвестиційної політики - держава використовує всі доступні види методів та виступає сама інвестором.

Інвестиції забезпечують оновлення сектора матеріального виробництва. Саме тому влада повинна використовувати всі економічні, адміністративні та правові засоби для зростання обсягів інвестицій та забезпечення підвищення інвестиційної активності. Застосування методів державного регулювання кредитно-інвестиційної діяльності не може бути довільним, оскільки вони є взаємозв'язаними. Усі моделі кредитно-інвестиційної політики включають в себе певний спектр заходів та відповідальних органів державної влади, які розробляють та реалізують необхідні заходи. Необхідно враховувати взаємовплив заходів кредитно-інвестиційної політики для забезпечення їх максимальної ефективності.

В різних країнах використовуються ті чи інші інструменти та моделі кредитно-інвестиційної політики і зазвичай це не одна модель, а поєднання різних. Тому в роботі досліджено існуючі моделі іноземних країн та сформовано модель, яка, на наш погляд, в існуючих умовах буде найбільш ефективною для національної економіки України (рис.3.1).

Оскільки кредитно-інвестиційна політика є частиною економічної політики держави, то цілі та пріоритетні напрямки мають не виходити за рамки цілей економічної політики та в загальному сприяти розвитку національної економіки і не суперечити державним інтересам.



Рис. 3.1. Модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Примітка: удосконалено автором на основі (Пшенична, 2010)

До цілей можна віднести підвищення конкурентоспроможності товарів національних виробників на світовому ринку (шляхом мотивування

інноваційної діяльності та підвищення якості товарів), імпортозаміщення (за рахунок іноземних інвестицій відкривати виробництва в Україні, що дозволить знизити обсяг імпорту), зростання та розвиток національної економіки шляхом розвитку підприємництва через залучення інвестицій, особливо наукомісткі та високотехнологічні напрямки тощо. Насамперед доцільно розробити цілі, а тоді вже визначити ключові серед них, які забезпечать ефективну кредитно-інвестиційну політику.

Отже, до цілей кредитно-інвестиційної політики пропонуємо включити наступні:

1. Розвиток переробних підприємств для сировини, яка на сьогодні експортується в необробленому вигляді, на чому держава втрачає значні ресурси у формі доданої вартості.
2. Імпортозаміщення – за рахунок іноземних інвесторів дозволить відкрити виробництва товарів, які на сьогодні імпортуються в Україну.
3. Забезпечення сприятливих умов для розвитку наукомістких та високотехнологічних виробництв.
4. Розвиток соціальної інфраструктури, яка є некомерційною та не привабливою для зовнішніх інвесторів.

Усі ці цілі можливо досягти шляхом поєднання різних методів та інструментів державного регулювання, інвестиційною політикою та державними і приватними інвестиціями як внутрішніх, так і іноземних інвесторів.

Важливим напрямом державної кредитно-інвестиційної політики є забезпечення сприятливого інвестиційного клімату, що є досить широким поняттям і включає в себе багато завдань. До них пропонуємо віднести:

- формування законодавчої бази, яка орієнтована на захист інтересів інвестора та зменшення його ризиків;
- створення єдиної інформаційної бази об'єктів інвестування та забезпечення вільного доступу до неї потенційних інвесторів, що

забезпечить рівні та відкриті умови для конкурентної інвестиційної діяльності;

- забезпечення стабільної політичної ситуації, оскільки її нестабільність значно знижує притік інвестицій в країну.

Окрім забезпечення сприятливого інвестиційного клімату до завдань держави належить стимулювання інвестиційної діяльності та регулювання розподілу залучених інвестицій в пріоритетні види економічної діяльності, підтримка непривабливих для інвестора інвестицій соціального характеру (освіта і наука, охорона здоров'я тощо), в розвиток інфраструктури, екологічної безпеки, які є пріоритетними для розвитку національної економіки загалом.

Одним із завдань держави є стимулювання кредитно-інвестиційної діяльності, яке може реалізовуватися використовуючи різноманітні інструменти однієї системи або поєднуючи інструменти різних систем з метою забезпечення економічного розвитку. Ефективний розвиток кредитно-інвестиційної діяльності надасть можливість забезпечити конкурентоздатне виробництво та залучити інвестиційні ресурси для цього (Шевердіна, 2012).

Наступним етапом моделі кредитно-інвестиційної політики є вибір методів та інструментів впливу на кредитно-інвестиційну діяльність. Розглянемо основні інструменти стимулювання кредитно-інвестиційної діяльності в національній економіці (Сорочка С.І., 2017):

- бюджетна система – бюджетне кредитування, фінансування, відшкодування відсотків кредиту тощо;
- податкова система – зниження ставки податку, зменшення бази оподаткування, податкові канікули тощо;
- грошово-кредитна система – регулювання вартості кредитних ресурсів, валютного курсу, обсягу грошової маси, що дозволяє в свою чергу впливати на конкурентоспроможність національних товарів на світовому ринку, вартість кредитних ресурсів, яка призводить до збільшення обсягів інвестицій тощо;

- інфраструктура – сприятлива розвинута інфраструктура (сучасна транспортна система, процес створення підприємств, інформаційні технології) створює умови для зростання інвестиційної діяльності;
- економічна свобода, лібералізація економіки є більш привабливою для інвестора, порівнюючи з країнами, де ведеться жорсткий контроль бізнесу;
- людські ресурси, природні ресурси – дешева робоча сила та можливість доступу іноземного інвестора до природних ресурсів;
- правова система – можливість юридичного захисту інтересів, довіра до судової системи, відсутність корупції тощо.

Пшенична В.П. (2010, с.61) пропонує до інструментів державного регулювання інвестиційними процесами включити адміністративні, інституційні та економічні. Кожну з цих категорій ми пропонуємо доповнити запропонованими нами інструментами, які безпосередньо можна використовувати для впливу на кредитно-інвестиційну діяльність. До адміністративних інструментів пропонуємо включити:

- нормативно-правове регулювання, яке є надзвичайно важливе для приватних інвесторів, які потребують простої, продуманої та дієвої нормативно-правової бази, яка забезпечить чіткі «правила гри» на ринку та у процесах інвестування чи кредитування;

- стандартизація та ліцензування, що допоможе захистити від продукції низької якості та спростить вихід на зовнішні ринки для вітчизняних підприємств;

- створення консультативної ради щодо управління інвестиційною діяльністю державних підприємств;

- високі штрафні санкції за порушення умов у процесах інвестування чи кредитування.

До інституційних інструментів належать:

- визначення та формування органів державної влади, на яких буде покладено відповідальність за реалізацію кредитно-інвестиційної політики;
- розроблення кредитно-інвестиційних програм та формування прогнозів;
- забезпечення підтримки об'єднань інвесторів, підприємців тощо;
- створення інформаційних систем та забезпечення рівноцінних можливостей доступу до необхідної для інвесторів та підприємців інформації – Єдина база;
- освітні програми – реалізування програм з підвищення фінансової та технічної освіченості населення;
- забезпечення ефективної інфраструктури, що уможливить реалізування фандрайзингу та венчурної діяльності;
- формування довіри до держави та фінансово-кредитних інституцій.

Економічні інструменти державного регулювання інвестиційними процесами (Кравчун, 2012):

- податкова політика, яка сприятиме залученню інвестицій;
- амортизаційна політика;
- державне регулювання облікової ставки та умов кредитування;
- валютний, митний та зовнішньоторгівельний режими;
- державні гарантії.

Усі ці інструменти систематизовано у табл. 3.1.

Створення чи удосконалення існуючої нормативно-правової бази є невід'ємним етапом моделі державної кредитно-інвестиційної політики, оскільки від цього залежить і інвестиційний клімат, і державні гарантії та захист інвесторів, і визначені конкретні єдині «правила гри» для ринку інвестицій та регулювання інвестиційних та кредитних процесів.

Забезпечення ефективних умов для акумулювання фінансових ресурсів включає:

- розвиток кредитної інфраструктури;
- зменшення відсоткових ставок по кредитах;

- стимулювання населення до заощаджень та підвищення фінансової грамотності з метою залучення коштів населення до інвестиційних процесів.

Таблиця 3.1

Інструменти державного регулювання кредитно-інвестиційною політикою

Адміністративні	Інституційні	Економічні
нормативно-правове регулювання, яке є надзвичайно важливе для приватних інвесторів, які потребують простої, продуманої та дієвої нормативно-правової бази, яка забезпечить чіткі «правила гри» на ринку та у процесах інвестування чи кредитування	визначення та формування органів державної влади, на яких буде покладено відповідальність за реалізацію кредитно-інвестиційної політики	податкова політика, яка сприятиме залученню інвестицій
	розроблення кредитно-інвестиційних програм та формування прогнозів	відповідна амортизаційна політика
	забезпечення підтримки об'єднань інвесторів, підприємців тощо	державне регулювання облікової ставки та умов кредитування
стандартизація та ліцензування, що допоможе захистити від продукції низької якості та спростить вихід на зовнішні ринки для вітчизняних підприємств	<i>створення інформаційних систем та забезпечення рівноцінних можливостей доступу до необхідної для інвесторів та підприємців інформації, наприклад запропонована нами Єдина база</i>	валютний, митний та зовнішньоторгівельний режими
<i>створення консультаційної ради щодо управління інвестиційною діяльністю державних підприємств</i>		державні гарантії
високі штрафні санкції за порушення умов у процесах інвестування чи кредитування	освітні програми – реалізування програм з підвищення фінансової та технічної освіченості населення	
	забезпечення ефективної інфраструктури, що уможливить реалізування фандрайзингу та венчурної діяльності	
	формування довіри до держави та фінансово-кредитних інституцій	

Примітка: удосконалено автором на основі (Пушечна, 2010, с.61); курсивом виділено додані автором інструменти

Пропонується створення та забезпечення ресурсами державних інвестиційних фондів, які будуть активно задіюватися для державного інвестування у соціальні та інфраструктурні інвестиційні проекти тощо, які потребують інвестицій, але не є привабливими для приватного інвестора. Необхідно насамперед провести інвентаризацію існуючих фондів, проаналізувати їх ефективність та налагодити взаємоузгоджену роботу для досягнення спільної мети.

Вибір пріоритетних видів економічної діяльності для залучення інвестиційних ресурсів повинен відбуватись відповідно до економічної політики та цілей держави. Потрібно розподіляти інвестиційні ресурси між різними видами економічної діяльності таким чином, щоб більш інвестиційно привабливі об'єкти та проекти інвестувались за рахунок приватних інвесторів різного рівня. А соціально важливі для розвитку держави, але менш привабливі саме з інвестиційної точки зору повинні в першу чергу забезпечуватись державними інвестиціями.

Держава повинна мінімально втручатись в процес інвестування та розподіл інвестицій, у вибір інвестиційних об'єктів приватними інвесторами тощо. Але, відповідно до того, як розподіляються інвестиційні ресурси, необхідно регулювати рівномірний розподіл інвестиційних ресурсів між регіонами з метою забезпечення рівномірного розвитку регіонів. Також доцільно стимулювати інвестиції у менш інвестиційно привабливі види економічної діяльності та залучати інвестиції з державного та місцевих бюджетів для забезпечення довгострокових соціально важливих видів економічної діяльності.

Високоприбуткові підприємства та види економічної діяльності з перспективою подальшого розвитку не потребують стимулювання інвестицій, проте держава повинна забезпечити рівні умови для інвесторів та захист інвестицій. З метою залучення інвестиційних ресурсів від приватних інвесторів та для зниження порогу входу в інвестиційний процес, доцільно забезпечити єдину систему з доступом для усіх потенційних інвесторів, де буде можливість

побачити усі можливі варіанти інвестицій та вільно обрати для себе бажаний об'єкт інвестування.

Для забезпечення інвестування менш цікавих видів економічної діяльності для приватного інвестора, але важливих з точки зору соціально-економічного розвитку та безпеки держави в першу чергу після їх визначення потрібно призначити відповідальний орган, який буде організовувати процес інвестування, визначати та розподіляти необхідні обсяги інвестицій між усіма об'єктами інвестування тощо. А наступним етапом є здійснення державного фінансування необхідних об'єктів.

Етап контролювання ефективності здійснення обраної кредитно-інвестиційної стратегії передбачає порівняння реальних показників та цілей із плановими та визначення їх розбіжностей. А на етапі регулювання відповідно відбувається перехід на один із попередніх етапів для виправлення помилок та для корегування кінцевого результату.

3.2. Удосконалення кредитно-інвестиційної політики в Україні.

Запропонована модель кредитно-інвестиційної політики не буде ефективною сама по собі. Для підвищення її ефективності на основі визначених у другому розділі проблем розвитку кредитно-інвестиційної діяльності в Україні, пропонуємо також певні рекомендації щодо удосконалення кредитно-інвестиційної політики.

Станом на сьогодні, захистом і підтримкою інвестицій в Україні займається занадто багато органів державної влади і не тільки. Необхідно не створювати постійно нові відповідальні органи влади, а привести до порядку виконання необхідних функцій в уже існуючих структурах. Необхідно об'єднати зусилля та нарешті прямувати до єдиної поставленої цілі, виконуючи стратегії та програми щодо розвитку національної економіки шляхом активізування кредитно-інвестиційної діяльності. Розглянемо, які саме органи

залучені (чи були залучені) до формування та реалізації кредитно-інвестиційної політики в Україні.

Офіс президента України забезпечує діяльність Президента в усіх напрямках, у тому числі щодо кредитно-інвестиційної політики України.

Офіс національної інвестиційної ради виступає підтримкою діалогу між інвестором та інвестиційним об'єктом, аналізує інвестиційний ринок України, усі види економічної діяльності та сектори економіки, постійно публікує «Аналіз секторів економіки України, які мають перспективи для зростання та залучення інвестицій» та щотижневі аналітичні звіти.

Підкомітет з питань промислової та інвестиційної політики комітету Верховної Ради з питань промислової політики та підприємництва (функціонував з 2015 р. до 2019 р.).

Міністерство економічного розвитку і торгівлі України має на меті формування та реалізування державної економічної політики, що включає сфери торгівлі, кредитно-інвестиційної діяльності, туризму, регулювання цінової політики тощо. Так як кредитно-інвестиційна політика є складовою економічної політики України, то дане Міністерство безпосередньо впливає на формування моделей кредитно-інвестиційної політики.

Міністерство фінансів України забезпечує формування та реалізування бюджетної політики, зокрема ефективний розподіл ресурсів за пріоритетними напрямками розвитку держави, податкової та митної політики, фінансової та боргової політики.

Міністерство закордонних справ України та посольства України за кордоном мають місію щодо захисту інтересів України та забезпечення позитивного іміджу України на міжнародній арені, а також відповідають за формування сприятливого зовнішнього середовища для активізації кредитно-інвестиційної діяльності.

UkraineInvest - Офіс залучення інвестицій створено у 2016 р. при Кабінеті Міністрів України. Основна його мета це підвищення інвестиційної

привабливості України та залучення більших обсягів прямих іноземних інвестицій в національну економіку.

Державна установа “Офіс з просування експорту України” займається просуванням товарів вітчизняного виробництва за кордоном, забезпеченням підтримки партнерських відносин іноземних та українських бізнесів, експортним консалтингом та навчанням експортерів тощо.

Державна інноваційна фінансово-кредитна установа забезпечує підтримку інноваційної діяльності, залучення інвестиційних ресурсів для розвитку національної економіки, підтримку вітчизняного виробника.

Міністерство культури та інформаційної політики України забезпечує популяризацію України у світовій спільноті, що також впливає на формування позитивного іміджу та зростанню довіри з боку іноземного інвестора, інформаційну безпеку, розвиток культури, мовної політики тощо.

Національний банк України забезпечує фінансову та цінову стабільність, а також має завдання щодо підвищення фінансової грамотності населення.

ДП «Державна інвестиційна компанія» створено ще у 2010 р. з метою акумулювання державних коштів та інвестування їх у національні інвестиційні проєкти, забезпечення підтримки інноваційних інвестиційних проєктів.

Український фонд підтримки стартапів надає грантовану підтримку для стартапів на початкових стадіях розвитку, забезпечує фінансування навчання в міжнародних та вітчизняних акселераторах та надає консультаційну допомогу щодо фінансових та нефінансових можливостей. Для участі та можливості отримання такої допомоги необхідно зареєструватися і подати заявку. Після розгляду надходить відповідь та за умови позитивного розвитку співпраці можна отримати фінансування без участі в капіталі, що є значною перевагою порівнюючи із залученням інших видів інвестицій.

Фонд державного майна України засновано у 1991 р. Він формує та реалізовує державну політику щодо приватизації, оренди, операцій з державним майном, управління об'єктами державної власності тощо.

Фонд гарантування вкладів фізичних осіб сприяє зміцненню довіри до фінансових установ в Україні, оскільки його основним завданням є гарантування вкладів фізичних осіб при ліквідації неплатоспроможних банків.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку має на меті забезпечити ефективне функціонування ринку цінних паперів шляхом розробки та затвердження необхідних законодавчих актів та акумулювання та розподілу вільних інвестиційних ресурсів, залучення їх у необхідні інвестиційні проекти тощо.

Державне агентство з енергоефективності та енергозбереження України забезпечує енергозбереження та ефективне використання паливно-енергетичних ресурсів, альтернативних видів палива; має на меті покращити структуру енергетичного балансу України шляхом зростання обсягів альтернативних видів палива та відновлюваних джерел енергії, що потребує залучення інвестицій у дану сферу.

Окрім перерахованих вище установ також займаються питаннями захисту інвестицій та їх підтримки профільні заступники міністрів з інвестицій всіх міністерств уряду, губернатори та їх заступники з питань інвестицій, обласні, міські, сільські та селищні ради. Як бачимо таких державних структур є значна кількість.

До органів державної влади, на яких буде покладено відповідальність за реалізацію кредитно-інвестиційної політики пропонуємо включити Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України, Національний банк України, UkraineInvest (Офіс залучення інвестицій).

Також ми пропонуємо створити єдину стратегію розвитку кредитно-інвестиційної політики базуючись на запропонованій моделі кредитно-інвестиційної політики та впровадити електронну систему, яка буде давати доступ до інформації для усіх залучених державних установ, акумулювати необхідні дані та формувати єдиний напрямок розвитку, а також контролювати наявність відхилень від прийнятої стратегії з боку кожного відповідального органу.

Однією із важливих складових ефективного розвитку кредитно-інвестиційної політики в національній економіці є приватні інвестиції населення. На приватні інвестиції та їх обсяг в першу чергу впливає фінансова грамотність населення. В розвинених країнах, наприклад США, більшість дорослого населення є приватними інвесторами. Вони інвестують в акції компаній, облігації, в біржові інвестиційні фонди, різні страхові та пенсійні фонди, а також вкладають заощадження у банківські депозити, які мають незначну дохідність у порівнянні з іншими варіантами інвестицій, проте є досить надійними та ліквідними тощо. Фінансова грамотність населення України, як показало дослідження у розділі 2, не є високою, особливо серед старшого покоління, проте з кожним роком помітно зростає інтерес населення до фінансових інструментів, інвестицій тощо. Показники фінансової грамотності теж зростають. Тому доцільно і надалі мотивувати населення до зростання показників фінансової грамотності та вивчення можливостей інвестування.

Станом на сьогодні, згідно даних багатьох досліджень, в населення нашої держави є значні обсяги коштів, які не вкладаються ні на банківські вклади, ні в інвестиції, а просто зберігаються у готівковій формі. Як наслідок гіперінфляції на початку 1990-х років та постійної високої інфляції після цього, населення України немає довіри до національної валюти, що зумовлює зберігання заощаджень в іноземній валюті.

