

Коломієць В.Л.,
аспірант кафедри фінансів,
Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана

ДЕРЖАВНИЙ БАНК РОЗВИТКУ УКРАЇНИ: ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНІ ПРІОРИТЕТИ

Коломієць В.Л. Державний банк розвитку України: фінансово-інвестиційні пріоритети. У статті розглянуто прагматичні аспекти діяльності державного банку розвитку в Україні. Акцент зроблено на дослідженні пріоритетних механізмів фінансового забезпечення його діяльності та особливостях інвестиційної політики. Встановлено, що на сучасному етапі для інвестиційної політики держави характерні суттєві деформації. Відповідно, у процесі створення та функціонування державного банку розвитку в Україні негативний вплив зазначених проблем можна суттєво мінімізувати. Розроблено низку рекомендацій, які повинні бути враховані у фінансовій та інвестиційній політиці державного банку розвитку в Україні.

Ключові слова: фінансова політика, інвестиційна політика, інституції розвитку, банк розвитку, державний банк розвитку, фінансовий ринок.

Коломієць В.Л. Государственный банк развития Украины: финансово-инвестиционные приоритеты. В статье рассмотрены прагматические аспекты деятельности государственного банка развития в Украине. Акцент сделан на исследовании приоритетных механизмов финансового обеспечения его деятельности и особенностях инвестиционной политики. Определено, что на современном этапе для инвестиционной политики государства характерны существенные деформации. Соответственно, в процессе создания и функционирования государственного банка развития в Украине негативное влияние указанных проблем можно существенно минимизировать. Разработан ряд рекомендаций, которые должны быть учтены в финансовой и инвестиционной политике государственного банка развития в Украине.

Ключевые слова: финансовая политика, инвестиционная политика, институции развития, банк развития, государственный банк развития, финансовый рынок.

Kolomiets V.L. State Bank of Development of Ukraine: financial and investment priorities. This article deals with pragmatic aspects of State Bank of Development activities in Ukraine. The emphasis is made on research of priority mechanisms of financial provision of its activity and features of investment policy. It is established that at present stage, significant deformations are inherent for state's investment policy. Accordingly, in the process of establishing and functioning of State Bank of Development in Ukraine, the negative impact of these problems can be significantly reduced. Number of recommendations have been developed that should be taken into account in the financial and investment policies of State Bank of Development in Ukraine.

Key words: financial policy, investment policy, institutions of development, development bank, state bank of development, financial market.

Постановка проблеми. Серед ключових пріоритетів економічних реформ в Україні, беззаперечно, виділяється необхідність актуалізації місця та ролі держави в інвестиційній сфері. Зараз інвестування за рахунок централізованих фінансових ресурсів надзвичайно неефективне, а його кількісні показники абсолютно не відповідають тим завданням, що стоять перед українською економікою. За наявного рівня зносу інфраструктури обсяги капітальних та економічних видатків із державного та місцевих бюджетів не здатні суттєво виправити ситуацію, тим більше зважаючи на слабку ефективність їх здійснення.

У наукових колах та на державному рівні обговорюється широкий спектр шляхів виправлення ситуації, зокрема і через створення державного банку розвитку. Як показує набутий досвід, ціла низка новацій, які були досить ефективними в інших країнах із транзитивною економікою, в Україні недостатньо результативна. Відповідно, створення державного банку розвитку в нашій державі має базуватися на міцній

науковій основі, що й визначає актуальність представленого дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми фінансового забезпечення інвестиційного процесу аналізуються в роботах О. Амоші, О. Волкова, І. Макаренка, І. Штулер, Л. Федулової, І. Юхновського, Г. Ямненко та ін. Питання державного банку розвитку вивчалися Т. Алексєєвою, О. Білоусовою, Л. Бондаренко, В. Корнєєвим, Д. Русак, Т. Циганковою, Н. Шелудько та ін.

Разом із тим більшість авторів досліджувала (спираючись переважно на закордонний досвід) загальні підходи до діяльності державного банку розвитку. Крім того, у світовій практиці існує кілька концептуальних напрямів створення та діяльності державного банку розвитку, що вимагає вибору оптимальної моделі саме для України.

Формулювання цілей статті. Мета дослідження – окреслити ключові пріоритети фінансово-інвестиційної стратегії державного банку розвитку в Україні.

Виклад основного матеріалу. Питання щодо фінансово-інвестиційної стратегії державного банку розвитку, з одного боку, вписується в теоретичні концепції сучасного корпоративного фінансового менеджменту, з іншого – повинне враховувати й особливості фінансових відносин на рівні спеціалізованих інституцій розвитку.

Насамперед акцентуємо увагу на найбільш значимих та принципових моментах інвестиційної діяльності державного банку розвитку в Україні.

