



УДК 330.366

Крючкова І.В., д-р екон. наук
головний науковий співробітник
Інституту економіки та прогнозування НАН України

МАКРОСТРУКТУРНІ ЧИННИКИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ КРИЗ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ ВПРОДОВЖ 1991–2015 рр.

Наведено результати дослідження макроструктурних чинників, які впливали на формування інвестиційних джерел розвитку і глибину кризових падінь у період з 1991–2015 рр. в економіці України. З'ясовуються причини структурних змін валового наявного доходу у розрізі інституційних секторів економіки та їх вплив на рівень валових заощаджень, валового нагромадження основного капіталу та, відповідно, – на формування моделі розвитку або моделі занепаду економіки¹.

К л ю ч о в і с л о в а: інвестиційний потенціал, інвестиційна криза, валові заощадження, валове нагромадження основного капіталу, інституційні сектори економіки, макроструктурні деформації, чисті запозичення, офшоризація економіки.

J E L: E210, E220, E270, O110, E650, E660

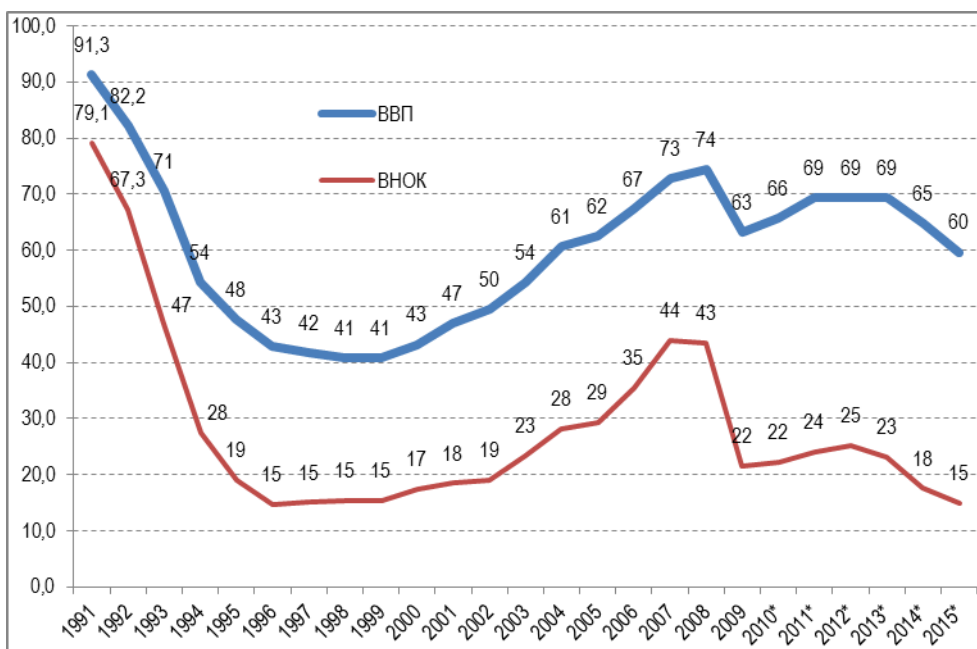
У 2015 р. проти 1990 р. ВВП України становив близько 60%, а валове нагромадження основного капіталу (ВНОК) було відкинута до показника 1996 р. (рис. 1). На першому етапі трансформаційної кризи саме 1996 став роком найбільших деформацій у структурі валового наявного доходу між інституційними секторами економіки. А на період 1991–1996 рр. припало понад 96 % від загальної глибини кризового падіння.

У 1996 р. проти 1990 р. відбулося 15-кратне падіння валових заощаджень нефінансових корпорацій (НК), а їхня частка у загальному валовому наявному доході (ВНД) знизилася з 17 до 2,2%. Таке згоргання валових заощаджень у головних інвесторів економіки призвело до 11-кратного падіння загальних валових заощаджень і зниження їх рівня відносно ВВП з 35,9 до 20%, що у свою чергу стало чинником стрімкого падіння ВНОК (до 14,8% проти рівня 1990 р., рис. 1).

Деформації структури розподілу ВНД між інституційними секторами економіки відбувалися на тлі гіперінфляції. Так, з грудня 1990 р. по грудень 1996 р. ціни на товари і послуги зросли в 165608,6 раза, індекс цін виробників – в 303475,4 раза [1]. Регульований офіційний курс долара США підвищився до 183 грн – у 880 разів вище за середньорічний рівень 1992 р. (із урахуванням перерахунку карбованців у гривні в 1996 р.) [2]. Ціновий шок справив нищівний вплив на не тільки на інвестиційний попит, але й на широку ресурсну базу розвитку країни в цілому, а саме – на заощадження (готівкові та безготівкові), накопичені за попередні роки усіма секторами економіки. Тобто національні інвестиційні джерела – як накопичені, так і поточні (річні валові заощадження) за короткий період часу були зведені нанівець, що залишило країну без інвестиційного потенціалу та занурило економіку в довготривалу кризу.