Спостерігається тенденція до поступового знецінення гривні та значних коливань курсу при політичних або економічних потрясіннях. В Україні є значна сума доларів США у готівковій формі у населення, яка точно не відома нікому. За різними даними експерти оцінюють обсяг готівкових доларів США від 22 млрд. дол. США до 86 млрд. дол. США. Нижню межу припустили саме таку на основі співвідношення гривневих і доларових депозитів з припущенням, що готівка має те саме співвідношення. Валютні депозити складають 42%. Верхню межу визначали за оцінками НБУ базуючись на дані платіжного балансу.

Зазначений рівень доларизації не враховує повністю вивезення готівки за кордон для купівлі там товарів та подальшого їх ввезення в Україну.

В Україні ще не розвинуто культури приватного інвестування, як це вже давно є в США та інших розвинутих країнах. Є певний страх серед населення вкладати кудись кошти через досвід втрати капіталів при розпаді СРСР та значних економічних кризах останніх десятиліть, знеціненню української гривні значними темпами тощо. Однак при формуванні правильної кредитно-інвестиційної політики, забезпеченню державних гарантій та довіри до держави в цілому, необхідно стимулювати приватні інвестиції, що дозволить значно підвищити рівень внутрішнього інвестування в порівнянні з обсягами іноземних інвестицій та залученню значних додаткових обсягів інвестицій для подальшого досягнення стратегічних цілей розвитку національної економіки.

Враховуючи значні ресурси, які населення може інвестувати при сприятливих умовах, можна значно покращити економічну ситуацію. Для цього необхідно підійти до питання стратегічно. Потрібно впровадити вивчення основ фінансової грамотності на етапі отримання обов'язкової базової шкільної освіти, а також більш детально розглядати даний курс для студентів. Для старшого покоління можна запровадити курси підвищення рівня фінансової грамотності для усіх бажаючих. Якщо рівень фінансової грамотності зросте та населення буде мати всі необхідні умови для інвестування, то це стане значним позитивним поштовхом до розвитку національної економіки.

Тому підвищення рівня фінансової грамотності населення є одним із ключових завдань держави. На сьогодні потрібно впроваджувати уроки основ фінансової грамотності у школах, вищих навчальних закладах, запускати безкоштовні курси фінансової грамотності для населення, яке вже не планує отримувати освіту, де такі курси включені в навчальні плани. Досить ефективним інструментом поширення корисної інформації щодо фінансової грамотності є додаток Дія, який уряд запустив і активно поновлює його можливості. Різноманітні короткі, але ґрунтовні та якісно зроблені ролики

можуть зацікавити користувачів додатку. Але складніше залучати старше покоління, яке ще не звикло користуватися подібними додатками.

Максимально потрібно охопити населення через усі можливі канали комунікації і таким чином впливати на рівень фінансової грамотності, що в свою чергу принесе бажаний вплив на розвиток національної економіки та активізує приватні інвестиції в Україні. Зокрема, на інтернет-ресурсі Prometheus вже запущено безкоштовний он-лайн курс «Основи фінансів та інвестицій», який створений фахівцями Асоціації інвестиційних професіоналів CFA Society Ukraine. Даний курс доступний для усіх бажаючих. Варто тільки повідомити максимальну кількість громадян про даний курс і як можна його пройти.

Державні інвестиції також є вагомим інструментом для реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики. Держава може за рахунок коштів державного та місцевих бюджетів в першу чергу інвестувати в найменш привабливі для зовнішнього інвестора сектори економіки, розвиток яких є важливим для держави, соціального захисту населення, в інфраструктуру тощо. Завдяки державним інвестиціям можна балансувати розподіл інвестицій між різними секторами економіки, регіонами, галузями тощо та забезпечувати рівномірний збалансований розвиток національної економіки.

Також, що стосується рівності доступу усіх потенційних інвесторів до повної інформації щодо можливостей інвестування та кредитування, пропонуємо створити єдину базу інвестиційних проєктів, яка буде включати стартапи, діючі підприємства, які шукають інвестиції для подальшого розвитку чи розширення до нових напрямків діяльності тощо. Усі можливості для інвестування на сьогодні є на різних сайтах, у тому числі приватних ресурсах, не усі з них мають опцію використання англійської мови на сайті, що важливо для іноземних інвесторів. Тому можливо і варто реєструватися на різноманітних платформах, проте більш дієво і з доступом до набагато більшої аудиторії потенційних інвесторів, доцільно починати саме з такої єдиної бази інвестиційних проєктів. Контролювати реєстрацію та діяльність даної бази доцільно покласти на UkraineInvest. Потрібно попередньо перевіряти

інвестиційний проєкт на життєздатність та відповідно забезпечувати певні гарантії для інвестора. За допомогою такої Єдиної бази інвестиційних проєктів можливо буде ефективніше залучати до інвестицій приватних інвесторів та розділяти суми інвестицій між більшою кількістю інвесторів, що спростить досягнення цілі щодо залучення коштів. Така база може бути побудована на зразок існуючих краудфандингових платформ, де на сьогодні стартапи успішно шукають інвесторів для реалізації власних проєктів. Проте така база має включати усі можливі інвестиційні проєкти.

Ми пропонуємо Єдину базу інвестиційних проєктів запуснути в межах порталу для ознайомлення потенційних інвесторів з можливостями українського ринку інвестицій, з «правилами гри» на ньому - UkraineInvest. Назвавши його UkraineInvest, відповідати за його підтримку пропонуємо саме цій однойменній організації. Тут коротко, але детально та конкретно пропонуємо розглянути основні нормативно-правові акти, які регламентують кредитно-інвестиційну діяльність, особливості оподаткування тощо. Для прикладу таких інформаційних ресурсів можна розглянути офіційні сторінки державних структур таких країн як Канада – Invest in Canada, Франція – Business France, Великобританія - UK Trade & Investment, Швеція - Business Sweden, Ірландія - Business Ireland, Німеччина - Germany Trade & Invest тощо.

Business Sweden (2020) в Швеції є спільною власністю держави та бізнес-спільноти. Ця організація створена для того, щоб представляти можливості та перспективи інвестицій в Швецію, допомагати внутрішнім та зовнішнім інвесторам створювати стартапи, бізнеси чи розширювати існуючі. Тут можна отримати необхідну інформацію щодо розширення можливостей, особливостей законодавства, експортних процедур тощо, дослідити ринок для потенційного бізнесу, а також отримати консультації з конкретних питань.

Invest in Canada (2020) також пропонує індивідуальні консультації щодо можливостей інвестицій в Канаду, різноманітні програми стимулювання, такі як податкові кредити на прибуток та відшкодування витрат на прийнятну науково-дослідну роботу в Канаді, огляд усіх видів економічної діяльності

тощо. Для компаній, які мають наміри інвестувати та створювати бізнеси в Канаді, дана організація допомагає здійснити стратегічний аналіз ринку у конкретному виді економічної діяльності, зібрати інформацію щодо ведення бізнесу в обраній сфері діяльності, надає доступ до місцевих агенцій та програм щодо сприяння інвестиціям, до ключових контактів серед науковців, державних діячів чи у бізнесі. Також можна отримати необхідні контакти кредиторів, юристів, бухгалтерів тощо.

Business France (2020) надає інформаційну та консультативну підтримку інвесторам у Франції, допомагає знаходити партнерів на цільових ринках, просуває французькі компанії, їх інвестиційну привабливість.

Business Ireland (2020) – це урядова організація, яка створена для допомоги у розвитку ірландських підприємств на світовому ринку. Вона допомагає у впровадженні інновацій, розвитку на світовому ринку, сприяє розвитку конкурентоспроможності на міжнародних ринках, стимулює НДДКР для забезпечення зростання компаній, допомагає у співпраці з науково-дослідними установами. Також Business Ireland надає можливість отримати фінансову підтримку для стартапів та доступ до важливих контактів різного рівня.

На офіційних сайтах цих структур чітко відображено переваги інвестування саме в ці країни та всі можливі перспективи такої співпраці. Також розглянуто можливі питання, особливості, правила тощо. Але для того, щоб створити такий інтернет-сайт не потрібно створювати нову одиницю серед безлічі державних структур. Достатньо додати до функцій UkraineInvest завдання щодо створення та підтримки даного проєкту.

Бюджетне фінансування можна застосовувати для тих підприємств чи видів економічної діяльності, які апріорі не є прибутковими, але є необхідними для подальшого розвитку та функціонування національної економіки. Це можуть бути різноманітні фонди для забезпечення певних потреб сфери охорони здоров'я, забезпечення потреб для інвалідів чи малозабезпечених сімей тощо. Зрозуміло, що такі фонди є виключно благодійними некомерційними

організаціями, в які інвестувати з метою отримання прибутку є неможливо. Звичайно, держава може залучати кошти за допомогою благодійних акцій, розповсюдження інформації для усіх бажаючих зробити благодійні внески. Але дофінансування все таки буде робити держава при необхідності.

Одним із інструментів державного регулювання кредитно-інвестиційних процесів, є державне регулювання відсоткових ставок та кредитів шляхом застосування державних кредитних програм, наприклад «Доступні кредити 5-7-9%». Інвестиційні кредити є одним із важливих джерел для залучення інвестиційних ресурсів. Однак відсотки за кредитами є досить високими. Тому такі програми, де держава частково компенсує відсотки є вигідним способом залучення інвестиційних ресурсів для нових та існуючих підприємств. Шляхом встановлення обмежень за такими програмами, визначення конкретних видів діяльності тощо держава може за допомогою даного методу контролювати та регулювати розподіл інвестиційних ресурсів як за територіальним принципом для рівномірного розвитку регіонів, так і за пріоритетними галузями. Таке завдання доцільно включати в перспективні цілі моделі державної кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Отже, врахування усіх запропонованих рекомендацій в комплексі із моделлю кредитно-інвестиційної політики в національній економіці дозволить забезпечити зростання національної економіки. Насамперед розвиток кредитно-інвестиційної діяльності дозволить залучати більші обсяги інвестицій та створювати нові робочі місця, що вплине на якість та рівень життя усього населення України.

3.3. Результативність розвитку моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Враховуючи значну кількість удосконалень та рекомендацій щодо існуючих моделей кредитно-інвестиційної політики, важливим є визначення

економічної ефективності розвитку даних моделей. Основним індикатором якості реалізації моделі кредитно-інвестиційної політики є місце держави у різноманітних світових інвестиційних та фінансових рейтингах.

Для визначення економічної ефективності розвитку моделей кредитно-інвестиційної політики на макрорівні необхідно порівняти основні макроекономічні показники національної економіки в динаміці, порівнюючи їх значення до впровадження рекомендованих удосконалень та після них. Так як у нас немає можливості впровадити наші рекомендації у повному обсязі та дочекатися їх позитивного впливу на зростання національної економіки, то потрібно це спрогнозувати.

Одним із основних рейтингів є Індекс легкості ведення бізнесу (Doing Business), який розраховує Світовий банк на основі макроекономічних показників всіх держав.

Індекс легкості ведення бізнесу можна вважати одним із показників, які впливають на інвестиційну привабливість України. Дані за останні роки показують покращення ситуації – зареєструвати підприємницьку діяльність стало простіше і швидше, про що свідчать дані дослідження Світового банку (Doing Business, 2020). Останні 10 років спостерігається тенденція до покращення позиції України у світовому рейтингу і станом на 2020 р. Україна вже на 64 місці (табл.3.2).

Таблиця 3.2

Індекс легкості ведення бізнесу

Роки	2006	2007	2008	2009	2010
місце України у світовому рейтингу	124	128	139	145	142
Роки	2011	2012	2013	2014	2015
місце України у світовому рейтингу	145	152	137	112	96
Роки	2016	2017	2018	2019	2020
місце України у світовому рейтингу	83	80	76	71	64

Примітка: сформовано за даними (Doing Business, 2020)

Отже, з даного рейтингу ми розуміємо, що інвестиційна привабливість України також має зростати. Однак на неї впливає значно більше факторів. Окрім легкості ведення бізнесу на інвестиційну привабливість впливає також стабільність економічної та політичної ситуації в Україні, справедлива судова система тощо. Отже, для визначення даного індексу враховувались різні показники, за якими Україні присвоювались відповідні рейтинги, що наведено в табл. 3.3.

Таблиця 3.3

Показники індексу легкості ведення бізнесу в Україні, 2020 р.

№	Показники	Значення
1.	Старт підприємницької діяльності	61
2.	Отримання дозволу на будівництво	20
3.	Підключення до системи електропостачання	128
4.	Реєстрація власності	61
5.	Отримання кредиту	37
6.	Захист інвесторів	45
7.	Сплата податків	65
8.	Міжнародна торгівля	74
9.	Забезпечення виконання контрактів	63
10.	Вирішення питання неплатоспроможності	146

Примітка: сформовано за даними (Doing Business, 2020)

Враховуючи кількість показників, які беруться до уваги при розрахунку індексу легкості ведення бізнесу, то даний показник можна вважати одним із тих показників, за допомогою яких можна оцінювати кредитно-інвестиційну політику держави.

За результатами експертного дослідження, яке проводиться щороку, де респондентами виступають топ-менеджери компаній Європейської бізнес Асоціації, спостерігається невисокий рівень інвестиційної привабливості за весь період дослідження та визначення даного індексу (рис. 3.2). Так як індекс



Рис. 3.2. Динаміка індексу інвестиційної привабливості України за 2010-2019 рр.

Примітка: (Дерев'яно, 2018, с. 38; Індекс інвестиційної привабливості України, 2020)

відображається за шкалою Лейкерта, то відповідно оцінка 1 бал – максимально негативно, 3 бали це нейтральний показник, а 5 - максимально позитивно (Дерев'яно, 2018, с.37-43; Індекс інвестиційної привабливості України, 2020).

Більш позитивні показники були в період 2010-I півріччя 2011 рр. Найвищий показник зазначено в II кварталі 2011 р. – 3,39 балу, після чого спостерігається зниження в межах 2,56-2,12 балів в період з III кварталу 2011 р. до III кварталу 2013 р. В IV кварталі 2013 р. було найнижче значення показника за досліджуваний період – 1,81 балу. А з 2014 р. спостерігається поступове зростання із незначними коливаннями в межах 2,72-2,50 балів до кінця 2016 р. З початку 2017 р. індекс перетнув межу нейтрального показника в позитивну сторону і коливався в межах 3,15-3,03 балів. У 2019 р. індекс знову знизився нижче нейтрального показника і становив на кінець 2019 р. 2,95 балу. За результатами дослідження також зазначається, що респонденти спостерігають

позитивні зміни, однак вони не змінюють ситуацію докорінно. Зокрема, відзначалось, що впровадження електронних систем в обслуговуванні бізнесу, наприклад, автоматичне відшкодування ПДВ, електронний документообіг тощо позитивно впливає на інвестиційний клімат. Щодо негативних факторів, то до пріоритетних завдань респонденти віднесли боротьбу з корупцією та судову реформу, потім податкову і митну реформу, політичну стабільність та інші. Але не зважаючи на всі недоліки, все таки більшість респондентів очікує зростання прибутковості бізнесу в майбутніх періодах (Дерев'янка, 2018, с.37-43; Індекс інвестиційної привабливості України, 2020).

Отже, для забезпечення зростання індексу інвестиційної привабливості за результатами даного дослідження можна виділити наступні проблеми, які потребують найшвидшого вирішення:

- рівень корупції - недосконалий механізм боротьби з корупцією;
- економічні показники – високий рівень інфляції, девальвація, нестабільність національної валюти тощо;
- неефективні реформи (судова система, реформи ринку праці, земельні реформи);
- політична нестабільність, у тому числі законодавча нестабільність.

У табл. 3.4 проаналізуємо методи та показники оцінювання інвестиційної привабливості держави за різними міжнародними рейтингами. Серед світових методів оцінювання інвестиційної привабливості країни найбільш поширеними є рейтинги відомих об'єднань чи організацій, серед яких доцільно виокремити:

- рейтинг Euromoney;
- Institutional Investor рейтинг;
- дослідження Світового банку Investment Climate Survey (ICS);
- Business Environment Risk Intelligence (BERI);
- Moody's Investor Service;
- рейтинг Інституту розвитку менеджменту;
- рейтинг Global Competitiveness Index;

Таблиця 3.4.Методики та показники оцінки інвестиційної привабливості держави за різними міжнародними рейтингами

Методики	Рейтинг Business Environment Risk Index	Рейтинг Euromoney	Рейтинг Moody's Investors Service	Рейтинг Investment Climate Survey	Рейтинг Standard & Poors Rating Services	Рейтинг Інституту розвитку менеджменту	Індекс глобальної конкурентоспроможності)	Рейтинг UNCTAD	Рейтинг Групи організацій Світового банку	Рейтинг Фонду Heritage Індексу економічної свободи	Рейтинг Doing Business
Показники											
1. Наявність тінізації економіки та/ чи криміногенності				+						+	
2. Загальноекономічна та політична ситуація в державі	+	+	+	+	+	+					
3. Нормативно-законодавче регулювання країни						+				+	+
4. Економічний ріст країни	+	+	+				+	+			
5. Активна експортна та імпортна діяльність		+			+	+		+	+	+	+
6. Стан фінансової та кредитної сфер держави	+	+	+	+	+				+	+	+
7. Середовище для ведення бізнесу та розвитку підприємництва	+			+		+	+		+	+	+
8. Інфраструктурне забезпечення ведення бізнесу				+			+	+	+		+
9. Обсяг та якість трудових ресурсів	+			+			+	+	+	+	
10. Якість забезпечення ринкової ефективності діяльності підприємств			+	+			+			+	

Примітка: сформовано автором на основі (BERI, 2020; World Bank, 2020; Euromoney, 2020; World Economic Forum, 2020; Standardandpoors, 2020; Moody's, 2020; Heritage, 2020; Doing Business, 2020; IMD World Competitiveness Center, 2020; IMD World Competitiveness Center, 2020; Unctad,2020)

- Фонд «Спадщина»;
- UNCTAD;
- Standard & Poor's i Fitch.

Euromoney є одним із найбільш впливових журналів у світі. Він є складовою Euromoney Institutional Investor, що є відомою міжнародною групою засобів масової інформації, орієнтована насамперед на бізнес-інституції та спеціалізується на дослідженнях у сфері міжнародної фінансової діяльності (Euromoney, 2020).

Euromoney володіє значною кількістю підрозділів, що займаються аналізуванням даних фінансового і інвестиційного ринку та щорічно готує низку звітів (Euromoney, 2020):

1. Дослідження «Управління готівковими коштами», що базується на отриманих відповідях від провідних менеджерів з управління готівкою, працівників державної скарбниці та казначейства, фінансових службовців у всьому світі і вважається базовим дослідженням для світової галузі управління готівкою. Це найбільш вичерпний посібник з питань управління грошовими коштами на ринку.

2. Дослідження «Приватний банкінг та управління добробутом», що надає якісний огляд найкращих послуг у приватному банкінгу за регіонами та сферами послуг. Це інформативний посібник для фізичних осіб зі значним обсягом власного капіталу щодо різноманітних професійних постачальників послуг з управління фінансами.

3. Дослідження «Огляд ринку нерухомості», що представляє собою глобальне опитування на світових ринках нерухомості, яке охоплює думки провідних фірм, що беруть участь у секторі нерухомості у всьому світі.

4. Дослідження «Огляд іноземної валюти», що являється провідним дослідженням у галузі торгівлі валютами, аналізування стану та можливостей електронного бізнесу, а також є найповнішим кількісним та якісним щорічним дослідженням, доступним на валютних ринках. Результати базуються на якісних відгуках тисяч компаній по всьому світу. Скарбники, торговці та

інвестори у всьому світі оцінюють банки, які вони використовують для здійснення своїх валютних операцій, як за обсягами операцій, так і за якістю обслуговування.

5. Дослідження «Огляд торгового фінансування», що має за мету надавати найбільш повну інформацію про світовий ринок фінансового забезпечення торгівлі та можливість ранжувати постачальників торгових фінансів за різними категоріями та створити і постійно оновлювати загальний глобальний рейтинг постачальників за рейтингом їхніх клієнтів.