1. *Структурні реформи.* Архітектура вітчизняної економіки – пряме відображення технологічної «спадщини» СРСР та непослідовності структурної і промислової політики незалежної України. На протязі більше ніж двох десятиріч держава неодноразово своїми діями підкреслювала значимість традиційних галузей: добувної, переробної. За останні п'ять років під впливом глобальних трендів суттєво зросла роль агропромислового сектору. Консервація наявного стану – чи не головна загроза для міжнародної конкурентоспроможності нашої держави, адже технологічне відставання формує численні ризики не тільки в економічній, а й у соціальній та політичній сферах.

2. *Імплементация в інституційну фінансову інфраструктуру України (в частині взаємовідносин із реципієнтами капіталу).* Надзвичайно важливим завданням видається створення балансу між інвестиційною політикою державного банку розвитку та кредитною політикою банківського сектору. Наявна структура кредитного портфеля в розрізі галузей у цілому іманентна до структури національної економіки України [1]. Сьогодні ми спостерігаємо «ефект витіснення», коли інституційна слабкість кредитного ринку призводить до обмежень в активних операціях банків. Як наслідок, зростає портфель банківських активів у державних цінних паперах, а банки обмежено виконують функції кредитора економіки.

Державний банк розвитку за рахунок імплементції в наявну інституційну фінансову інфраструктуру вітчизняної економіки повинен не стільки створити конкуренцію банківському сектору, скільки ефективно доповнити існуючу модель відносин на кредитному ринку (зокрема, за рахунок спільного фінансування проектів).

3. Одним із важливих завдань є *уніфікація та синхронізація критеріїв визначення ефективності економічної (у т. ч. інвестиційної) діяльності держави.* Зараз існують численні нормативні документи, якими регламентовано питання оцінки державних інвестицій, економічної діяльності держави, функціонування підприємств державного сектору економіки [2–4]. Також маємо кілька «центрів управління» й економічною політикою держави у цілому, й інвестиційною політикою зокрема. Розбіжності у критеріях об'єктивно знижують ефективність управління державними інвестиціями та дають можливість уникати відповідальності у разі ірраціональних економічних рішень.

В Україні відсутня цілісна концепція відбору та фінансування інвестиційних проектів за рахунок централізованих джерел. В окремих нормативно-правових актах фрагментарно містяться норми, що стосуються критеріїв інвестиційної діяльності держави. Державний банк розвитку може і повинен стати ефективним механізмом активізації інвестицій значимих для дер-

жави національних проектів, які містять економічний та соціальний складники. Таким чином, критичний підхід до наявної нормативно-правової бази дасть можливість сформулювати якісно нові позиції в питанні інвестиційної стратегії державного банку розвитку.

Для централізованого фінансування інвестиційних проектів характерна значна інформаційна асиметрія. Порядком ведення Державного реєстру інвестиційних проектів [5] унормовано механізм оприлюднення інформації щодо інвестиційних проектів, які реалізуються за рахунок коштів державного фонду регіонального розвитку. Аналіз змістовної частини Державного реєстру інвестиційних проектів [6] свідчить: представлена інформація містить узагальнені дані щодо державних інвестиційних проектів, які реалізуються на час проведення моніторингу та/або державних інвестиційних проектів, які були або мають бути реалізовані в попередньому/наступному періодах; інформація Реєстру не містить жодних даних, які свідчать про ефективність реалізації державних інвестиційних проектів; частина інформації містить обґрунтування необхідності збільшення фінансування за тими чи іншими державними інвестиційними проектами. Інформаційна асиметрія формує суттєві ризики в процесі оцінки ефективності таких проектів, і цей чинник має бути врахований у діяльності державного банку розвитку.

Акцентуємо також і на нормативному підході до відбору інвестиційних проектів [7]. У змісті цього документу насамперед треба звернути увагу на наявність окремих критеріїв, доцільність використання яких викликає сумніви (наприклад, відповідність інвестиційного проекту вимогам законодавства, узгодженість екологічних, економічних і соціальних інтересів тощо). По-перше, зазначені параметри допускають використання оціночних суджень; по-друге, для окремих із виділених параметрів складно (а інколи навіть неможливо) встановити чіткі кількісні критерії оцінки; по-третє, фактично держава поклала відповідальність за достовірність отриманої інформації на ініціаторів проекту, не встановивши достатньо ефективних запобіжних механізмів для уникнення асиметрії інформації.

Також зазначеним нормативно-правовим актом пропонується здійснювати оцінку економічної ефективності державних інвестиційних проектів за допомогою таких показників, як: чиста приведена вартість; внутрішня норма дохідності; дисконтований період окупності; індекс прибутковості. На нашу думку, у такій позиції є недоліки, а саме:

1. Зазначені в нормативно-правовій базі критерії дають можливість оцінити виключно кількісні параметри інвестицій, тоді як якісні параметри є поза увагою.