Методологія дослідження Euromoney полягає у тому, що група з 32 провідних економістів міжнародних фінансових інституцій здійснюють оцінювання результатів діяльності країни на фінансових ринках.

Оцінка ставиться у кожній з категорій від 0 до 100.

Euromoney встановлює загальний бал для країн, що використовують дев'ять зважених категорій, які розраховуються наступним чином: найвищий бал у кожній категорії отримує повну оцінку за зважування; найнижчий отримує 0. У проміжку часу цифри обчислюються за формулою: кінцевий бал = (зважування / (максимальний бал-мінімальний бал) * (максимальний бал-мінімальний бал).

Рейтинг показує кінцеві бали після зважування.

Дослідження Euromoney враховує у різних пропорціях політично-економічні, кредитні та ринкові чинники.

Структура вищезгаданих чинників розподіляється таким чином: 40 % з них належать до чинників ринкової сфери, 40% до загальноекономічних та політичних факторів, серед них найбільшу вагу мають загальний економічний стан країни, його прогноз на декілька років, а також рівень політичного ризику, інші 20% представляють фактори, що впливають на кредитну діяльність (кредитні рейтинги (10%), доступ до банківських фінансів (5%), доступ до короткострокових фінансів (5%).

Важливим також є рейтинг Business Environment Risk Intelligence (BERI) («Оцінка ризиків для бізнес-середовища») (BERI, 2020).

Цей рейтинг оцінює стан економічних, фінансових, грошово-кредитних, операційних та політичних умов. Кожен елемент вони оцінюють за 100-бальною шкалою, де 0 відповідає найгіршому випадку з аналізованих держав, а 100 відповідно найкращий випадок.

Основні чинники, що враховуються при оцінюванні за методом BERI є такі (BERI, 2020):

- рівень політичної стабільності в державі;
- стан сприйняття в країні закордонних інвесторів;
- наявність та рівень девальвації в країні;
- стан та динаміка платіжного балансу аналізованої держави;
- рівень бюрократизації;
- існування та рівень націоналізації;
- законодавче та юридичне забезпечення виконання договорів;
- купівельна спроможність населення та рівень заробітної плати;
- наявність відповідної розвинутої інфраструктури.

Останні місця за цим рейтингом посідають такі країни: Венесуела, Пакистан, Колумбія, Індонезія, Еквадор, Нігерія, Берег Слонової Кістки та Північна Корея.

Рейтинг Institutional Investor ще один рейтинг, що оцінює різноманітні складові економіки за 100-бальною шкалою та аналізує кредитоспроможність держави.

Щодо методу оцінювання, то рейтинг формується на основі дослідження даних 100 провідних міжнародних банків, як наслідок формується комплексна оцінка держави, що враховує різноманітні сфери діяльності держави та її основні економічні, інвестиційні та кредитні характеристики.

Оцінку 100 отримують ті країни, що характеризуються найвищою кредитоспроможністю. Індивідуальним відповідям спеціалістів присвоюються ваги.

Інформацію можна вважати надійною, так як її надають провідні спеціалісти топових міжнародних банків.

Вибірка для дослідження, що оновлюється кожні шість місяців, становить від 75 до 100 банків. Імена всіх учасників опитування зберігаються в суворій таємниці.

Цікавим є також той момент, що банки не мають права оцінювати свою країну.

За останні роки найчастіше найвищі місця рейтингу посідали: Швейцарія, Німеччина, Нідерланди, США, Великобританія, Франція, Люксембург та інші. Найнижчі місця рейтингу віддавалися таким державам, як: Куба, Нігерія, Бенін, Судан, Ірак, Конго, Сьєрра-Леоне, Північна Корея, Албанія, Ангола.

Безперечно, що Світовий Банк, як одна із ключових організацій, також здійснює оцінювання країн за їх фінансовою та кредитною діяльністю та інвестиційною привабливістю.

Дослідження Investment Climate Survey Світового Банку, має на меті не лише оцінку держави (як у інших рейтингах), а й надання допомоги країнам з низьким рейтингом у створенні конкурентного інвестиційного клімату, сприятливого для стимулювання інвестицій та зростання підприємництва (World Bank, 2020; Investment Climate Survey, 2020).

Світовий Банк використовує такі інструменти для цього: значна кількість різноманітних консультативних послуг у сфері фінансової, інвестиційної та кредитної діяльності, забезпечує якісну аналітику для оцінювання сучасного стану держави та прогнозування її основних показників, а також надає при потребі різноманітні кредитні продукти.

Метод Світового Банку Investment Climate Survey полягає у тому, що дослідження стану інвестиційної привабливості здійснюється на основі опитування представників керівного менеджменту провідних установ та організацій в державі (World Bank, 2020).

Вибірка питань до респондентів стосується, в основному, пошуку чинників, що унеможливають чи стримують ефективно ведення підприємницької діяльності, а також надання виявленим чинникам певної ваги.

За методикою Світового Банку, варто розділяти усі фактори, що впливають на кредитно-інвестиційну діяльність на такі групи:

- загальні показники економіки;
- загальні демографічні показники;
- стан фінансової сфери в країні;
- рівень злочинності; рівень інноваційної активності;
- стан інфраструктурного забезпечення діяльності;
- законодавче забезпечення трудових відносин;
- законодавче врегулювання спорів та забезпечення виконання контрактів.

Доцільно також згадати про рейтинг Інституту розвитку менеджменту, що має один із найбільших впливів на керівні органи держав.

Він розробляється Міжнародним Інститутом розвитку менеджменту (International Institute for Management Development, Швейцарія).

Основна мета рейтингу – оцінити та проранжувати країни за їх конкурентоспроможністю. Він класифікує здатність країн забезпечити середовище, що підтримує конкурентоспроможність (IMD World Competitiveness Center, 2020).

Метод цього рейтингу полягає у аналізуванні діяльності держави за такими групами чинників (IMD World Competitiveness Center, 2020):

1. Загальноекономічні показники держави.
2. Рівень ефективності бізнес-процесів.
3. Рівень ефективності діяльності уряду країни.
4. Стан інфраструктури.

Ці чотири групи факторів включають в себе понад 300 різноманітних критеріїв конкурентоспроможності.

Особливістю цього рейтингу є те, що у ньому досліджуються лише розвинені держави, тобто зазвичай рейтинг включає 50-60 держав. Позитивним аспектом є те, що це вберігає його від викривлення даних та дозволяє аналізувати лише співрозмірні величини.

Лідерами у цьому рейтингу є такі країни:

- Сінгапур;
- Гонконг;
- США;
- Швейцарія;
- ОАЕ;
- Нідерланди;
- Ірландія;
- Данія.

Найнижчі місця посідають Бразилія, Хорватія, Аргентина, Монголія та Венесуела. Україна у 2019 р. піднялася у рейтингу з 59 до 54 місця.

Рейтинг Global Competitiveness Index (Індекс глобальної конкурентоспроможності) показує порівняльні сильні та слабкі сторони провідних економік світу, загальний обсяг аналізованих країн сягає понад 130.

Метод цього рейтингу полягає у дослідженні значної кількості факторів, що впливають на конкурентоспроможність держави (понад 100), на основі загальновідомих індексів та даних, а також завдяки опитуванню топ-менеджерів провідних компаній світу (World Economic Forum, 2020).

Перша частина даних складає максимум 30%-35% від усіх використовуваних даних, а результати опитування топ-менеджерів – понад 65%.

Науковці, що здійснюють рейтингування переконані, що результати опитування мають мати більшу вагу так як вони зможуть описати більшу кількість чинників, що послаблюють чи посилюють бізнес-середовище в аналізованих державах.

Серед загальнодоступних джерел використовуються відкриті статистичні дані, міжнародні рейтинги, звіти, результати досліджень, які реалізуються постійно різноманітними міжнародними інституціями та їх об'єднаннями.

Країни у Звіті про глобальну конкурентоспроможність класифікуються за Індексом конкурентоспроможності зростання та Індексом мікроекономічної

конкурентоспроможності, що поєднує в собі відносні сильні та слабкі сторони зростання в кожній економіці.

В основі рейтингу лежить оцінювання держави за 12 групами критеріїв глобальної конкурентоспроможності (World Economic Forum, 2020):

- макроекономічні показники;
- інституційне забезпечення;
- стан інфраструктурного забезпечення;
- стан сфери охорони здоров'я та доступ до базової освіти;
- якість вищої освіти;
- стан інноваційної діяльності;
- якість бізнес-середовища;
- рівень технологічного розвитку;
- ринкова ефективність;
- ефективність ринку трудових ресурсів;
- стан та якість функціонування фінансового ринку;
- конкурентоспроможність окремих підприємств.

Дослідженням інвестиційної привабливості держав займається також Фонд «Спадщина» (Heritage Foundation). Окрім цього цей фонд розробляє різноманітні моделі (податкові, пенсійні, інвестиційні) для впровадження урядом США, публікує щорічні звіти «Індекс економічної свободи», «Політичні експерти 2000», «Мандат на лідерство» (Heritage, 2020; Index of Economic Freedom, 2020).

Економічна свобода, за тлумаченням Heritage Foundation, означає відсутність державного примусу чи обмеження у виробництві, розподілі або споживанні товарів і послуг, що перевищує обсяг, необхідний громадянам для захисту і підтримки самої свободи.

Метод розрахунку інвестиційної привабливості на основі індексу економічної свободи полягає у розрахунку середнього арифметичного серед оцінок за 10 групами факторів, а саме таких (Heritage, 2020):

- податкова політика;

- наявність тіньової економіки;
- існування нетарифних бар'єрів в торгівлі;
- верховенство права;
- регуляторне навантаження та втручання уряду в економічні процеси;
- обмеження банківської діяльності;
- регулювання ринку праці;
- обсяг та динаміка іноземних інвестицій;
- монетарна політика держави;
- наявність корупції.

В цілому, для аналізування глобального індексу економічної свободи використовується понад 50 коефіцієнтів та показників із вищезгаданих груп чинників.

Кожній з них на основі значень показників надають оцінку від 1 до 5, де 1 означає, що країна повністю відповідає цьому чиннику, а 5 – взагалі не відповідає йому.

В кінці, розраховують середнє арифметичне усіх оцінок та одержують глобальну оцінку, на основі якої і формується рейтинг країн за індексом економічної свободи.

За принципами UNCTAD (Конференції ООН з торгівлі та розвитку), для розрахунку інвестиційної привабливості держави варто враховувати два найважливіші показники (Unctad, 2020):

- індекс фактичного стану вхідних інвестицій;
- індекс потенціалу вхідних інвестицій, який можна розрахувати як середнє арифметичне 8 макроекономічних показників: темпу росту ВВП; частки експорту у ВВП; ВВП на душу населення; кількості телекомунікацій на 1000 осіб населення; кількості енерговитрат на душу населення; частки витрат на науково-дослідні розробки у ВВП; частки студентів вищих навчальних закладів у загальній чисельності ВНЗ; політичного та комерційного ризику держави (Unctad, 2020).

Важливою є також оцінка найбільшого кредитного страховика, який працює в усьому світі, COFACE, що аналізує дані понад 160 країн. За даними офіційних статистичних даних та експертних думок, ця компанія здійснює визначення рейтингу країни за такими оцінками: A1 (стабільна економічна та політична ситуація), A2 (слабка ймовірність не виконання платежів), A3 (несприятливі обставини можуть призвести до погіршення стану платежів), A4 (нерівномірний платіжний список може погіршитися через несприятливий економічний чи політичний розвиток), B (нестабільне економічне та політичне середовище країни), C (погана історія фінансових розрахунків), D (країна високого ризику та дуже погана історія фінансових розрахунків), E (надзвичайно високий ризик).

За даними цієї організації, Україна характеризується оцінкою D, що показує значний ризик не виконання платежів вітчизняними контрагентами. Серед країн, що оточують Україну, найкраща ситуація спостерігається у Польщі (рейтинг A4) та Угорщині (рейтинг A4). Найвищі рейтинги з оцінкою A2 спостерігаються у Норвегії, Швеції та Фінляндії.

Варто також враховувати рейтинги міжнародних рейтингових агентств. У «золоту трійку» таких агентств входить Moody's, Standard & Poor's і Fitch Ratings.

Такі авторитетні рейтингові агентства займаються оцінкою країн світу з їх платоспроможності, оцінкою ймовірності дефолту, а також вони реалізують постійні дослідження та займаються аналізом ризиків.

Moody's Investors Service займається оцінюванням кредитного рейтингу країн як позичальників за певною уніфікованою шкалою та оцінюють держави за допомогою оцінок, що відповідають дванадцятьом рівням. Найчастіше дані такого рейтингу враховуються іноземними інвесторами.

Щодо методу визначення глобальної оцінки у рейтингу, то Moody's Investors Service досліджує інвестиційну привабливість держави за допомогою аналізування таких показників (Moody's, 2020):

- стан політичного і регулятивного середовища держави;

- тенденції галузей;
- попередні позиції в рейтингу;
- наявність корпоративної стратегії та філософії;
- стан і джерела ліквідності;
- конкурентні позиції;
- структура державного боргу;
- операційна діяльність та інше.

Оцінку України за даними міжнародних рейтингових агентств наведено у табл. 3.5.

Таблиця 3.5

Результати оцінювання України за даними міжнародних рейтингових агентств, 2019 р.

Рейтингові Агенства	Оцінки отримані Україною
Moody's Investors Service	B3
Standard & Poor's	B-
Fitch Ratings	B
Rating and Investment Information, Inc.	B

Примітка: сформовано автором на основі даних (Moody's, 2020), (Standardandpoors, 2020), (Fitch, 2020)

Ще одною важливою рейтинговою компанією є Standard & Poor's. Шкала оцінювання в цій компанії має такі оцінки: AAA (найкраща оцінка, означає, що держава володіє значними фінансовими ресурсами), AA, A, BBB (країна характеризується задовільною здатністю покривати власні борги), BB, B, CCC (держава характеризується наявністю проблемних моментів при здійсненні виплати за борговими зобов'язаннями), CC, C, SD, D (дефолт).

Щодо методу, який застосовує Standard & Poor's, то це рейтингове агентство аналізує такі показники: прозорість та доступність інформації, бюджетування, довгострокове планування капіталовкладень, існування фінансового планування, управління доходами і витратами, управління боргом, управління грошовими засобами і ліквідністю, прозорість політико-

управлінської системи, управління зовнішніми ризиками (Standardandpoors, 2020).

Україні станом на 2019 р. більшість рейтингових агентств присвоїло рейтинг В, який означає, що наша держава є на разі платоспроможною, проте значна кількість несприятливих економічних умов швидше за все послаблять її можливості та зменшать готовність здійснювати виплати за боргами.

За даними, поданими в табл. 3.4, можна зробити висновок, що значна частина досліджених методів оцінювання інвестиційної та фінансової привабливості держави, бере до уваги її кредитні можливості. Серед таких організацій можна назвати: Рейтинг Euromoney, Рейтинг Business Environment Risk Index, Метод Світового банку Investment Climate Survey, Standard & Poors Rating Services, Рейтинг Doing Business та інші.

Важливим елементом дослідження є перспективи розвитку та аналіз можливостей держави у різноманітних галузях враховують такі організації, як: Рейтинг Doing Business, Фонд «Спадщина», Рейтинг Інституту розвитку менеджменту, Рейтинг Business Environment Risk Index та інші.

Чинники, що стосуються загальноекономічної діяльності та політичної складової, беруться до уваги при оцінюванні за методами: Рейтингу Euromoney, Рейтингу Business Environment Risk Index, Moody's Investors Service, Standard & Poors Rating Services, Рейтинг Інституту розвитку менеджменту, Метод Світового банку Investment Climate Survey.

Стан інфраструктурного забезпечення, наявність відповідних комунікацій, доріг тощо досліджуються в рейтингах Світового банку Investment Climate Survey, The Global Competitiveness Index рейтингу, World Bank Group, Рейтингу Doing Business, Рейтингу Інституту розвитку менеджменту, а також UNCTAD.

Варто також зауважити, що понад 55% рейтингових агентств активно досліджують такі чинники як стан економічного розвитку держави, серед яких Рейтинг Euromoney, The Global Competitiveness Index, Moodys Investors Service, UNCTAD та ін.), стан та динаміку зовнішньоекономічної діяльності (Standard &

Poors Rating Services, World Bank Group, Фонд «Спадщина», Рейтинг Doing Business та ін.).

Активно оцінювався стан та перспективи трудових і соціальних ресурсів країни, до прикладу Індекс Глобальної конкурентоспроможності акцентується на стані та рівнях освіти, професійній компетентності та підготовці потенційних працівників, на стані здоров'я працездатного населення.

А Рейтинг Business Environment Risk Index враховує також стан і динаміку продуктивності праці та відповідно заробітної плати.

Рідше, проте також враховуються такі чинники як нормативно-законодавче забезпечення інвестиційної та кредитної діяльності (Рейтинг Інституту розвитку менеджменту, Рейтинг Business Environment Risk Index, Фонд «Спадщина», Рейтинг Doing Business).

Також не всі рейтингові агентства та організації враховують при оцінюванні держави ринкову діяльність та ефективність функціонування за ринкових умов (Investment Climate Survey, Індекс глобальної конкурентоспроможності, Moodys Investors Service, Фундація «Спадщина»).

Варто також наголосити, що лише Investment Climate Survey бере до уваги існування та аналіз стану криміногенної ситуації в аналізованій державі. Подібний чинник наявності та значної частки тіньової економіки закладається в аналізі індексу економічної свободи Фундації «Спадщина».

А такий чинник як наявність доступної та відкритої інформації досліджується лише під час розроблення рейтингів компанією Standard & Poors Rating Services.

Зі здійсненого аналізу методів рейтингування, можна зробити висновок, що усі рейтингові системи є різними, характеризується різною кількістю врахованих чинників, різною шкалою оцінювання та методом здійснення. Варто сказати, що лівова частка факторів все-таки повторюється у різних рейтингових агентствах. Отож, при аналізуванні кредитно-інвестиційної діяльності варто враховувати лише ті фактори, що найчастіше враховуються різноманітними рейтинговими агентствами.

Можна зробити висновок, що міжнародні рейтинги та оцінки мають певні дуже важливі особливості, серед яких найважливішими є такі:

- частина рейтингів не враховують оцінку експертів щодо власної держави, тому рейтинги зовнішніх експертів зазвичай є більш об'єктивними та реалістичними;
- для кредитно-інвестиційної сфери важливу роль відіграють зовнішні, тобто іноземні інвестори, тому потрібно прагнути до постійного покращення місця держави у основних глобальних рейтингах;
- усі рейтинги враховують думки та оцінки експертів у галузі, що покращують розуміння реальної ситуації в країні, так як аналіз на основі лише статистичних даних є менш ефективним;
- міжнародні рейтинги допомагають зрозуміти проблемні моменти держави, що потребують швидкого втручання відповідних органів регулювання;
- за допомогою глобальних рейтингів можна здійснювати як бенчмаркінг, так і порівнювати характеристики власної держави із країнами-сусідами.

Окрім глобальних рейтингів, існують також і національні. Так, за ініціативою Європейської Комісії в Україні у кінці 90-х було створено Європейську бізнес асоціацію (European Business Association). Кілька разів на рік експерти Європейської бізнес асоціації формують різноманітні індекси: податковий індекс, митний індекс, інвестиційний індекс, інфраструктурний індекс.

Індекс інвестиційної привабливості ЄБА розраховується щоквартально. За даними ЄБА, Індекс інвестиційної привабливості України суттєво зростав починаючи із 3 кварталу 2015 р. та почав падати у 1 кварталі 2020р.