2. Не всі виділені кількісні критерії можуть бути використані для оцінки державних інвестиційних проектів. Більше того, максимізація на основі зазначених критеріїв прямо суперечить принципу мінімальної доходності діяльності державного банку розвитку.

Загальновідомо, що інвестиційні пріоритети інституцій розвитку формалізовано можна представити у вигляді такої тріади:

- фінансування інфраструктурних проектів, пріоритетних галузей, регіональних проектів, які реалізуються в рамках програм загальнонаціонального значення;

- експортно-імпортні інституції розвитку, основна діяльність яких спрямована на підтримку експортно-орієнтованих галузей та імпорту високих технологій, який сприятиме підвищенню глобальної конкурентоспроможності держави;

- інституції розвитку соціального спрямування, які здійснюють мікрокредитування, кредитування малого та середнього бізнесу.

Виходячи з існування в нашій державі потужного кластеру державних банків, державний банк розвитку має зосередитися та першому завданні та частково – другому. Всі інші завдання щодо фінансового забезпечення інноваційного розвитку можуть і повинні бути реалізованими в рамках стратегій діяльності державних банків (табл. 1).

Підтвердженням необхідності дотримання саме таких засад в інвестиційній політиці ДБР є сучасна позиція держави щодо пріоритетів державних інвестиційних проектів [8]: соціально-культурна сфера і сфера охорони здоров'я, паливно-енергетична сфера, видобувна та обробна промисловість, мінерально-сировинна база, сфера охорони навколишнього природного середовища, транспортна сфера, сфера надання органами влади послуг населенню.

Разом із тим реалізація зазначеного сценарію вимагає чіткої ідентифікації цілей держави-акціонера в банківському секторі. Ключові питання:

1. Визначення оптимальних параметрів державного сектору економіки в банківському секторі.

2. Приватизація банківських інституцій, що на цей час належать державі, але потенційно мають бути продані приватним власникам.

3. Чітка стратегія управління корпоративними правами держави у банківському секторі.

4. Розроблення та реалізація стратегії розвитку державних банків.

5. Періодичний перегляд концепції присутності держави як власника у банківському секторі.

Отже, інвестиційна стратегія державного банку розвитку в Україні повинна бути заснована на таких засадах: по-перше, сприяння структурним реформам; по-друге, імплементація в інституційну фінансову інф-

раструктуру; по-третє, єдність критеріїв ефективності; по-четверте, «соціалізація» діяльності; по-п'яте, незалежність інвестиційних рішень.

Серед недоліків ринкового саморегулювання завжди виділяють слабку здатність ринкових механізмів до стимулювання виробництва окремих товарів та надання певних послуг. Як правило, йдеться про товари та послуги, які мають вагоме соціальне значення, проте низький рівень рентабельності. Функціонування державного банку розвитку априорі не орієнтоване на максимізацію прибутку, саме тому ця фінансова інституція може і повинна розглядатися як механізм фінансового забезпечення для проектів, спрямованих на виробництво товарів із високою соціальною значимістю.

З погляду розвитку механізмів стимулювання активних операцій державного банку розвитку, підтримання високих кредитних рейтингів такої фінансової установи слід окремо зупинитися на питаннях, що пов'язані з наданням державних гарантій. У контексті діяльності державного банку розвитку слід зважати на той факт, що серед форм державної підтримки є надання гарантій, кредитів на пільгових умовах, обслуговування кредитів за пільговими тарифами. Проте застосування цієї норми до гарантій держави за окремими зобов'язаннями державного банку розвитку суттєво знизить потенціал діяльності цієї установи.

На нашу думку, допустимим є використання державних гарантій у таких випадках:

- а) виконання боргових зобов'язань за кредитами, залученими від фінансових установ та міжнародних фінансових організацій;

- б) відшкодування витрат фінансових установ та міжнародних фінансових організацій, які можуть виникнути за гарантіями, що надаються ними для забезпечення залучення кредитів із метою реалізації статутної діяльності;

- в) виконання зобов'язань за запозиченнями, що здійснюються банком розвитку на внутрішньому та зовнішньому фінансових ринках.