Найнижчим його значення було у 4 кварталі 2013 р. – 1,81. А найкраща ситуація відбувалася протягом кінця 2016р. – початку 2018 р., так як у цей

період позначка індексу перетинала рубіж у 3 бали (Європейська Бізнес Асоціація, 2019).

Отже, за результатами 2020р. можна стверджувати про негативну динаміку зміни індексу, а тим самим і самої інвестиційної привабливості України відповідно до рейтингу Європейської бізнес асоціації.

Варто зауважити, що міжнародні рейтинги є важливими і з точки зору вибору іноземними інвесторами об'єкта інвестування. На рис. 3.3 запропоновано метод оцінювання інвестиційної привабливості підприємства чи проєкту для іноземного інвестора.



Рис. 3.3. Етапи оцінювання інвестиційної привабливості підприємства чи проєкту іноземним інвестором.

Примітка: розроблено автором

Як видно з рис. 3.3., перший та другий етап аналізу може відбуватися за допомогою використання різноманітних світових рейтингів, звітів та баз даних.

Для іноземних інвесторів чи суб'єктів господарювання, що планують вести свою діяльність в певній державі, міжнародні рейтинги є одним із найважливіших джерел інформації, вони показують місце держави у світі чи в певному географічному регіоні, а також за їх допомогою можна спостерігати тенденцію зміни певних показників діяльності аналізованої країни (Kvon, Lushchik, I. and others, 2017).

Наступні етапи характеризуються схожими особливостями із етапами оцінювання інвестиційної привабливості підприємства чи проєкту внутрішнім або національним інвестором (рис. 3.4).

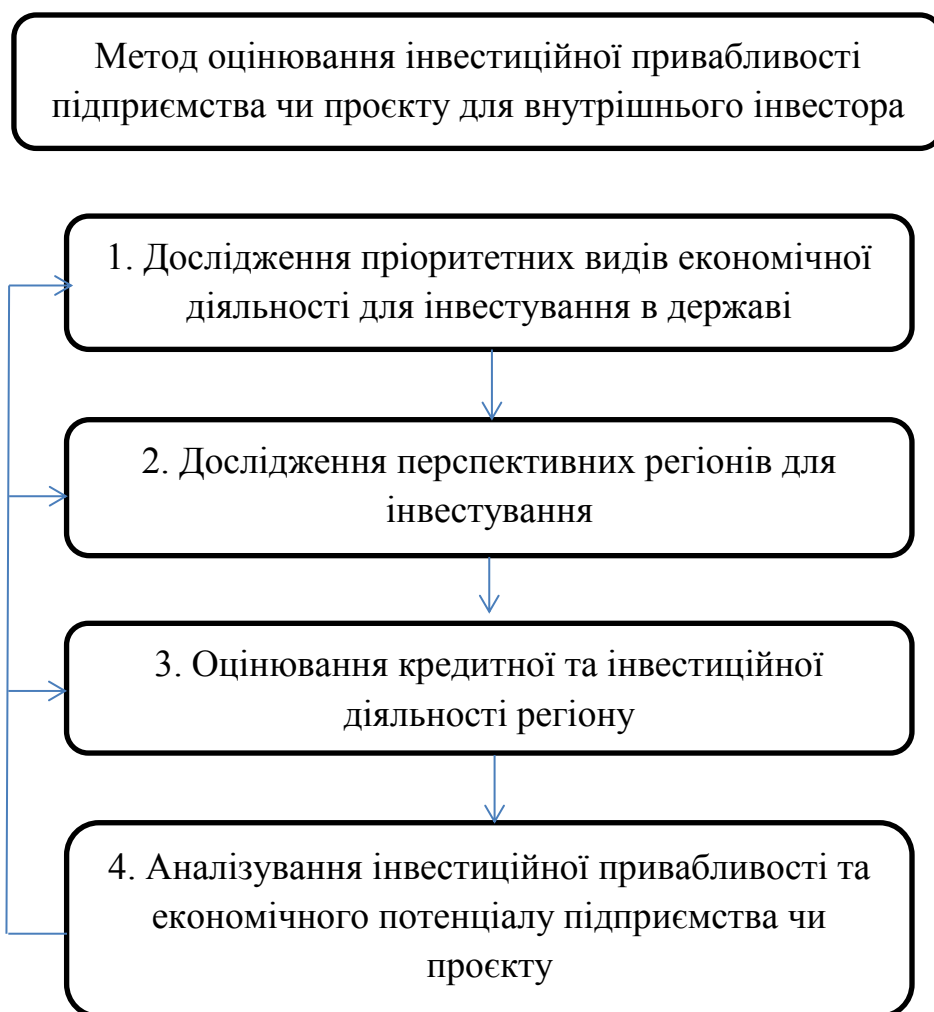


Рис. 3.4. Етапи оцінювання інвестиційної привабливості підприємства чи проєкту внутрішнім інвестором.

Примітка: розроблено автором

Такі етапи як дослідження пріоритетних видів економічної діяльності для інвестування, дослідження перспективних регіонів для інвестування та оцінювання кредитної та інвестиційної діяльності регіону є спільним як для іноземного, так і для вітчизняного інвесторів.

На цьому етапі характерним є використання загальновідомих економічних показників оцінювання привабливості виду економічної діяльності чи регіону.

Якщо говорити вже не про макрорівень, а про мезорівень, тобто оцінювання кредитно-інвестиційної діяльності та інвестиційної привабливості на рівні окремих областей чи видів економічної діяльності, то найперше варто використовувати метод оцінки галузі вітчизняного науковця І. Бланка.

Цей економіст вважає ефективним аналізувати привабливість та ефективність діяльності галузі на основі офіційних статистичних даних, що відображають ефективність діяльності у таких галузях, рівень втручання держави у їх розвиток та інші характеристики.

Оцінювання інвестиційної привабливості окремих галузей зорієнтована на покращення інвестиційної діяльності в конкретних сферах діяльності. Ця характеристика призвела до виключення з розгляду короткострокових ринкових чи суб'єктивних факторів.

Дослідження кредитно-інвестиційної привабливості окремих галузей доцільно реалізовувати у 2 фази. На першій фазі варто здійснювати вибір системи оцінювання, тобто потрібно чітко окреслити ті якісні та кількісні показники, що будуть враховуватися під час оцінювання. Окрім вибору показників, варто також їх об'єднати у певні групи за визначеними категоріями.

Науковець І. Бланк пропонує брати до уваги такі показники як ефективність капітальних вкладень в галузь, рівень прибутковості, вага галузі у економіці держави та інші. Таке макроекономічне дослідження ефективності функціонування певної галузі дає змогу оцінити та прорангувати галузі з точки зору їх інвестиційної привабливості (Бланк, 2001; Овчаренко, Степанова, 2017).

На другій фазі обираються лише ті галузі, які можна вважати потенційно інвестиційно привабливими та довготерміново ефективними. Також важливим критерієм залишається низький рівень ризикованості у галузі.

На цій фазі здійснюється ґрунтовний аналіз певних складових галузі з значнішою та більш деталізованою системою показників для оцінювання (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

Система можливих показників, придатних для оцінювання інвестиційної привабливості видів економічної діяльності

Групи показників	Види коефіцієнтів
Рентабельність сфери	Коефіцієнт чистого прибутку Коефіцієнт рентабельності витрат Коефіцієнт рентабельності реалізованої продукції
Виробнича ефективність	Коефіцієнт фондівдачі Частка реалізованої продукції на експорт у загальному обсязі виготовленої продукції в галузі
Інвестиційна ефективність	Коефіцієнт окупності власного капіталу Коефіцієнт окупності інвестицій Питома вага галузі у валовій доданій вартості галузі Індекс потенціалу інвестування
Вагомість галузі в економіці області чи держави	Частка галузі у валовій доданій вартості продукції області Питома вага обсягів виробництва в загальнодержавному обсязі виробництва продукції
Стійкість галузі до зміни економічної ситуації	Коефіцієнт динаміки обсягу виробництва галузі до динаміки зміни обсягу ВВП
Важливість та цінність галузі	Частка залучених у галузі працівників до загальної кількості зайнятих в економіці
Рівень державної підтримки галузі	Співвідношення питомої ваги капітальних вкладень у галузь до загального обсягу державних капітальних вкладень в економіку держави

Примітка: узагальнено автором на основі (Бланк, 2001; Табачник, 2013; Дяченко, 2016; Овчаренко, Степанова, 2017; Konstantinova, Vuchkova, 2019; Бутко, Зеленський, Акименко, 2005; Заблудська, 2009; Іщук, С.О., Кулініч, Т.В., 2010; Кирик, 2008; Корнєєва, 2007; Матвієнко, 2006; Савлук, 2013; Минько, 2014;. Ткаченко, 2018; Пилипенко, 2019)

Далі для оцінювання потрібно проставити відповідні бали кожному показнику конкретної галузі, таким чином, щоб вищому показнику відповідав нижчий бал галузі. Під час розрахунку глобальної оцінки необхідно підсумувати усі бали за усіма показниками та проранжувати у певному порядку.

Цікавим є підхід науковця Г.О. Харламової, (2008, 2009) що пропонує використовувати майже 40 різноманітних показників, що певним чином впливають на кредитно-інвестиційну діяльність. Економіст пропонує структурну ієрархію усіх показників за спорідненими категоріями, тим самим кожен окремих інвестор може враховувати лише обрані ним чинники або проставляти їм ваги відповідно до його пріоритетів.

Проблемою при здійсненні такого аналізу є те, що об'єктивною буде оцінка лише при врахуванні достатньо великої кількості показників, важливих для інвестиційної діяльності. Також для формування загального показника варто використовувати один із нижче згаданих математичних та статистичних методів розрахунку глобального показника (Герасименко, 2004):

- 1) метод бальних оцінок;
- 2) метод середнього геометричного;
- 3) метод коефіцієнтів, що можна застосовувати лише для відносних показників, значення яких менше 1;
- 4) метод відстаней;
- 5) експертно-статистичний метод;
- б) метод суми одиниць.

Застосування якогось із цих методів повинне базуватися на розробці певної системи відповідних показників оцінювання з виокремленням головної найбільш важливої групи чинників та часткового врахування другорядних чинників, що лише ускладнюють оцінювання інвестиційної привабливості окремої галузі.

Останнім етапом у запропонованих методах оцінювання є аналізування інвестиційної привабливості та економічного потенціалу підприємства чи

проєкту. Тут вже інвестор може використовувати низку загальновідомих економічних та математичних коефіцієнтів в залежності від цілей інвестування. Варто також враховувати і показники фінансового стану підприємства, якщо воно є об'єктом інвестування.

Якщо говорити про ефективність всієї системи кредитно-інвестиційної діяльності, то якість розробленої кредитно-інвестиційної політики та результати її впровадження важко виміряти якимись класичними показниками.

Найважливішими є динаміка кількісних показників як інвестиційної, так і кредитної діяльності. Проте можна використати низку показників, що більш детально продемонструють якісні та кількісні зміни в кредитно-інвестиційній діяльності (табл. 3.7).

Запропоновані показники доцільно застосовувати для аналізування інвестиційної привабливості регіону та ефективності для використовуваної у державі моделі кредитно-інвестиційної політики. Ці показники варто досліджувати у динаміці та порівнювати його значення як із іншими країнами, так і з власними протягом певного періоду часу. Ми пропонуємо поділити їх на три блоки: «Показники формування інвестиційних вкладень», «Показники наповненості та прозорості інвестиційної діяльності» та «Показники залучення населення до інвестиційної діяльності».

Розглядаючи наведені у табл. 3.7 показники оцінювання інвестиційної привабливості регіонів для обраної моделі кредитно-інвестиційної політики держави, слід зауважити, що їх практичне використання пов'язане із необхідністю встановлення для них певних критеріїв. Очевидно, що дані критерії повинні визначитись окремими регіонами.

Доречно звернути увагу також і на те, що запропоновані нами показники оцінювання інвестиційної привабливості регіонів для обраної моделі кредитно-інвестиційної політики держави є певним чином взаємозумовленими та взаємопов'язаними. Кожен із них характеризується різноманітним рівнем об'єктивності і вимагає залучення певного інформаційно-аналітичного забезпечення.

Таблиця 3.7

Система показників для оцінювання інвестиційної привабливості регіонів
для обраної моделі кредитно-інвестиційної політики держави

Показники, одиниці вимірювання	Розрахунки
Показники формування інвестиційних вкладень	
Обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку держави (регіону) на душу населення (V_{fdin}), дол. США	$V_{fdin} = \frac{V_{fdi}}{n},$ де V_{fdi} – загальний обсяг прямих іноземних інвестицій; n – чисельність населення держави.
Частка інвестицій за рахунок кредитів банків (I_{cr}), од.	$I_{cr} = \frac{V_{it}}{V_{ct}},$ де V_{it} – загальний обсяг інвестицій; V_{ct} – загальний обсяг кредитів.
Частка інвестицій за рахунок коштів іноземних інвесторів (I_f), од.	$I_f = \frac{V_{it}}{I_{fit}},$ де V_{it} – загальний обсяг інвестицій; I_{fit} – обсяг коштів іноземних інвесторів.
Показники наповненості та прозорості інвестиційної діяльності	
Кількість порушень законодавства у фінансовій та інвестиційних сферах на 10 тис. осіб наявного населення (Q_c), од.	$Q_c = \frac{Q_{ct}}{\frac{n}{10000}},$ де Q_{ct} – кількість порушень законодавства у фінансовій та інвестиційних сферах; n – чисельність населення держави.
Кількість стартапів на 10 тис. осіб наявного населення (Q_s), од.	$Q_s = \frac{Q_{st}}{\frac{n}{10000}},$ де Q_{st} – кількість стартапів; n – чисельність населення держави.
Кількість суб'єктів ЄДРПОУ (Єдиний державний реєстр підприємств та організацій України) у фінансовій діяльності на 1000 км ² території (Q_{fa}), од.	$Q_{fa} = \frac{Q_{fat}}{\frac{St}{1000}},$ де Q_{fat} – загальна кількість зареєстрованих суб'єктів господарювання у фінансовій діяльності; St – загальна площа держави.
Показники залучення населення до інвестиційної діяльності	
Залученість населення до інвестиційної діяльності (V_{in}), дол. США	$V_{in} = \frac{V_{it}}{n},$ де V_{it} – загальний обсяг інвестицій; n – чисельність населення держави.
Обсяг кредитів на душу населення (V_{cn}), дол. США	$V_{cn} = \frac{V_{ct}}{n},$ де V_{ct} – загальний обсяг кредитів; n – чисельність населення держави.
Обсяг депозитів на душу населення (V_{dn}), дол. США	$V_{dn} = \frac{V_{dt}}{n},$ де V_{dt} – загальний обсяг депозитів; n – чисельність населення держави.

Примітка: розроблено автором

Контролювання, регулювання й оптимізування наведених показників оцінювання інвестиційної привабливості регіонів для обраної моделі кредитно-інвестиційної політики держави зумовлює необхідність їх ретельного моніторингу. Прикладна цінність зазначених вище показників полягає у тому,

що вони, з одного боку, характеризують привабливість певного сектору чи регіону до вкладення інвестицій, а з іншого, – ефективність застосування обраної моделі кредитно-інвестиційної політики держави.

Наявність показників оцінювання інвестиційної привабливості регіонів для обраної моделі кредитно-інвестиційної політики держави дає змогу аналізувати їх вплив на ефективність виробничо-господарської діяльності суб'єктів господарювання в окремих регіонах та секторах держави, зокрема, на рівень доходу від реалізації товарів та послуг. Розв'язання цього непростого завдання зумовлює необхідність використання методичного інструментарію, котрий може включати, як приклад, методи «мозкового штурму», методи багатовимірного аналізу, метод Краскела-Уоллеса, пізнавальні карти, кластерний аналіз тощо (Абдукарімов, 2013; Ковтонюк, 2011; Олексів, 2014; Радулов, 2014; Кузьмін, Маслак, Удовиченко, 2018; Станасюк, 2017). Водночас з цим, виконані нами дослідження дають можливість зробити висновок про те, що доцільно застосувати із вищезазначених підходів саме кореляційно-регресійний аналіз для вирішення поставленого завдання. Вибір його можна обґрунтувати низкою обставин, зокрема (Загорянська, Карлик, Углава, 2016; Ковтонюк, 2011; Харченко, 2014):

- кореляційно-регресійний аналіз є одним із найпоширеніших методів статистичного дослідження під час вирішення економічних завдань різноманітного характеру;

- кореляційно-регресійний аналіз дає нам змогу ідентифікувати вплив незалежних змінних на залежну, а це саме те, що потрібно для розв'язання поставленого завдання оцінювання інвестиційної привабливості регіонів для обраної моделі кредитно-інвестиційної політики держави;

- кореляційно-регресійний аналіз допомагає інтегрувати внутрішні та зовнішні чинники, котрі впливають на залежну змінну;

- отримані за результатами використання кореляційно-регресійного аналізу висновки та пропозиції надають можливість прогнозування

інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання в окремих регіонах та секторах держави.

Як відомо з теорій економічного аналізу, статистики та економетрики узагальнено багатofакторна регресійна модель має наступний вигляд:

$$y = b_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + \dots + b_nx_n + \varepsilon, \quad (3.1)$$

де y – залежна (результуюча) змінна;

x_1, x_2, \dots, x_n – незалежні змінні чи факторні ознаки;

$b_0, b_1, b_2, \dots, b_n$ – певні параметри моделі;

ε – випадкова величина;

n – кількість факторних ознак.

Щоб використати кореляційно-регресійний аналіз для оцінювання інвестиційної привабливості регіонів на ефективність виробничо-господарської діяльності суб'єктів господарювання в окремих регіонах та секторах держави необхідно передбачити реалізацію ряду уже відомих науці етапів, а саме:

- формування необхідного інформаційного забезпечення;
- встановлення причинних та наслідкових зв'язків між ознаками, що досліджуються;
- визначення та попередній вибір показників, які характеризують змінні в межах кореляційно-регресійної моделі, що буде розроблятися;
- аналізування незалежних змінних для визначення існування мультиколінеарності;
- вибір показників, котрі характеризують залежну та незалежні змінні в рамках кореляційно-регресійної моделі що буде розроблятися;
- побудова кореляційно-регресійної моделі;
- визначення та ідентифікація кореляційних характеристик;
- оцінювання параметрів зв'язку;
- формування пропозицій та висновків, котрі отримані в результаті аналізування розробленої кореляційно-регресійної моделі.

Для визначення з переліку показників оцінювання інвестиційної привабливості регіонів тих, котрі слід включати в модель, було застосовано метод експертного опитування, параметри якого описані в підрозділах 2.2., 2.3. Опитаними були по 2 працівники керівної ланки 30 підприємств, котрі залучають значну кількість інвестицій, на ринку Західного регіону України. Варто зазначити, що якщо провести опитування в інших регіонах України то результат може бути відмінним від встановленого нами.

У межах блоку «Показники формування інвестиційних вкладень» респонденти мали обрати основний на їх думку показник для включення у регресійну модель. Під час цього завжди застосовувався метод бальних оцінок, відповідно до якого опитані особи повинні були надати певні ранги: 1 – якщо показник з переліку є найрепрезентативнішим в межах своєї групи, і навпаки. Як приклад, результати отримані внаслідок опитування наведено у табл. 3.8.

Шляхом обрахунку коефіцієнта конкордації виконувалось узгодження думок опитаних респондентів. Для цього застосовувалась формула:

$$W = \frac{12 \times S}{m^2 \times (n^3 - n)}, \quad (3.2)$$

де W – коефіцієнт конкордації;

S – квадрат відхилення суми рангів від їх середнього значення;

m – кількість опитаних;

n – кількість показників, котрі оцінювались.