На останній пункт слід звернути особливу увагу, адже саме за його допомогою можливий випуск ДБР інвестиційно привабливих боргових фінансових інструментів

Таблиця 1

Сценарії трансформації інвестиційної стратегії державного банку розвитку в Україні

Характеристика етапу	Державний банк розвитку	Державні банки
Сучасний етап. Створення ДБР за умови функціонування потужного сектору державних банків	Інфраструктурні проекти, фінансування пріоритетних інноваційних галузей, національних програм та їх регіональних складників. Фінансування експортно-імпортних операцій, що супутні до основних проектів	Фінансування експортно-імпортних операцій, кредитування малого та середнього бізнесу, мікрокредитування
Середньострокова перспектива. Зростання можливостей ДБР, скорочення частки держави як власника у банківському секторі	Збереження пріоритетів в інвестиційній стратегії, розширення фінансування експортно-імпортних операцій	Поступовий перерозподіл у фінансуванні експортно-імпортних операцій на користь ДБР, збереження частки у фінансуванні малого та середнього бізнесу та мікрокредитуванні
Довгострокова перспектива. Фіксація ролі держави-акціонера у банківському секторі, «піковий» фінансовий потенціал ДБР	Поліфункціональна інвестиційна стратегія державного банку розвитку в рамках інституційної фінансової інфраструктури та стратегічних завдань державної економічної політики	Чітка спеціалізація державних банків, синхронізація їх діяльності з ДБР

Джерело: розроблено автором

(облігацій), які користуватимуться попитом серед вітчизняних інституційних інвесторів (насамперед йдеться про недержавні пенсійні фонди, інститути спільного інвестування та компанії зі страхування життя).

Важливе питання у діяльності державного банку розвитку в Україні – взаємодія цієї фінансової установи з Національним банком України з погляду кредитування та рефінансування. Загалом на рівні банківського середовища та в експертних колах існує розуміння необхідності переорієнтації банківського сектору на кредитування пріоритетних для України галузей економіки. Зокрема, в Основних засадах грошово-кредитної політики на 2018 р. та середньострокову перспективу [9] зазначено, що «...Національний банк розгляне можливість проведення процентних тендерів із рефінансування на термін до п'яти років із плаваючою ставкою. Зазначені операції рефінансування проводитимуться на прозорих засадах, принципах рівного доступу, їх ціноутворення ґрунтуватиметься на ключовій ставці, що одночасно сприятиме посиленню процентного каналу монетарного трансмісійного механізму».

З погляду ініціаторів запровадження цього механізму, він сприятиме посиленню потенціалу українських банків у сфері кредитування підприємств реального сектору економіки (середнього та малого бізнесу, експортоорієнтованих, імпортозамінюючих та високотехнологічних підприємств).

Тобто створення державного банку розвитку в Україні може сформувати принципово новий канал продуктивної емісії, який спрямовуватиме ресурси в пріоритетні для держави галузі економіки.

У підсумку зазначимо, що фінансово-інвестиційна стратегія державного банку розвитку допускає можливість використання надзвичайно широкого інструментарію як із погляду залучення ресурсів, так і з позиції активних операцій.

Висновки. Проведений аналіз дає можливість зробити висновок, що фінансово-інвестиційна стратегія державного банку розвитку в Україні повинна базуватися на таких пріоритетах:

- фінансування інвестиційних проектів, для яких характерний надмірний ризик, що, відповідно, ускладнює їх фінансування за рахунок приватних ресурсів;
- фінансування проектів із низькою прибутковістю за умови, що вони мають вагоме економічне та соціальне значення з погляду розвитку держави або окремих регіонів;
- координація інвестиційних проектів з урахуванням поточних та стратегічних завдань економічної політики;
- опосередковане стимулювання банківської системи за рахунок використання державним банком розвитку банківських установ як агентів під час проведення активних операцій.

Список використаних джерел:

1. Основні показники діяльності банків України. URL: <http://www.bank.gov.ua>. Назва з екрана.
2. Деякі питання управління державними інвестиціями: Постанова Кабінету Міністрів України № 571 від 22 липня 2015 р.
3. Порядок відбору інвестиційних проектів, для реалізації яких надається державна підтримка: Постанова Кабінету Міністрів України № 571 від 22 липня 2015 р., № 835 13 листопада 2013 р.
4. Положення про управління ризиками, пов'язаними з наданням державних гарантій, та розподіл таких ризиків між державою, кредиторами і позичальниками: Постанова Кабінету Міністрів України № 131 від 23 лютого 2011 р.
5. Порядок ведення Державного реєстру інвестиційних проектів: Постанова Кабінету Міністрів України від 27 грудня 2017 р. № 1062.
6. Перелік державних інвестиційних проектів / Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. URL: www.me.gov.ua.
7. Порядок проведення державної експертизи інвестиційних проектів: Постанова Кабінету Міністрів України від 9 червня 2011 р. № 701.
8. Проект Основних напрямів бюджетної політики на 2018–2020 роки / Кабінет Міністрів України.
9. Основні засади грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу: Рішення Ради Національного банку України від 12 вересня 2017 р.