У межах блоку «Показники формування інвестиційних вкладень» в результаті обрахунків коефіцієнта конкордації ми отримали:

$$W = \frac{12 \times 6552}{60^2 \times (3^3 - 3)} = 0,91.$$

Враховуючи розрахунок коефіцієнта конкордації можна зробити підсумок про узгодженість думок опитаних респондентів щодо вибору пріоритетного на їх думку показника формування інвестиційних вкладень, а саме – частка інвестицій за рахунок коштів іноземних інвесторів (I_f).

Таблиця 3.8

Фрагмент результатів опитування щодо найбільш репрезентативних показників у межах блоку «Показники формування інвестиційних вкладень»

Респонденти	Бальна оцінка		
	Обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку держави (регіону) на душу населення (V_{fdin}), дол. США	Частка інвестицій за рахунок кредитів банків (I_{cr}), од.	Частка інвестицій за рахунок коштів іноземних інвесторів (I_f), од.
1	2	2	1
1	3	2	1
2	2	4	1
3	2	1	2
4	2	3	2
5	2	3	2
6	2	3	1
1	3	2	1
7	2	1	2
8	3	2	1
9	2	3	1
10	3	2	1
11	2	3	1
12	3	4	1
13	2	2	1
14	2	4	1
15	2	3	1
16	3	2	2
17	1	3	1
18	1	3	1
...
60	2	3	1
Сума рангів	132	180	66
Відхилення суми рангів від середнього значення	6	54	-60
Квадрат відхилення суми рангів від середнього значення	36	2916	3600

Примітка: встановлено автором

Адекватність визначеного коефіцієнта конкордації визначалась на основі розрахування χ^2 критерію Пірсона, значення котрого становило:

$$\chi^2 = m \times (n - 1) \times W = 60 \times (3 - 1) \times 0,91 = 109,2. \quad (3.3)$$

Для рівня значущості $\alpha = 0,05$ при 2 ступенях вільності його табличне значення χ^2 становить 5,99. Отже, можна вважати, що розраховане значення коефіцієнта конкордації є статистично значущим.

Аналогічні обчислення було виконано також і по-інших блоках. В результаті нами було відібрано 3 незалежних змінних, котрі відображають різні параметри інвестиційної привабливості, а саме: показники формування інвестиційних вкладень; показники наповненості та прозорості інвестиційної діяльності; показники залучення населення до інвестиційної діяльності. Які саме показники з згаданих вище блоків інвестиційної привабливості регіонів та секторів України представлено у таблиці 3.9.

Таблиця 3.9

Показники оцінювання інвестиційної привабливості регіонів для обраної моделі кредитно-інвестиційної політики держави

Ідентифікатори показників	Назви показників	Значення коефіцієнтів конкордації W	Значення розрахованого χ^2 критерія Пірсона	Табличне значення χ^2 критерія Пірсона
x_1	Частка інвестицій за рахунок коштів іноземних інвесторів (I_f), од.	0,91	109,2	5,99
x_2	Кількість порушень законодавства у фінансовій та інвестиційних сферах на 10 тис. осіб наявного населення (Q_c), од.	0,92	110,4	5,99
x_3	Залученість населення до інвестиційної діяльності (V_{in}), дол. США	0,89	106,8	5,99

Примітка: розраховано автором

Враховуючи вищенаведене, формула (3.1) набуде вигляду:

$$y = b_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3, \quad (3.4)$$

де y – залежна змінна;

x_1, x_2, x_3 – незалежні змінні (відповідно частка інвестицій за рахунок коштів іноземних інвесторів, кількість порушень законодавства у фінансовій та інвестиційних сферах на 10 тис. осіб наявного населення, залученість населення до інвестиційної діяльності);

b_1, b_2, b_3 – параметри моделі.

Прикладне застосування представленого нами методу виконане у діяльності ТзОВ «Леоні Ваерінг Системс УА ГмбХ». Було застосовано ретроспективний аналіз та взято до уваги 8 спостережень (чотири квартали двох років). Перевірка вибраних показників моделі на мультиколінеарність підтвердила її відсутність у кожному випадку. Отже, усі незалежні змінні були включені у модель.

Побудова кореляційно-регресійної моделі виконувалась із використання програми MS Excel, а саме модуля «Аналіз даних». В результаті ми отримали регресійну залежність доходу від реалізації товарів та послуг від інвестиційної привабливості регіону:

$$y = 10,57 + 17,14x_1 + 20,26x_2 + 4,88x_3,$$

де: $R^2 = 0,85$;

розрахункове значення F-критерію Фішера = 74,65;

табличне значення F-критерію Фішера = 3,25.

Результати говорять те, що значення R^2 для розрахованої моделі є більшими від критичного значення. Це дає можливість зробити висновок, що така модель є придатною для практичного використання. Дані розрахунки можна використовувати при оцінюванні інвестиційної привабливості окремих секторів та регіонів нашої держави.

Висновки за розділом 3

Побудовано модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, яка враховує особливості реалізації високоприбуткових та соціально орієнтованих інвестиційних проєктів. Ця модель включає наступні етапи: визначення цілей, завдань та пріоритетних напрямків кредитно-інвестиційної політики, вибір методів та інструментів впливу на кредитно-інвестиційну діяльність, створення чи удосконалення нормативно-правової бази, забезпечення ефективних умов для акумулювання фінансових ресурсів, створення та забезпечення ресурсами державних інвестиційних фондів, визначення цільових видів економічної діяльності для реалізування інвестиційних проєктів, тоді пропонується розподіл на види економічної діяльності, які забезпечують прибуткові інвестиції (високоприбуткові підприємства та види економічної діяльності з перспективою подальшого розвитку), для яких наступними етапами є забезпечення рівних умов для інвесторів та їх захист, залучення інвестиційних ресурсів від приватних інвесторів та види економічної діяльності, які забезпечують соціальний та нематеріальний ефект (менш цікаві види економічної діяльності для приватного інвестора, але важливі з точки зору соціально-економічного розвитку та безпеки держави), для яких далі є визначення відповідальних органів та організування ними процесу інвестування і здійснення державного фінансування. Тоді загально для всіх видів економічної діяльності етапи контролювання результативності здійснення обраної кредитно-інвестиційної стратегії та регулювання процесу реалізації обраної кредитно-інвестиційної стратегії.

Визначено цілі кредитно-інвестиційної політики та запропоновано конкретні інструменти державного регулювання для удосконалення моделі кредитно-інвестиційної політики.

Сформовано перелік більш, ніж 20 державних установ, які на сьогодні займаються підтримкою і захистом кредитно-інвестиційної діяльності та

охарактеризовано їх функції. Запропоновано об'єднати зусилля та нарешті прямувати до єдиної поставленої цілі, виконуючи стратегії та програми щодо розвитку національної економіки шляхом активізування інвестиційної діяльності.

Розглянуто офіційні сторінки державних структур таких країн як Канада – Invest in Canada, Франція – Business France, Великобританія - UK Trade & Investment, Швеція - Business Sweden, Ірландія - Business Ireland, Німеччина - Germany Trade & Invest та запропоновано створити на базі UkraineInvest в Україні таку інформаційну базу, яка стане єдиним офіційним інформаційним ресурсом для інвестора та підприємців, а також буде безпечним майданчиком для їх зустрічі з метою здійснення кредитно-інвестиційної діяльності.

Основним індикатором якості реалізації моделі кредитно-інвестиційної політики є місце держави у різноманітних світових інвестиційних та фінансових рейтингах. Одним із основних рейтингів є Індекс легкості ведення бізнесу Doing Business, який розраховує Світовий банк на основі макроекономічних показників всіх держав. Індекс легкості ведення бізнесу можна вважати одним із показників, які впливають на інвестиційну привабливість України. Дані за останні роки показують покращення ситуації – зареєструвати підприємницьку діяльність стало простіше і швидше.

Отже, для забезпечення зростання індексу інвестиційної привабливості за результатами даного дослідження можна виділити наступні проблеми, які потребують найшвидшого вирішення: рівень корупції - недосконалий механізм боротьби з корупцією; економічні показники – високий рівень інфляції, девальвація, нестабільність національної валюти тощо; неефективні реформи (судова система, реформи ринку праці, земельні реформи); політична нестабільність, у тому числі законодавча нестабільність.

Здійснено аналіз значної кількості методів та рейтингів оцінювання інвестиційної привабливості держави, її кредитної надійності та кредитного ризику. Серед основних рейтингів було проаналізовано такі: рейтинг Euromoney, Institutional Investor рейтинг, Дослідження Світового банку

Investment Climate Survey (ICS), Рейтинг Business Environment Risk Intelligence (BERI), Moody's Investor Service, рейтинг Інституту розвитку менеджменту, оцінка COFACE, Рейтинг Global Competitiveness Index, рейтинг Фонду «Спадщина», рейтинг UNCTAD, рейтинг Standard & Poor's та оцінка Fitch.

Можна зробити висновок, що немає універсальної рейтингової системи, що оцінює стан та перспективи кредитно-інвестиційної діяльності держави. Кожен із аналізованих методів характеризується різною кількістю факторів (від 50 до 320), проте значна частина з них повторюється у різних рейтингових агентствах. Отже, на основі цього можна взяти до уваги лише ті чинники, що найчастіше враховуються різноманітними рейтинговими агентствами.

Запропоновано розроблений метод оцінювання інвестиційної привабливості підприємства чи проєкту для іноземного інвестора, який включає наступні етапи: оцінювання загальноекономічної ситуації в країні з використанням глобальних баз даних, оцінювання інвестиційного клімату держави за допомогою міжнародних рейтингів, дослідження пріоритетних видів економічної діяльності для інвестування в державі, оцінювання кредитної та інвестиційної діяльності регіону, аналізування інвестиційної привабливості та економічного потенціалу підприємства чи проєкту. А також розроблено метод для внутрішнього інвестора, який передбачає такі етапи: дослідження пріоритетних видів економічної діяльності для інвестування в державі, перспективних регіонів для інвестування, оцінювання кредитної та інвестиційної діяльності регіону, аналізування інвестиційної привабливості та економічного потенціалу підприємства чи проєкту.

Також наведено систему можливих показників, придатних для оцінювання інвестиційної привабливості видів економічної діяльності, яка включає групи показників та коефіцієнти до кожної групи та проаналізовано підходи до такого оцінювання різних науковців.

А для оцінювання ефективності всієї кредитно-інвестиційної політики, то тут важко обмежитися класичними показниками, тому було розроблено систему показників для оцінювання ефективності обраної моделі кредитно-

інвестиційної політики держави, які включають три блоки: показники формування інвестиційних вкладень, показники наповненості та прозорості інвестиційної діяльності, показники залучення населення до інвестиційної діяльності.

Запропоновані показники доцільно застосовувати для аналізування якості та ефективності до використовуваної у державі моделі кредитно-інвестиційної політики. Ці показники варто досліджувати у динаміці та порівнювати його значення як із іншими країнами, так і з власними протягом певного періоду часу.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі наведено теоретичне узагальнення та запропоновано нове вирішення наукового завдання щодо формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. За результатами дисертаційної роботи зроблено наступні висновки теоретико-методичного змісту та прикладного спрямування:

Здійснено аналізування існуючого понятійного та термінологічного апарату щодо кредитно-інвестиційної політики, з'ясовано сутність та значення кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, визначено концептуальні положення з формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, а також удосконалено класифікацію факторів, що визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Проаналізувавши результати досліджень науковців щодо трактування понять «кредитна політика», «інвестиційна політика». З'ясовано, що більшість вітчизняних науковців досліджували кредитну політику в межах банківської системи як засіб досягнення ефективності кредитного портфеля банку, а ці поняття зазвичай розглядаються окремо. Розглянуто та охарактеризовано джерела інвестицій.

На основі проведених досліджень запропоновано трактувати поняття «кредитно-інвестиційна політика» як елемент економічної політики держави, який складається з організаційно-правових та економічних заходів, які розвивають кредитно-інвестиційну діяльність, регулюють використання кредитних та інвестиційних ресурсів з метою забезпечення збалансованого розвитку національної економіки.

Наведено порядок реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, який передбачає такі етапи: аналізування ефективності кредитно-інвестиційної політики, розроблення цілей ефективної кредитно-інвестиційної політики, вибір конкретних цілей ефективної кредитно-

інвестиційної політики, розроблення альтернативних стратегій реалізації кредитно-інвестиційної політики, визначення термінів процесу формування та реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики та відповідальних за їх здійснення органів влади, визначення оптимальної стратегії, розроблення механізму реалізації ефективної кредитно-інвестиційної політики та оцінювання результатів реалізації кредитно-інвестиційної політики.

Від наявності інвестицій в необхідних обсягах на пряму залежить такий важливий для розвитку національної економіки показник як ВВП, тому було досліджено цей взаємозв'язок та визначено причинно-наслідкові зв'язки.

Для більш ефективного дослідження потрібно розуміти основні його етапи, елементи та завдання. Для цього запропоновано концептуальну модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, яка включає в себе та роз'яснює мету, завдання, об'єкт, принципи, масштаб, критерії та виконавців щодо кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Удосконалено типологію факторів, які визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, до якої ми пропонуємо включити: рівень фінансової грамотності, технічної освіченості населення, обсяг заощаджень у населення, рівень довіри населення до державних органів, доступ до кредитних ресурсів, штрафні санкції за порушення умов інвестування чи кредитування, захист інвесторів, розвиток венчурної діяльності, наявність активно діючих бізнес-ангелів, існування державних та регіональних інвестиційних фондів, відкрите акредитування інвестиційних консультантів.

Реалізовано дослідження особливостей кредитної та інвестиційної діяльності в національній економіці, визначено проблеми розвитку кредитно-інвестиційної політики в національній економіці.

Проаналізовано динаміку облікової ставки в Україні за останні 20 р., динаміку показників функціонування фінансового ринку України, динаміку процентних ставок за кредитами, середньозваженої ставки за всіма інструментами, інфляції.

Окрім цього, було проведено аналізування динаміки капітальних інвестицій за джерелами фінансування та за регіонами. Виявлено, що основну частину підприємства інвестують за рахунок власних коштів і не значні частки інвестицій приходять у вигляді банківських кредитів, коштів державного та місцевого бюджетів та іноземних інвесторів.

За результатами аналізування обсягів та структури капітальних інвестицій за регіонами виявлено, що близько 70 % капітальних інвестицій зосереджені у 6 областях та м. Київ. Решта регіонів отримують досить незначні частки інвестицій, що призводить до їхнього нерівномірного розвитку.

Визначено, що рівень фінансової грамотності є важливим показником для зростання приватних інвестицій населення, що відповідно впливає на розвиток кредитно-інвестиційної діяльності в Україні. Проаналізовано результати досліджень рівня фінансової грамотності населення, порівняно індекс фінансової грамотності України з іншими країнами. Також проведено власне опитування та порівняно результати із результатами опитувань, які було проведено раніше. Визначено, що рівень фінансової грамотності населення поступово зростає, але державним установам слід приділити значну увагу посиленню фінансової грамотності українців заради підвищення рівня життя населення і розбудови сильної, заможної країни.

У роботі проведено детальний аналіз досвіду США щодо кредитно-інвестиційної політики, так як ця країна завжди очолює рейтинги за обсягами інвестицій, за легкістю ведення бізнесу, за операціями фінансування тощо. Визначено характерні риси американської моделі кредитно-інвестиційної політики, розглянуто структуру та функції Федеральної Резервної Системи США. На основі ґрунтовного аналізу американської моделі кредитно-інвестиційної політики можемо стверджувати, що дана модель передбачає максимально комфортні умови для розвитку підприємницької діяльності та мотивуванні активного населення до розвитку перспективних нових технологій та виробництв. В той же час саксонська модель надає допомогу та певні пільги для малозабезпеченого населення, чим створює комфортні умови та рівень

життя загалом. Американська модель є найефективнішою, що ми бачимо на прикладі економіки США.

Японська модель це регульований корпоративний капіталізм, який ґрунтується на високому рівні національної свідомості, врахуванні інтересів нації в першу чергу, створенні максимально сприятливих умов для розвитку перспективних видів економічної діяльності для економіки.

У роботі запропоновано модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, яка враховує особливості реалізації високоприбуткових та соціально орієнтованих інвестиційних проєктів. Ця модель включає наступні етапи: визначення цілей, завдань та пріоритетних напрямків кредитно-інвестиційної політики, вибір методів та інструментів впливу на кредитно-інвестиційну діяльність, створення чи удосконалення нормативно-правової бази, забезпечення ефективних умов для акумулювання фінансових ресурсів, створення та забезпечення ресурсами державних інвестиційних фондів, визначення цільових видів економічної діяльності для реалізування інвестиційних проєктів, тоді пропонується розподіл на види економічної діяльності, які забезпечують прибуткові інвестиції (високоприбуткові підприємства та види економічної діяльності з перспективою подальшого розвитку), для яких наступними етапами є забезпечення рівних умов для інвесторів та їх захист, залучення інвестиційних ресурсів від приватних інвесторів та види економічної діяльності, які забезпечують соціальний та нематеріальний ефект (менш цікаві види економічної діяльності для приватного інвестора, але важливі з точки зору соціально-економічного розвитку та безпеки держави), для яких далі є визначення відповідальних органів та організування ними процесу інвестування та здійснення державного фінансування. Тоді загалом для всіх видів економічної діяльності етапи контролювання результативності здійснення обраної кредитно-інвестиційної стратегії та регулювання процесу реалізації обраної кредитно-інвестиційної стратегії.

Визначено цілі кредитно-інвестиційної політики та доповнено перелік інструментів для удосконалення моделі кредитно-інвестиційної політики такими: до адміністративних - створення консультативної ради щодо управління інвестиційною діяльністю державних підприємств, високі штрафні санкції за порушення умов у процесах інвестування чи кредитування; до інституційних - створення інформаційних систем та забезпечення рівноцінних можливостей доступу до необхідної для інвесторів та підприємців інформації – Єдина база, освітні програми – реалізування програм з підвищення фінансової та технічної освіченості населення, забезпечення ефективної інфраструктури, що уможливить реалізування фандрайзингу та венчурної діяльності; формування довіри до держави та фінансово-кредитних інституцій.

Сформовано перелік більш, ніж 20 державних установ, які на сьогодні займаються підтримкою та захистом кредитно-інвестиційної діяльності та охарактеризовано їх функції. Запропоновано об'єднати зусилля та нарешті прямувати до єдиної поставленої цілі, виконуючи стратегії та програми щодо розвитку національної економіки шляхом активізування інвестиційної діяльності.

Розглянуто офіційні сторінки державних структур таких країн як Канада – Invest in Canada, Франція – Business France, Великобританія - UK Trade & Investment, Швеція - Business Sweden, Ірландія - Business Ireland, Німеччина - Germany Trade & Invest та запропоновано створити на базі UkraineInvest в Україні таку інформаційну базу, яка стане єдиним офіційним інформаційним ресурсом для інвестора та підприємців, а також буде безпечним майданчиком для їх зустрічі з метою здійснення кредитно-інвестиційної діяльності.

Основним індикатором якості реалізації моделі кредитно-інвестиційної політики є місце держави у різноманітних світових інвестиційних та фінансових рейтингах. Одним із основних рейтингів є Індекс легкості ведення бізнесу Doing Business, який розраховує Світовий банк на основі макроекономічних показників всіх держав. Індекс легкості ведення бізнесу можна вважати одним із показників, які впливають на інвестиційну

привабливість України. Дані за останні роки показують покращення ситуації – зареєструвати підприємницьку діяльність стало простіше і швидше.

Отже, для забезпечення зростання індексу інвестиційної привабливості за результатами даного дослідження можна виділити наступні проблеми, які потребують найшвидшого вирішення: рівень корупції - недосконалий механізм боротьби з корупцією; економічні показники – високий рівень інфляції, девальвація, нестабільність національної валюти тощо; неефективні реформи (судова система, реформи ринку праці, земельні реформи); політична нестабільність, у тому числі законодавча нестабільність.

Проведено аналіз значної кількості методів та рейтингів оцінювання інвестиційної привабливості держави, її кредитної надійності та кредитного ризику. Серед основних рейтингів було проаналізовано такі: рейтинг Euromoney, Institutional Investor рейтинг, Дослідження Світового банку Investment Climate Survey (ICS), Рейтинг Business Environment Risk Intelligence (BERI), Moody's Investor Service, рейтинг Інституту розвитку менеджменту, оцінка COFACE, Рейтинг Global Competitiveness Index, рейтинг Фонду «Спадщина», рейтинг UNCTAD, рейтинг Standard & Poor's та оцінка Fitch.

Можна зробити висновок, що немає універсальної рейтингової системи, яка оцінює стан та перспективи кредитно-інвестиційної діяльності держави. Кожен із аналізованих методів характеризується різною кількістю факторів (від 50 до 320), проте значна частина з них повторюється у різних рейтингових агентствах. Отже, на основі цього можна взяти до уваги лише ті чинники, що найчастіше враховуються різноманітними рейтинговими агентствами.

Запропоновано розроблений метод оцінювання інвестиційної привабливості підприємства чи проєкту для іноземного інвестора, який включає наступні етапи: оцінювання загальноекономічної ситуації в країні з використанням глобальних баз даних, оцінювання інвестиційного клімату держави за допомогою міжнародних рейтингів, дослідження пріоритетних видів економічної діяльності для інвестування в державі, оцінювання кредитної та інвестиційної діяльності регіону, аналізування інвестиційної привабливості

та економічного потенціалу підприємства чи проєкту. А також розроблено метод для внутрішнього інвестора, який передбачає такі етапи: дослідження пріоритетних видів економічної діяльності для інвестування в державі, перспективних регіонів для інвестування, оцінювання кредитної та інвестиційної діяльності регіону, аналізування інвестиційної привабливості та економічного потенціалу підприємства чи проєкту.

Також наведено систему можливих показників, придатних для оцінювання інвестиційної привабливості видів економічної діяльності, яка включає групи показників та коефіцієнти до кожної групи та проаналізовано підходи до такого оцінювання різних науковців.

Для оцінювання ефективності всієї кредитно-інвестиційної політики в державі важко обмежитися класичними показниками, тому було розроблено систему показників для оцінювання ефективності обраної моделі кредитно-інвестиційної політики держави, які включають три блоки: показники формування інвестиційних вкладень, показники наповненості та прозорості інвестиційної діяльності, показники залучення населення до інвестиційної діяльності.

Запропоновані показники доцільно застосовувати для аналізування якості та ефективності до використовуваної у державі моделі кредитно-інвестиційної політики. Ці показники варто досліджувати у динаміці та порівнювати його значення як із іншими країнами, так і з власними протягом певного періоду часу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Aliksieiev, I., Mazur, A. and Moroz, A., 2019. Financial flows in the field of insurance. *Economics, Entrepreneurship, Management*, 6(1), pp.114-123.
2. Amadebai E., 2019. *Digital Literacy & Its Benefits to Your Business*. Available at: <https://www.acethepresentation.com/digital-literacy-its-benefits-to-your-business/> [Дата звернення 28 вересня 2020].
3. Banking regulation, 2020: United Kindom. *Global legal insight*. Available at: <https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/banking-and-finance-laws-and-regulations/united-kingdom#chaptercontent2> [Дата звернення 12 листопада 2020].
4. Berardi I., 2020. The difference between computer literacy and digital literacy <https://www.teachaway.com/blog/difference-between-computer-literacy-and-digital-literacy>
5. Bogdanenko A.I. *The public investment policy in the system of factors of economic development of Ukraine* [online] Доступно: <<https://cyberleninka.ru/article/n/the-public-investment-policy-in-the-system-of-factors-of-economic-development-of-ukraine/viewer/>> [Дата звернення 11 Листопад 2020].
6. Bondarchuk, M.K., Druhov, O.O. and Voloshyn, O.P., 2017. Research on the problematics of anti-crisis innovations financing in business structures. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*, 2(23), pp.101-109.
7. Bordo, M. D., Levin, A.T., 2017. *Central Bank Digital Currency and the Future of Monetary Policy*. Available at: <https://www.nber.org/papers/w23711> DOI 10.3386/w23711 [Дата звернення 05 листопада 2020].
8. Bublyk M., Matseliukh Yu., Honchar S., 2019. Assessment of leadership abilities in the context of international economic relations. *Management of the 21st century: globalization challenges*. Issue 2

9. Business France, 2020. [online] Доступно: <<https://www.businessfrance.fr/en/about-us>> [Дата звернення 14 Жовтень 2020].
10. Business Ireland, 2020. [online] Доступно: <<https://www.enterpriseireland.com/en/About-Us/Services/>> [Дата звернення 14 Жовтень 2020].
11. Business Sweden, 2020. [online] Доступно: <<https://www.businesssweden.com/about-us/>> [Дата звернення 14 Жовтень 2020].
12. Côté, C., Estrin, S., Shapiro, D., 2020. Expanding the international trade and investment policy agenda: The role of cities and services. *Journal of International Business Policy*, 3, 199–223. DOI10.1057/s42214-020-00053-x
13. Doing Business: Economy Profile of Ukraine, 2020. World bank groupe. 68 p.
14. Finpost, 2019. *Індекс інвестиційної привабливості України зріс до 2,95 бала* [online] (Останнє оновлення 06 Грудень 2019) Доступно: <<http://finpost.com.ua/news/15598>> [Дата звернення 12 Лютий 2020].
15. Gallyamova, T., 2018. Peculiarities of modern monetary and credit policy of the central bank (bank of Russia) of the russian federation. *Economics and finance*, 1, p. 5-10.
16. Honchar S., Ugolkova O., Reverenda N., 2020. Analysis of the features of credit and investment policy on the examples of United States, United Kindom and Japan. (Аналізування особливостей кредитно-інвестиційної політики на прикладі США, Великобританії та Японії.) *European Journal of Economics and Management*, 6, с. 62-70.
17. How Technology Is Helping Build Financial Literacy. *HedgeThink*. Available at: <https://www.hedgethink.com/technology-helping-build-financial-literacy/>
18. Huston, S.J., 2010. Measuring financial literacy. *The Journal of Consumer Affairs*, 44(2), pp. 296 – 316,
19. Index of Economic Freedom: Promoting Economic Opportunity. Available at: <https://www.heritage.org/index/>

20. Invest in Canada, 2020. [online] Доступно: <<https://www.investcanada.ca/why-invest>> [Дата звернення 14 ЖОВТЕНЬ 2020].
21. Investment Climate Surveys Available at: <https://www.worldbank.org/en/topic/investment-climate>
22. Katayama, T., Totsuka T., Hatano, K., 2020. *Banking regulation in Japan: overview*. Available at: [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-007-5339?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-007-5339?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true)
23. Кепка, А., 2019. The complete guide to startup & scaleup funding in the UK Available at: <https://fundsquire.co.uk/guide-startup-scaleup-funding-uk/>
24. Konstantinova, M., Bychkova, N., 2019. Methods of assessing the country's investment attractiveness. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*, 27 (1), 66-73. DOI: <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2019-27-13>
25. Kvon, G., Lushchik, I. and others, 2017. Regional Investment Policy: Analysis and Assessment of the Investment Environment State. *Eurasian Journal of Analytical Chemistry (A Multidisciplinary Approach to science)*, 12(5b), pp. 835–853.
26. Lesyk, R. Yemelyanov, O., Symak, A., Petrushka, T., Lesyk, L., 2018. Assessment of the Technological Changes Impact on the Sustainability of State Security System of Ukraine. *Sustainability*, 10 (4), p.24.
27. Lusardi, A., Mitchell, O. S., 2014. The economic importance of financial literacy: theory and evidence. *Forthcoming Journal of Economic Literature*, 52(1), pp. 5 – 44.
28. Mättö, M., Niskanen, M., 2019. Religion, national culture and cross-country differences in the use of trade credit: Evidence from European SMEs. *International Journal of Managerial Finance*, 15/3, pp. 350-370. DOI 10.1108/IJMF-06-2018-0172
29. Khymych, O. V., 2016. Mechanism of planning and regulation of investment operations at meso level. *Економіка: реалії часу. Науковий журнал*, 4 (26), С. 168-175. [online] Доступно:

<<http://economics.opu.ua/files/archive/2016/n4.htm>> [Дата звернення 12 Грудень 2019].

30. Mustafakulov, 2017. Investment Attractiveness of Regions: Methodic Aspects of the Definition and Classification of Impacting Factors. *European Scientific Journal*, 13, 433-449. DOI 10.19044/esj.2017.v13n10p433

31. Prometheus, 2021. Основи фінансів та інвестицій [online] Доступно: <https://courses.prometheus.org.ua/courses/course-v1:Prometheus+FIN101+2020_T2/about> [Дата звернення 23 Грудень 2020].

32. Ratings Criteria of Standard and poors [online] Доступно: <https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/ratings/ratings-criteria> [Дата звернення 23 Грудень 2020].

33. Sloan, K., 2020. 4 Ways Technology has Impacted the Personal Finance World. [online] Доступно: <<https://www.sdflc.org/2625-2/>> [Дата звернення 23 Грудень 2020].

34. Technology Makes Financial Education More Effective for Youngsters, 2019. *Openway*. Available at: <https://www.openwaygroup.com/new-blog/2019/9/10/technology-makes-financial-education-more-effective-for-youngsters>

35. Turkeshi, N., 2016. The impact of monetary instruments in the development of monetary policy in the republic of Macedonia. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 5 (3 S1) DOI: 10.5901/ajis.2016.v5n3s1p539

36. Ustymenko, V., Zeldina, O., 2019. EU Investment Policy as the Basis for Sustainable Development: Implementation Prospects in Ukraine. *European Journal of Sustainable Development*, 8(1), 40. DOI 10.14207/ejsd.2019.v8n1p40

37. Yıldırım M., Bayram F., Oğuz A. and Günay G., 2017. Financial Literacy Level of Individuals and Its Relationships to Demographic Variables. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 8(3), 19-26. DOI: 10.5901/mjss.2017.v8n3p19

38. Zhan, M., Anderson, S., and Scott, J., 2006. Financial Knowledge of the Low-income Population: Effects of a Financial Education Program, *The Journal of*

Sociology & Social Welfare, 33, 1. Available at: <https://scholarworks.wmich.edu/jssw/vol33/iss1/4>

39. Абдукаримов, И.Т., 2013. Характеристика факторов и методы их оценки влияния на результативные показатели хозяйственной деятельности предприятий. *Социально-экономические явления и процессы*, 12, с.9-14.

40. Адамів, М.Є., Коць, І.І., 2018. Толінгові операції: усі «за» і «проти» у контексті економічного розвитку України. *Матеріали III Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції молодих учених" Управління економічними процесами на макро-і мікрорівні: проблеми та перспективи вирішення"*, Львів: Видавництво Львівської політехніки.

41. Амортизація. Методи амортизації основних засобів, 2017. [online] (Останнє оновлення 30 Вересень 2017) Доступно: <<https://zakon.help/article/metodi-amortizacii-osnovnih-zasobiv-oz>> [Дата звернення 12 Лютий 2019].

42. Андреева, Т.Є., Опікунова, Н.В., Ненахова, О.О., 2011. Основні складові інвестиційної привабливості. *Вісник економіки транспорту і промисловості*, 33, 247-251.

43. Бланк, І.А., 2001. Інвестиційний менеджмент: навчальний курс, К.: Ельга-Н, Ніка-Центр, 448.

44. Бутко, М., Зеленський, С., Акименко, О., 2005. Сучасна проблема оцінки інвестиційної привабливості регіону. *Економіка України*, 11, с. 30–37.

45. Ванькович, Д., Демчишак, Н., 2007. Інвестиційний клімат в Україні та шляхи його поліпшення: економіко-правовий аспект. , 4, с. 79–81.

46. Гайдучький, Ю., Каракай, В., Грамотнєв, С. Суярко, С. Трифонов, 2002. *Інвестиційний клімат в Україні* К.: Нора-друк, с. 246.

47. Ганусик, Ю.Б., 2014. Доларизація економіки України та її вплив на інфляційні процеси. *Вісник Академії митної служби України. Сер. : Економіка*, 1, с. 29-39.

48. Герасименко, С.С., 2004. Статистична оцінка інвестиційної привабливості регіонів. *Актуальні проблеми економіки*, 12 (42), с. 155–159.
49. Гончар С. Й. та Уголькова О. З., 2020. Регулювання краудфандингу як об'єкта кредитно-інвестиційної політики держави. *Бізнес Інформ*, 2, с. 407–412.
50. Гончар С.Й., 2019. Сутність та значення кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. *ИНТЕЛЕКТ XXI*, 6 (ч.1), с.54-57. (Міжнародні наукометричні бази даних: Index Copernicus)
51. Гончар С.Й., 2019. Аналізування динаміки капітальних інвестицій як один із етапів формування ефективної моделі кредитно-інвестиційної політики. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*, 6 (111), с. 25-29.
52. Гончар С.Й., 2019. Стимулювання кредитно-інвестиційної діяльності в національній економіці. *Економіка, облік, фінанси та право: стратегічні пріоритети розвитку в умовах глобалізації: Міжнародна науково-практична конференція*. Полтава, Україна, 5 грудня 2019 р. Полтава: ЦФЕНД.
53. Гончар С.Й., 2019. Сучасні тенденції розподілу капітальних інвестицій за джерелами фінансування. *Трансформація національної економіки в контексті реалізації євроінтеграційної стратегії: IV Міжнародна науково-практична конференція*. Миколаїв, Україна, 27 грудня 2019 р. Миколаїв: МНУ імені В.О. Сухомлинського.
54. Гончар С.Й., 2020. Принципи формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. *Світова наука: проблеми, перспективи, інновації: I Міжнародна науково-практична інтернет-конференція*. Бердянськ, Україна, 2 жовтня 2020 р. Бердянськ : БДПУ.
55. Гончар С.Й., 2021. Фактори формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. *Аспекти прогнозування економічного та соціального розвитку країни: Міжнародна науково-практична конференція*. Дніпро, Україна, 30 січня 2021 р. Дніпро : НО «Перспектива».

56. Гончар С.Й., 2021. Формування моделі кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. *World science: problems, prospects and innovations: V Міжнародна науково-практична конференція*. Торонто, Канада, 27-29 січня 2021 р. Торонто.

57. Гончар С.Й., Коць О.О., Нетребич Г.І., 2020. Електронні гроші та доцільність їхнього використання в Україні. *Інноваційні технології у розвитку сучасного суспільства: Збірник тез доповідей Міжнародної науково-практичної конференції*. Львів, України, 18-19 квітня 2019 р. Львів: Видавництво Львівської політехніки.

58. Гончар С.Й., Кузяк В.В., 2018. Застосування методів стрес-менеджменту під час ведення кредитно-інвестиційної політики на підприємстві. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія: Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку*, 899, с. 9–14.

59. Горбачова, Ю.І., 2005. Складові інвестиційного клімату і чинники, які його формують. *Коммунальное хозяйство городов*, с. 151-157.

60. Гриценко, Л.Л., 2011. Принципи формування державної інвестиційної політики в сучасному економічному середовищі. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі*, 5 (50), с. 52-56.

61. Гриценко, Л.Л., 2012. Державна інвестиційна політика: сутність, цілі та завдання. *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки*, 22 (2), с. 89-95.

62. *Гроші та кредит : підручник*, 2011. за наук. ред. М. І. Савлука. 6-те вид., перероб. і доп. Київ : КНЕУ. с. 589.

63. Губарева, І.О., Огородня, Є.М., 2013. Причинно-наслідкові зв'язки інструментів монетарної політики та показників сталого розвитку економіки країни (на прикладі облікової ставки НБУ). *Бізнес Інформ*, 9, с. 264-273.

64. Гунько, В.І., 2013. Фактори та показники формування інвестиційної привабливості підприємств. *Фінансовий простір*, 1 (9), с. 85-89.

65. Гуткевич, С., 2004. *Формирование инвестиционной привлекательности аграрного сектора экономики*: дис. ... д-ра экон. наук: спец. 08.07.02 «Экономика сельского хозяйства» / Нац. науч. центр. Киев, 384
66. Данилишин, О.А., 2008. Сучасні інструменти грошово-кредитної політики як важливий чинник забезпечення економічного зростання в Україні *Регіональна економіка*, 2, с. 151-159.
67. Дацій, Н.В., 2010. Стратегії розвитку інвестиційної політики держави. *Інвестиції: практика та досвід*, 15, с. 8-11.
68. Денисенко М.П., 2003. Можливості активізації інвестування в сучасних умовах. *Економіка України*, 1, с. 28-32.
69. Денисенко, М.П., 2005. Інвестиції в трансформаційній економіці. *Будівництво України*, 7, с. 2–7.
70. Дерев'янка, А., 2018. Інвестиційна привабливість України: погляд бізнесу. Дослідження інвестиційного клімату України. *Глобальні тенденції і перспективи: світова економіка та Україна*, с. 37-43. [online] Доступно: <http://razumkov.org.ua/uploads/article/2018_global_trends.pdf> [Дата звернення 24 Грудень 2020].
71. Державна інноваційна фінансово-кредитна установа, 2021. [online] Доступно: <<https://sfii.gov.ua/>> [Дата звернення 24 Грудень 2020].
72. Державна установа “Офіс з просування експорту України”, 2021. [online] Доступно: <<https://epo.org.ua/about/>> [Дата звернення 24 Грудень 2020].
73. ДП «Державна інвестиційна компанія», 2021. [online] Доступно: <<http://dik.gov.ua/%d0%bf%d1%80%d0%be-%d0%bd%d0%b0%d1%81-2/>> [Дата звернення 24 Грудень 2020].
74. Дяченко, М.І., Саковська, О.М., 2016. Формування інвестиційного клімату та інвестиційна привабливість регіону. *Економіка. Фінанси. Менеджмент: актуальні питання науки і практики*, 4(8), с. 15-24.
75. Економічна енциклопедія, 2000. У трьох томах. Т. 1. / Редкол.: ...С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – Київ: Видавничий центр “Академія”, 864 с.

76. Економічні матеріали. Національний банк України. [online] Доступно: <<http://www.bank.gov.ua>> [Дата звернення 24 Грудень 2020].
77. Заблодська, І.В., 2009. Оцінювання інвестиційної привабливості регіону за допомогою поліструктурного показника. *Держава та регіони*, 4, с. 67–72.
78. Заволока, Ю.М., 2013. Методичні підходи до формування інвестиційного клімату держави. *Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки)*, 1(1), с. 196–202.
79. Загородній, А.Г., 2007. *Фінансово-економічний словник*, с. 1072.
80. Загорянська, О.Л., Карлик, Ю.Ю. та Углава, А.О., 2016. Особливості впливу амортизаційних відрахувань на собівартість продукції сучасних підприємств в умовах конкурентного середовища. *Вісник Хмельницького національного університету*, 2/1, с.56-61.
81. Захожай, В., Кіт, М. , 2007. Статистика інвестиційної діяльності. *Персонал. Журнал інтелектуальної еліти*. 8, 10–17.
82. Індекс інвестиційної привабливості України, 2020. [online] (Останнє оновлення 06 Грудень 2019) Доступно: <<https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2019/12/EBA-Investment-Attrativeness-Index-2H2019-ukr.pdf>> [Дата звернення 12 Лютий 2020].
83. Індекс Ризику Ділового Середовища. *Business Environment Risk Intelligence*. [online] Доступно: <<http://www.beri.com>> [Дата звернення 12 листопада 2020].
84. Іщук, С.О., Кулініч, Т.В., 2010. Оцінювання інвестиційної привабливості регіону: методичний аспект. *Регіональна економіка*, 3, с. 71—78.
85. Карбівничий І.В., 2011. Механізм формування та реалізації кредитної політики банку. Спеціальність 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит Суми – Суми 2011. Автореферат http://uabs.sumdu.edu.ua/images/stories/sc_autoref/2011/2011_01_ken.pdf

86. Кирик, Л.В., 2008. Побудова однофакторних та багатфакторних моделей для дослідження інвестиційної привабливості регіону на прикладі Хмельницької області. *Держава та регіони*, 1, с. 59–65.

87. Ковтонюк, О.В., 2011. Кореляційно-регресійне моделювання взаємозв'язку обсягів експортно-імпортних операцій та банківського кредитування в контексті світових та вітчизняних тенденцій. *Формування ринкових відносин в Україні*, 1, с.54-58.

88. Козаченко, Г.В., 2004. *Управління інвестиціями на підприємстві* К. : ВНЕУ, 298.

89. Коковіхіна, О.О., 2012. Аналіз та шляхи підвищення ефективності процентної політики НБУ. *Ефективна економіка*, 11. [online] Доступно: <http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2012_11_28> [Дата звернення 12 листопада 2020].

90. Колодізев, О. М., Власенко, Н. М., 2013. Кредитно-інвестиційна діяльність банків України: сучасний стан і перспективи розвитку. *Бізнесінформ*, 11, с. 342-347.

91. Конакова, К.М., 2019. Концептуальні засади формування державної інвестиційної політики. *Науковий вісник Полісся*, 1(17), с. 110-117.

92. Коренюк, П., Копил, Е., 2018. Концептуальні підходи та методи визначення інвестиційної привабливості національної економік. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*, 2 (14), с. 56-62.

93. Корнєєва, Н.А., 2007. Методичні підходи до побудови комплексної інтегральної оцінки інвестиційної привабливості на регіональному рівні. *Актуальні проблеми економіки*, 2, с.106–111.

94. Кравчун, О.С., 2012. Механізми державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні. *Теорія та практика державного управління*. 3, с.323-332.

95. Кузьмін, О.Є., Маслак, О.О., Удовиченко, Т.Є., 2018. Проблеми

кластеризації національної економіки та шляхи їх вирішення. *Бизнес Інформ*, 1 (480), с. 73-78.

96. Кумачова, А.С., 2014. Особливості концептуальних основ формування інвестиційної політики України. *Менеджер*, 2 (68), с. 202-208.

97. Лановий, В., 2015. Аналіз операцій Національного банку України на відкритому ринку. *Світ фінансів*, 2, с. 19-31. - Режим доступу: [online] Доступно: <http://nbuv.gov.ua/UJRN/svitfin_2015_2_4> [Дата звернення 12 листопада 2020].

98. Літвінов О.С., Капталан С.М., 2017. Сутність та види механізмів в економіці. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*, 6 (11), с. 146-149. [online] Доступно: <http://www.easterneurope-ebm.in.ua/journal/11_2017/30.pdf> [Дата звернення 18 листопада 2020].

99. Люзняк М. Е., Бартош О. М., 2011. Інструменти грошово-кредитної політики НБУ та їх вплив на депозитний і кредитний ринки. *Ефективна економіка*, 12 <http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2011_12_21>

100. Малютін, О.К., 2013. Побудова концептуальної моделі інвестиційної складової національної економічної безпеки. *Інноваційна економіка*, 5 (43), с. 318-323.

101. Мармуль, Л.О., Чернявська, Т. А., 2005. Нові методичні підходи до аналізу інвестиційної привабливості регіонів. *Вісник економічної науки України*, 1, С. 83–89.

101.3.Маслак, О.І., Таловер, В.А., 2016. комплексна оцінка інвестиційної привабливості країни *Економічний форум*, 3, с. 51 -59.

102. Матвієнко, П. В., 2006. Оцінка інвестиційної привабливості регіонів. *Економіка та держава*, 12, С. 66–71.

103. Минько, Л.В., 2014. Оценка инвестиционной привлекательности отраслей промышленности региона. *Вестник ТГТУ*, Т. 10, 4Б. Transactions TSTU. – С. 1176-1183.

104. Міністерство культури та інформаційної політики України, 2021. [online] Доступно: <<https://mkip.gov.ua/content/pro-ministerstvo.html>> [Дата звернення 24 Грудень 2020].

105. Міщенко, В.І., Міщенко, С. В., 2015. Удосконалення дії каналів трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в Україні в умовах переходу до таргетування інфляції Актуальні проблеми економіки, 1, с. 421-428 [online] Доступно: <http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2015_1_52> [Дата звернення 12 Лютий 2019].

106. Момот, Т.В., 2005. Інвестиційна привабливість акціонерного товариства: удосконалення сучасних методик оцінки. *Менеджер. Вісник Донецького державного університету управління*, 4(34), с. 117–122.

107. Мордань, Є.Ю., Гуца, А.В., 2017. Інвестиційний клімат України та шляхи його поліпшення. *Інвестиції: практика та досвід*, 17, с. 33-38. http://www.investplan.com.ua/pdf/17_2017/8.pdf

108. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, 2021. [online] Доступно: <<https://www.nssmc.gov.ua/about-us/about-us/>> [Дата звернення 24 Грудень 2020].

109. Носова, О.В., 2003. Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи. *Економіка і прогнозування*, 3, с. 119.

110. Обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну [online]: Офіційний веб-сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України. Доступно: <http://me.kmu.gov.ua/file/link/193968/file/invest_klimat%2004_12_2012.doc> [Дата звернення 12 Лютий 2019].

111. Овчаренко, Т.С., Степанова, А.А., 2017. Методичні підходи щодо визначення інвестиційної привабливості галузей України. *Молодий вчений*, 5 (45), с. 684-689.

112. Олексів, І.Б., 2014. Групи економічного впливу *та методи узгодження їх інтересів в системі управління підприємством*. Доктор наук. Національний університет «Львівська політехніка».

113. Офіційний сайт Chartered Financial Analyst Institute United Kingdom. [online] Доступно: <<https://www.cfauk.org/study/imc>> [Дата звернення 12 листопада 2020].

114. Офіційний сайт Heritage Foundation [online] Доступно: <<http://www.index.heritage.org>> [Дата звернення 26 Серпень 2020].

115. Офіційний сайт Institutional Investor [online] Доступно: <<http://www.institutionalinvestor.com/>> [Дата звернення 26 Серпень 2020].

116. Офіційний сайт The Global Competitiveness Index (Індекс глобальної конкурентоспроможності) (World Economic Forum, 2020)

117. Офіційний сайт UNCTAD (організація з досліджень зарубіжного інвестування) (Unctad,2020) World Investment Report [online] Доступно: <<https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>> [Дата звернення 26 Серпень 2020].

118. Офіційний сайт World Bank [online] Доступно: <<http://www.worldbank.org/>> [Дата звернення 26 Серпень 2020].

119. Офіційний сайт World Economic Forum [online] Доступно: <<http://reports.weforum.org/global-competitiveness>> [Дата звернення 26 Серпень 2020].

120. Офіційний сайт бази даних Ceicdata. Доступно <https://info.ceicdata.com/en-products-global-database> [Дата звернення 25 серпня 2020].

121. Офіційний сайт бізнес-журналу Euromoney. Доступно <http://www.euromoney.com> [Дата звернення 05 березня 2019].

122. Офіційний сайт Державної служби статистики України. [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

123. Офіційний сайт Європейської Бізнес Асоціації[online] Доступно: <<https://eba.com.ua/>> [Дата звернення 26 Серпень 2020].
124. Офіційний сайт Інституту розвитку менеджменту (IMD) [online] Доступно: <<http://www.imd.org/>> [Дата звернення 26 Серпень 2020].
125. Офіційний сайт Комісії з цінних паперів і бірж США [online] Доступно: <<https://www.sec.gov/spotlight/jobs-act.shtml>> [Дата звернення 26 Серпень 2020].
126. Офіційний сайт проекту Doing Business. Доступно <<http://www.doingbusiness.org>> [Дата звернення 18 листопада 2019].
127. Офіційний сайт рейтингового агентства «Moody's» [online] Доступно: <<http://moody's.ru/>> [Дата звернення 26 Серпень 2020].
128. Офіційний сайт рейтингового агентства «Standard & Poor's» [online] Доступно: <<http://www.standardandpoors.ru/>> [Дата звернення 26 Серпень 2020].
129. Офіційний сайт Федеральної резервної системи США [online] Доступно: <<https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm>> [Дата звернення 26 Серпень 2020].
130. Пересада, А., 2002. *Управління інвестиційним процесом*. Київ: Лібра, 472
131. Пересада, А.А., 1998. *Інвестиційний процес в Україні*. Київ : Вид-во «Лібра», 392 с.
132. Пересада, А.А., 2002. *Управління інвестиційним процесом*. Київ : Вид-во «Лібра», 471 с.
133. Пилипенко, О.І. *Методика аналізу інвестиційної привабливості підприємства: макро- і мікроекономічні аспекти* [online] Доступно: <<http://zsas.zhitomir.org>> [Дата звернення 12 Лютий 2019].
134. Побоченко Л. М., Смицнюк, С. С., 2013. *Оцінка інвестиційної привабливості України та зарубіжний досвід стимулювання іноземних інвестиційних потоків. Науковий вісник Інституту міжнародних відносин НАУ. Серія: економіка, право, політологія, туризм, 1.*

135. Поважний, О.С. та Пшенична, В.П., 2009. Розвиток механізму реалізації державної інвестиційної політики України. *Держава та регіони. Серія: Державне управління*, 3, с. 54-57.

136. ПОСТАНОВА КАБІНЕТУ МІНІСТРІВ УКРАЇНИ Про затвердження Програми розвитку інвестиційної діяльності на 2002-2010 роки від 08.11.2006 <https://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1801-2001-%D0%BF>

137. Про інвестиції. Інвестиційна політика держави, 2020. [online] Доступно: <http://xn----dtbjmwegiok9b3mho.xn--j1amh/%D1%96%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8%D1%86%D1%96%D0%B9%D0%BD%D0%B0-%D0%BF%D0%BE%D0%BB%D1%96%D1%82%D0%B8%D0%BA%D0%B0-%D0%B4%D0%B5%D1%80%D0%B6%D0%B0%D0%B2%D0%B8/> [Дата звернення 13 Лютий 2020].

138. Про Концепцію регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової трансформації економіки. Постанова від 1 червня 1995 р. №384. Кабінет Міністрів України. Редакція від 15.02.2002. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/384-95-%D0%BF#Text>

139. Про схвалення Прогнозу економічного і соціального розвитку України на 2021-2023 роки. Постанова Кабінету міністрів України від 29 липня 2020 р. № 671 <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/671-2020-%D0%BF#Text>

140. Пшенична В.П., 2010. Особливості формування та розвитку механізму реалізації державної інвестиційної політики в Україні. *Економіка та держава*, 6, с. 59-61.

141. Пшенична В.П., 2010. Формування моделі реалізації державної інвестиційної політики економічного зростання України. *Ефективна економіка*, 9.

142. Радулов, Д.Д., 2014. Применение таксономического метода для оценки влияния внешних факторов конкурентоспособности предприятия. *Бизнес-Информ*, 2, с.293-299.

143. Райзберг, Б.А., Лозовский, Е.Б., Стародубцева, Л.Ш., 1997. Современный экономический словарь. М. : Инфра-М.
144. Резник, Н.П., 2008. Чинники формування інвестиційного клімату. *Інвестиційні пріоритети епохи глобалізації: вплив на національну економіку та окремий бізнес : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції*, Дніпропетровськ, Т. 1, С. 25–27.
145. Рейтинг Інституту розвитку Менеджменту (IMD World Competitiveness Center, 2020) <https://www.imd.org/wcc/world-competitiveness-center/>
146. Рзаєв, Г. І., Вакулова, В. О., 2016. Методики оцінки інвестиційної привабливості на рівні країни та перспективи їх використання в економічному аналізі. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*, 3(1), С. 137-143. Доступно: <http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchnu_ekon_2016_3%281%29__29> [Дата звернення 12 Лютий 2019].
147. Руденко, В.В., 2014. Зарубіжний досвід формування та реалізації інвестиційної політики держави. *Облік і фінанси*, 1 (63), с. 96-101.
148. Русіна Ю.О. та Ковтун М.В., 2014. Механізм формування та реалізації кредитної політики банку. *Економіка. Управління. Інновації*, 1 (11).
149. Савлук, О., 2013. Оцінка інвестиційної привабливості регіонів України [online]. *Вісник Київського національного торговельно-економічного університету*, 5, С. 31-44. Доступно: <http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vknteu_2013_5_4> [Дата звернення 12 Лютий 2020].
150. Сержанов, В.В., 2018. *Державна інвестиційна політика національної економіки*. Доктор наук. Національна академія управління.
151. Соляник, Л.Г., 2005. Кредитна політика як інструмент управління дебіторською заборгованістю підприємства. *Економічний вісник НГУ*, 2, с. 66-77.

152. Сорочка, С.І., 2017. Моделі стимулювання інвестиційної діяльності. *Інфраструктура ринку*, 11, с. 23-26.
153. Станасюк, Н.С., 2017. Стратегічні орієнтири державного управління розвитком промислового потенціалу в Україні. *Причорноморські економічні студії*, 17, с.66-70.
154. Струніна, В., 2001. Шляхи поліпшення інвестиційного клімату в Україні. *Економіка України*, 9, с.11–16.
155. Сухинова, С.Е., 2004. *Региональная специфика инвестиционного климата*. Изд-во ВолГУ, 82, с. 13.
156. Табачник, Д.В., 2013. *Інвестиційна привабливість регіонів*. Ін-т екон. дослідж. та політ. консультацій. – К.: [б. в.], 356 с.
157. Тарабукіна, О. М., 2010. Інвестиційна привабливість території як мотивуючий фактор інвестиційної діяльності. *Інвестиції: практика та досвід*, 12, С. 8-11.
158. Ткаченко, О.М., 2018. Оцінка інвестиційної привабливості України крізь призму міжнародних рейтингів. *Економічна наука*, с. 15-21.
159. Ткаченко, Ю.В. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості національної економіки [online] Доступно: <<http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2343>> [Дата звернення 3 Лютий 2020].
160. Третяк, Н.М., 2013. Фактори формування інвестиційного клімату в Україні. *Фінансовий простір*, 3 (11), с. 165-170.
161. Туболец, І. І., 2008. Чинники формування інвестиційної привабливості регіону. *Інвестиції: практика та досвід*, 20, С. 9–11.
162. Удалих, О.О., 2006. *Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства* : навч. посіб. К. : Центр навчальної літератури, 292 с.
163. Український фонд підтримки стартапів, 2021. [online] Доступно: <<https://usf.com.ua/#usf-sc-4>> [Дата звернення 24 Грудень 2020].

164. Укрінформ, 2017. *Від сировинної економіки до сталого економічного зростання*. [online] (Останнє оновлення 04 Квітень 2017) Доступно: <<https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2205462-vid-sirovinnoi-ekonomiki-do-stalogo-ekonomichnogo-zrostanna.html>> [Дата звернення 12 Травень 2020].
165. Фінансова грамотність українців, 2019. [online] (Останнє оновлення 24 Жовтень 2019) Доступно: <<https://www.gidmani.com/%D1%84%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2%D0%B0-%D0%B3%D1%80%D0%B0%D0%BC%D0%BE%D1%82%D0%BD%D1%96%D1%81%D1%82%D1%8C/>> [Дата звернення 24 Листопад 2020].
166. Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, 2021. [online] Доступно: <<https://www.fg.gov.ua/pro-fond>> [Дата звернення 24 Грудень 2020].
167. Фонд державного майна України, 2021. [online] Доступно: <<http://www.spfu.gov.ua/>> [Дата звернення 24 Грудень 2020].
168. Харламова, Г. О., 2008. Оцінювання привабливості об'єктів інвестування. *Актуальні проблеми економіки*, 9 (87), С. 73–79.
169. Харламова, Г.О., 2009. Індикатори інвестиційної привабливості України. *Актуальні проблеми економіки*, 3(93), С. 45-56.
170. Харченко, Ю.А., 2014. Кореляційно-регресійний аналіз обсягів збуту продукції промислового підприємства. *Економічний простір*, 86, с.214-223.
171. Хрущ, Н.А., 2004. Інвестиційна діяльність: сучасні стратегії і технології : монографія. Хмельницький : Вид-во ХНУ. 309 с.
172. Цанько О., 2016. Теоретичні основи формування інвестиційної політики: регіональний аспект. *Ефективність державного управління*, 1/2 (46/47), Ч. 2, с. 92-99.
173. Череп, А.В. та Чеховська, В.С., 2019. Формування інвестиційної політики в умовах глобалізаційних викликів. *Економічний простір*, 150, с.30-35.

174. Чугаєвська С. та Куровський О.. 2019. Статистичний аналіз впливу облікової ставки на стабільність фінансової політики держави. *Фінансова політика регіонального розвитку : вітчизняний та зарубіжний досвід*, с. 77 – 79.
175. Шаринська О., 2005. Облікова політика як інструмент грошовокредитного регулювання цінової стабільності. *Вісник Української академії банківської справи*, 1, с. 13-21.
176. Швець, Ю.О., Горбачов, О.Є., 2018. Сучасний стан банківського кредитування в Україні: проблеми та перспективи. *Економіка і суспільство*, 15, с. 793-798.
177. Шевердіна О.В., 2012. Інвестиційна політика України як об'єкт державної економічної політики. *Державна політика*, с. 111-117.
178. Яворська, Т.В., 2018. Регулювання краудфандингової діяльності у країнах Північної Америки. *Економічний журнал Одеського політехнічного університету*, 4, с.89-94.

АНКЕТА

Шановний респонденте!

На сьогодні важливу роль для подальшого соціально-економічного розвитку країни відіграє кредитно-інвестиційна діяльність, зокрема приватні інвестиції населення.

Нам важливо знати Вашу думку щодо інвестицій, кредитів, а також інших форм заощаджень, яким Ви надаєте перевагу в Україні тощо. Узагальнивши матеріали опитування, ми використаємо їх для формування рекомендацій щодо удосконалення кредитно-інвестиційної політики.

Просимо уважно ознайомитися з запитаннями анкети і в запропонованих варіантах відповідей відтворити свою думку. Для цього перед обраним варіантом відповіді, якщо не передбачено інше, поставте знак «+».

Щиро вдячні Вам за співпрацю!

1. Інвестиції для Вас це:

- вкладення коштів у власний бізнес; вкладення коштів у інший бізнес;
 купівля акцій компаній, цінних паперів; вкладення коштів у банківські депозити

2. Де Ви зберігаєте свої заощадження:

- банківські вклади;
 готівка вдома;
 купівля акцій, облігацій та інших цінних паперів;
 немає заощаджень;
 Ваш варіант _____.

3. Як Ви оцінюєте свій фінансовий стан?

- я не задоволений своїм теперішнім фінансовим станом;
 мій фінансовий стан обмежує мою здатність робити те, що важливо для мене;
 мої фінанси контролюють моє життя;
 ледве звожу кінці з кінцями.

4. Коли Ви вважаєте виправданим купувати в кредит?

- Якщо у магазині є розпродаж товарів, які мені потрібні;
 Якщо відсоткова ставка за кредитом є вищою, ніж за депозитом;
 Якщо потрібно платити за освіту, яка дозволить отримати більш високооплачувану роботу;
 Якщо людині дуже потрібна відпустка, а грошей на цей час немає.

5. Чи звикла Ваша сім'я вести облік доходів та витрат? Подивіться та скажіть, який варіант найбільш точно описує, як вчиняєте Ви або Ваша сім'я??

- Так, ми ведемо облік всього;
 Так, ми ведемо облік, але записуємо не всі доходи та витрати;
 Ні, ми не ведемо облік всього, але в загальних рисах знаємо, скільки грошей отримаємо та витрачаємо протягом місяця;
 Ні, ми не ведемо облік доходів і витрат.

6. Як часто протягом минулого року у Вас (Вашої сім'ї) не вистачало грошей з попереднього заробітку до одержання нових надходжень (заробітна плата, пенсія, стипендія, соціальні виплати тощо)?
- завжди;
 - дуже часто;
 - іноді;
 - дуже рідко;
 - ніколи.
7. Що Ви зазвичай робите, коли у Вас не вистачає грошей до одержання нових надходжень?
- скорочуємо витрати та заощаджуємо;
 - позичаємо гроші у родичів, друзів та знайомих;
 - користуємося нашими заощадженнями;
 - користуємося кредитною карткою;
 - беремо кредит у банку;
 - працюємо понад норму або влаштовуємося на додаткову роботу.
8. Як часто протягом минулого року Вам (членам Вашої сім'ї) доводилося позичати гроші, щоб розрахуватися з іншими боргами??
- завжди;
 - дуже часто;
 - іноді;
 - дуже рідко;
 - ніколи.
9. Якою кількістю фінансових послуг Ви скористались?
- 0 – не користувались;
 - 1;
 - 2;
 - 3 і більше.
10. Чи маєте Ви конкретні фінансові цілі:
- ні, не маю;
 - сформувані фінансовий капітал для забезпечення пенсійного віку;
 - покупка житла або його ремонт;
 - освіта;
 - відпочинок;
 - Ваш варіант _____.
11. Чи маєте Ви (або інші члени Вашої сім'ї) якісь борги?
- так, маємо;
 - ні, не маємо.
12. Яка частину Вашого сімейного доходу витрачається кожного місяця на погашення боргу?
- витрачаю більше 90%;
 - 80-90%
 - 60-70%;
 - близько 50%;

- 30-40%;
- 20-30%;
- 10-20%;
- менше 10%.

13. Як Ви ставитесь до обговорення фінансових питань з друзями чи родичами? Оцініть на скільки Ви погоджуєтесь з твердженням «Фінансові питання обговорюю з друзями та родичами» від 1 до 10 балів (1 – повністю згоден, 10 – зовсім не згоден. Обрану Вами оцінку позначте знаком «+».

1	2	3	4	5

14. Ваш вік:

- до 18 років;
- 18-23 років;
- 24-29 років;
- 30-39 років;
- 40-49 років;
- 50-59 років;
- 60 років і старші.

15. Оцініть віддаленість населеного пункту, у якому Ви проживаєте, від обласного центру:

- до 20 км;
- до 50 км;
- до 150 км;
- більше 150 км.

16. Яка у Вас освіта/науковий ступінь?

- кандидат/доктор наук;
- неповна вища освіта (молодший спеціаліст);
- повна вища освіта (спеціаліст, магістр);
- професійно-технічна освіта;
- базова вища освіта (бакалавр);
- загальна середня освіта.

17. Ваша професія/спеціальність:

- кваліфікований робочий, включаючи працівника сільського господарства;
- некваліфікований робочий, включаючи працівника сільського господарства;
- військовослужбовець, включаючи внутрішні війська, співробітник міліції та служби безпеки;
- підприємець;
- державний службовець, працівник державного органу;
- спеціаліст з вищою освітою у виробничому секторі;
- спеціаліст з вищою освітою, крім виробничого сектора (наука, культура, освіта);
- працівник без вищої освіти (секретар, працівник канцелярії, продавець)
- безробітний, зареєстрований у центрі зайнятості
- студент
- пенсіонер
- веде домашнє господарство
- працівник сфери послуг.

18. Ваша стать:

- чоловіча;
- жіноча.

Експертне опитування

Шановний респонденте!

На сьогодні важливу роль для подальшого соціально-економічного розвитку країни відіграє ефективність кредитно-інвестиційної політики, зокрема інвестиційної привабливості держави та регіонів.

Нам важливо знати Вашу думку щодо визначення з переліку показників оцінювання інвестиційної привабливості регіонів тих, котрі слід включати в модель для аналізування інвестиційної привабливості регіону та ефективності для використовуваної у державі моделі кредитно-інвестиційної політики.

Просимо уважно ознайомитися з запитаннями анкети і в запропонованих варіантах відповідей відтворити свою думку. Для цього визначте відповідний бал для кожного показника в межах блоків від 1 – якщо показник з переліку є найрепрезентативнішим в межах своєї групи до 5 – якщо показник з переліку є найменш репрезентативним в межах своєї групи.

Щиро вдячні Вам за співпрацю!

1. Які на Вашу думку, показники є найбільш репрезентативними у межах блоку «Показники формування інвестиційних вкладень»?

Обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку держави (регіону) на душу населення	
Частка інвестицій за рахунок кредитів банків	
Частка інвестицій за рахунок коштів іноземних інвесторів	

2. Які на Вашу думку, показники є найбільш репрезентативними у межах блоку «Показники наповненості та прозорості інвестиційної діяльності»?

Кількість порушень законодавства у фінансовій та інвестиційних сферах на 10 тис. осіб наявного населення	
Кількість стартапів на 10 тис. осіб наявного населення	
Кількість суб'єктів ЄДРПОУ (Єдиний державний реєстр підприємств та організацій України) у фінансовій діяльності на 1000 км ² території	

3. Які на Вашу думку, показники є найбільш репрезентативними у межах блоку «Показники залучення населення до інвестиційної діяльності»?

Залученість населення до інвестиційної діяльності	
Обсяг кредитів на душу населення	
Обсяг депозитів на душу населення	

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

1. Наукові праці, у яких опубліковані основні результати дисертації

1. Монографія

1. Honchar S., Bublyk M., Matseliukh Yu., 2019. Assessment of leadership abilities in the context of international economic relations. *Management of the 21st century: globalization challenges*. Issue 2

1.2. Публікації у наукових фахових виданнях України та у виданнях, які включені до міжнародних наукометричних баз даних

2. Гончар С.Й., Кузяк В.В., 2018. Застосування методів стрес-менеджменту під час ведення кредитно-інвестиційної політики на підприємстві. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія: Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку*, 899, с. 9–14.

3. Гончар С.Й., 2019. Сутність та значення кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. *ІНТЕЛЕКТ XXI*, 6 (ч.1), с.54-57. (Міжнародні наукометричні бази даних: Index Copernicus)

4. Гончар С.Й., 2019. Аналізування динаміки капітальних інвестицій як один із етапів формування ефективної моделі кредитно-інвестиційної політики. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*, 6 (111), с. 25-29. (Міжнародні наукометричні бази даних: Index Copernicus International (Республіка Польща))

5. Гончар С. Й. та Уголькова О. З., 2020. Регулювання краудфандингу як об'єкта кредитно-інвестиційної політики держави. *Бізнес Інформ*, 2, с. 407–412. (Міжнародні наукометричні бази даних: Ulrichsweb Global Serials Directory (США); Research Papers in Economics (США); Російський індекс наукового цитування (Росія); Index Copernicus (Польща); Directory of Open Access Journals; Academic Journals Database (Швейцарія); Research Bible (Японія); Соціонет (Росія); Open Academic Journals Index; GetInfo (Німеччина); BASE (Німеччина); OpenAIRE (Європейський Союз); SUNCAT Union Catalogue (Велика Британія); Library Hub Discover (Велика Британія); J-Gate (Індія); Open Access Library; Advanced Science Index; Академія Google (США); InfoBase Index; WorldCat)

3. Публікація у періодичному науковому виданні іноземної держави

6. Honchar S., Ugolokova O., Reverenda N., 2020. Analysis of the features of credit and investment policy on the examples of United States, United Kindom and Japan. (Аналізування особливостей кредитно-інвестиційної політики на прикладі США, Великобританії та Японії.) *European Journal of Economics and Management*, 6, с. 62-70.

2. Оpubліковані праці апробаційного характеру

7. Гончар С.Й., 2019. Стимулювання кредитно-інвестиційної діяльності в національній економіці. *Економіка, облік, фінанси та право: стратегічні пріоритети розвитку в умовах глобалізації: Міжнародна науково-практична конференція*. Полтава, Україна, 5 грудня 2019 р. Полтава: ЦФЕНД.

8. Гончар С.Й., 2019. Сучасні тенденції розподілу капітальних інвестицій за джерелами фінансування. *Трансформація національної економіки в контексті реалізації євроінтеграційної стратегії: IV Міжнародна науково-практична*

конференція. Миколаїв, Україна, 27 грудня 2019 р. Миколаїв: МНУ імені В.О. Сухомлинського.

9. Гончар С.Й., Коць О.О., Нетребич Г.І., 2020. Електронні гроші та доцільність їхнього використання в Україні. *Інноваційні технології у розвитку сучасного суспільства: Збірник тез доповідей Міжнародної науково-практичної конференції*. Львів, Україна, 18-19 квітня 2019 р. Львів: Видавництво Львівської політехніки.

10. Гончар С.Й., 2020. Принципи формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. *Світова наука: проблеми, перспективи, інновації: I Міжнародна науково-практична інтернет-конференція*. Бердянськ, Україна, 2 жовтня 2020 р. Бердянськ : БДПУ.

11. Гончар С.Й., 2021. Фактори формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. *Аспекти прогнозування економічного та соціального розвитку країни: Міжнародна науково-практична конференція*. Дніпро, Україна, 30 січня 2021 р. Дніпро : НО «Перспектива».

12. Гончар С.Й., 2021. Формування моделі кредитно-інвестиційної політики в національній економіці. *World science: problems, prospects and innovations: V Міжнародна науково-практична конференція*. Торонто, Канада, 27-29 січня 2021 р. Торонто: бв.

Відомості про апробацію результатів дисертації

№з/п	Типи конференцій	Назви конференцій	Місце і дата проведення	Тип участі
1.	Міжнародна науково-практична конференція	Економіка, облік, фінанси та право: стратегічні пріоритети розвитку в умовах глобалізації	Полтава, Україна, 05 Грудень 2019	Заочна
2.	IV Міжнародна науково-практична конференція	Трансформація національної економіки в контексті реалізації євроінтеграційної стратегії	Миколаїв, Україна, 27 Грудень 2019	Заочна
3.	Міжнародна науково-практична конференція	Інноваційні технології у розвитку сучасного суспільства	Львів, Україна, 18-19 Квітень 2019	Заочна
4.	I Міжнародна науково-практична інтернет-конференція	Світова наука: проблеми, перспективи, інновації	Бердянськ, Україна, 02 Жовтень 2020	Заочна
5.	Міжнародна науково-практична конференція	Аспекти прогнозування економічного та соціального розвитку країни	Дніпро, Україна, 30 Січень 2021	Заочна
6.	V Міжнародна науково-практична конференція	World science: problems, prospects and innovations	Торонто, Канада, 27-29 Січень 2021	Заочна

**ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ
"ЄВРОБУД-ХОЛДИНГ"**

ЄДРПОУ 39662091, адреса 81116, Львівська обл., Пустомитівський район,
с. Жирівка, вул. Центральна, 29А

Вих. № 273 від 22.12.2020 р.

**ДОВІДКА ПРО ВИКОРИСТАННЯ
МАТЕРІАЛІВ ДИСЕРТАЦІЙНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ
ГОНЧАР СВІТЛАНИ ЙОСИПІВНИ**

Наукові положення, результати та висновки, що містяться в дисертаційній роботі Гончар Світлани Йосипівни на здобуття наукового ступеня доктора філософії, застосовані у діяльності Товариства з обмеженою відповідальністю «ЄВРОБУД-ХОЛДИНГ». Зокрема, сприяли підвищенню рентабельності інвестиційної діяльності підприємства на 1,85% такі розробки дисертанта:

- 1) система принципів формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці;
- 2) інструменти кредитно-інвестиційної політики, а саме створення інформаційних систем та забезпечення рівноцінних можливостей доступу до необхідної для інвесторів та підприємців інформації;
- 3) метод оцінювання інвестиційної привабливості підприємства чи проекту для іноземного інвестора, який включає такий етап, як оцінювання загальноекономічної ситуації в країні з використанням глобальних баз даних.

Директор ТОВ "ЄВРОБУД-ХОЛДИНГ"



Тицейко І.М.

ТОВ „ДЖЕНТЕРМ УКРАЇНА”

Україна, Закарпатська обл., м. Виноградів, вул. Вакарова, 13

18. 11. 2020 р.
№ 1352-11

ДОВІДКА

Керівництво ТОВ «Джентерм Україна» підтвердує, що у діяльності підприємства успішно застосовано розроблений аспірантом Львівської політехніки Гончар Світланою Йосипівною у межах дисертаційного дослідження метод оцінювання інвестиційної привабливості підприємства чи проекту для іноземного інвестора, який включає наступні етапи: оцінювання загальноекономічної ситуації в країні з використанням глобальних баз даних, оцінювання інвестиційного клімату держави за допомогою міжнародних рейтингів, дослідження пріоритетних видів економічної діяльності для інвестування в державі, оцінювання кредитної та інвестиційної діяльності регіону, аналізування інвестиційної привабливості та економічного потенціалу підприємства чи проекту.

Директор з кадрових питань та побуту



№14А/1211 від 11.01.2020 р.

**ДОВІДКА
ПРО ВПРОВАДЖЕННЯ РЕЗУЛЬТАТІВ
ДИСЕРТАЦІЙНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ**

Видана Гончар Світлані Йосипівні на підтвердження того, що результати її дисертаційного дослідження на здобуття наукового ступеня доктора філософії з економіки, а саме типологія факторів, що визначають формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, яка, на відміну від існуючих, включає рівень фінансової грамотності, технічної освіченості населення, існування державних та регіональних інвестиційних фондів, штрафні санкції за порушення умов інвестування чи кредитування, рівень довіри населення до державних органів, наявність активно діючих бізнес-ангелів, обсяг заощаджень у населення, венчурна діяльність, захист інвесторів, доступ до кредитних ресурсів, контролювання інвестиційних ресурсів, використано у діяльності ТзОВ «Хмільний лев».

Директор

Н. Жибак





вих. № 87-2/12
від 11 лютого 2021

Довідка
про практичне застосування результатів дисертаційної роботи
Гончар Світлани Йосипівни

Положення, що складають наукову новизну дисертаційної роботи Гончар Світлани Йосипівни на здобуття наукового ступеня доктора філософії з спеціальності «Економіка», практично застосовуються у діяльності АТ «ОТП Банк». Зокрема, керівництвом банку, при розробленні моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, тепер враховуються особливості реалізації високоприбуткових та соціально орієнтованих інвестиційних проектів шляхом їх розподілу на окремі етапи при визначенні цільових галузей виробництва для реалізування необхідних інвестиційних проектів та забезпечення фінансування інвестиційних проектів обох категорій за допомогою індивідуальних етапів та інструментів. У результаті завдяки цьому досягнуто підвищення економічної ефективності залучення приватних інвестицій на 2,1%.

В.о.Директора Західноукраїнської
Регіональної дирекції АТ «ОТП Банк»



Серватяк В.Б.

Україна, 01601, м. Київ-33, вул. Жилинська, 43

044 459 05 00

Факс: 044 290 05 01

www.otpbank.com.ua

АТ «ОТП БАНК». Всі види банківських послуг. Ліцензія НБУ №191 від 05.10.2011 р.



УКРАЇНА

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»

вул. С. Бандери, 12, Львів, 79013, тел. (380-32) 237-49-93, 258-27-58, факс: (380-32) 258-26-80
 ел. пошта: coffice@lpnu.ua, інтернет: www.lp.edu.ua

11.02.2021 № *64-01-245*

на № _____

Довідка
про використання у навчальному процесі результатів
дисертаційної роботи Гончар Світлани Йосипівни

Основні положення та результати дисертаційної роботи Гончар Світлани Йосипівни, представленої на здобуття наукового ступеня доктора філософії з спеціальності 051 «Економіка», впроваджені у навчальний процес Національного університету «Львівська політехніка» та застосовуються під час викладання дисциплін «Інноваційний розвиток підприємства» (для студентів спеціальності 051 «Економіка» і спеціалізації «Економіка підприємства» магістерського рівня вищої освіти) та «Економічні інструменти управління проектами і програмами розвитку соціально-економічних систем» (для студентів спеціальності 051 «Економіка» і спеціалізації «Прикладна економіка» магістерського рівня вищої освіти), а також під час написання кваліфікаційних робіт бакалаврів та магістрів. Зокрема, у навчальному процесі впроваджено запропоновані Гончар С.Й.:

- систему показників для аналізування інвестиційної привабливості регіону та ефективності використовуваної у державі моделі кредитно-інвестиційної політики (дисципліна «Економічні інструменти управління проектами і програмами розвитку соціально-економічних систем», тема 4 «Методи обґрунтування та вибору проектів»);

- модель кредитно-інвестиційної політики в національній економіці, у якій запропоновано враховувати особливості реалізації високоприбуткових та соціально орієнтованих інвестиційних проектів шляхом їх розподілу на окремі етапи при визначенні цільових галузей виробництва для реалізування інвестиційних проектів (дисципліна «Інноваційний розвиток підприємства», тема 12 «Інвестиційне забезпечення інноваційного розвитку підприємства»).

Проректор з науково-педагогічної роботи,
канд. техн. наук, доцент

Виконавець:
 Кузьмін О.С.
 (032) 258-22-10



Давидчак О. Р.



ЗАТВЕРДЖУЮ
 Професор з наукової роботи
 Національного університету
 Львівська політехніка"
 Демидов І.В.
 2021 р.

про використання результатів дисертаційної роботи
 Гончар Світлани Йосипівни

“Формування моделей кредитно-інвестиційної політики в національній економіці”,
 представлена на здобуття наукового ступеня доктора філософії, при виконанні науково-
 дослідних робіт кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва
 Національного університету “Львівська політехніка”

Комісія у складі голови – начальника НДЧ, к.т.н., доц. Небесного Р.В. та членів:
 завідувача кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Пирог О.В., завідувача
 відділу науково-організаційного супроводу наукових досліджень Лазько Г.В. та
 заступника начальника планово-фінансового відділу Чулой Т.М. цим актом
 підтверджують, що результати дисертаційної роботи здобувача Гончар Світлани
 Йосипівни використані при виконанні науково-дослідних робіт кафедри менеджменту і
 міжнародного підприємництва Національного університету “Львівська політехніка”:
 “Розвиток промислового потенціалу в умовах активізації міжнародної економічної
 діяльності” (№ держ. реєстрації 0119U100039), “Розвиток краудфандингової діяльності у
 системі інвестування національної економіки” (№ держреєстрації 0119U100487).

Зокрема, Гончар С.Й. при розробленні моделей кредитно-інвестиційної політики в
 національній економіці, запропоновано враховувати особливості реалізації
 високоприбуткових та соціально орієнтованих інвестиційних проектів шляхом їх
 розподілу на окремі етапи при визначенні цільових галузей виробництва для реалізування
 інвестиційних проектів та забезпечення фінансування інвестиційних проектів обох
 категорій за допомогою індивідуальних етапів та інструментів; розвинуто понятійний та
 термінологічний апарат щодо кредитно-інвестиційної політики, який враховує
 необхідність об'єднання понять кредитної та інвестиційної політики та пропонує під
 кредитно-інвестиційною політикою розуміти елемент економічної політики держави,
 котрий складається з організаційно-правових та економічних заходів, які розвивають
 кредитно-інвестиційну діяльність, регулюють використання кредитних та інвестиційних
 ресурсів з метою забезпечення збалансованого розвитку національної економіки.

Голова комісії:
 Начальник НДЧ,
 к. т. н., доц.

Р.В. Небесний

Члени комісії:
 Зав. каф. ММП,
 д.е.н., проф.

О.В. Пирог

Зав. відділу науково-організаційного супроводу
 наукових досліджень, к.т.н.

Г.В. Лазько

Заст. нач. ПФВ

Т.М. Чулой