Глибока інвестиційна криза на довгі роки загальмувала процеси технологічної модернізації та, відповідно, – оновлення виробничих фондів, що започаткувало тенденцію підвищення ступеня зношування основних засобів. Так, на рис. 2 видно, як падіння рівня нагромадження основного капіталу нижче за позначку 23% ВВП дало старт зростанню коефіцієнта зношування основних засобів, а падіння зазначеного рівня нижче 19% призвело до стрімкого підвищення ступеня зношування основних засобів (рис. 2).

¹ Публікацію підготовлено за виконання НДР "Чинники і тренди економічного зростання в Україні" (№ держреєстрації 0114U004160).



* 2014 та 2015 рр. – без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополь та частини зони проведення антитерористичної операції.

Рис. 1. Динаміка ВВП та валового нагромадження основного капіталу (ВНОК), % до 1990 р.

Джерело: розраховано автором на базі статистичних збірників "Національні рахунки України": [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

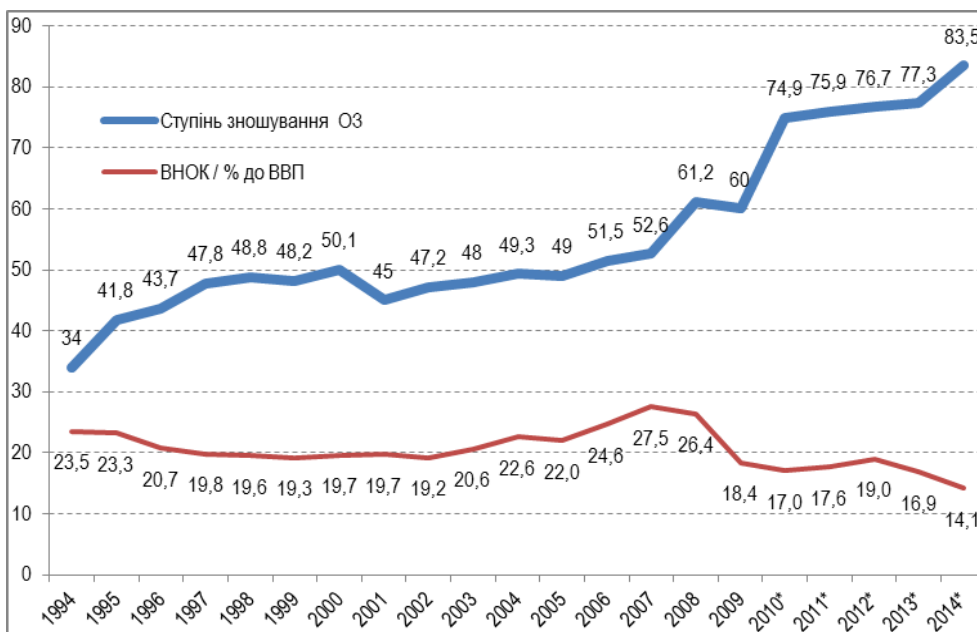


Рис. 2. Рівень валового нагромадження основного капіталу (ВНОК), % до ВВП, та ступінь зношування основних засобів (ОЗ) за відповідні роки

Джерело: дані ДССУ про "Наявність і стан основних засобів" та розрахунки автора на базі СНР України за відповідні роки: [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>



Отже, втрата джерел розвитку із ефектом падіння рівня ВНОК закрила шлях технологічному розвитку і заблокувала вітчизняним виробникам можливість підвищувати свою конкурентоспроможність, що згодом призвело до зменшення їх присутності як на зовнішньому, так і на внутрішньому ринках.

На відміну від сектора нефінансових корпорацій, який за зазначений період втратив 10,6 в.п. своєї частки у загальному ВНД, сектор загальнодержавного управління отримав приріст своєї складової у ВНД на 13,1 в.п. (з 25% у 1990 р. до 38,1% у 1996 р.). Тобто відбувся значний перерозподіл ВНД із сектора НК у сектор ЗДУ, а його головною причиною стало стрімке підвищення частки чистих податків уже на первинному етапі розподілу ВВП за доходами. Якщо в 1990 р. чисті податки становили лише 8,4% ВВП, то в 1996 р. – 21,9%. Зниження зазнали обидві інші складові ВВП: частка валового прибутку знизилася на 8,2 в.п. (у НК на 12,5 в.п.), а частка оплати праці – на 5,3 в.п. (з неї заробітної плати – на 13,9 в.п.) [3]. Тобто саме на первинному етапі розподілу ВВП сталися головні структурні події, пов'язані з посиленням непрямого оподаткування.

М'яка, протекціоністська та високодефіцитна бюджетна політика (у 1992 р. дефіцит становив 13,8% ВВП, або 56,7% доходів зведеного бюджету; у 1993 р. – відповідно 5,1 та 15%; у 1994 р. – 8,9 та 21 %; у 1995 р. – 6,6 та 13,1%; у 1996 р. – 4,9 та 13,8%) [4] разом із підвищенням рівня непрямого оподаткування стали визначальними чинниками, що зумовили формування таких умов, за яких доходи ефективно працюючих суб'єктів ринку перетворювалися на джерело фінансування неефективних підприємств, які утворювали своєрідний баласт.

Тож, перебравши на себе левову частку загального ВНД, сектор ЗДУ виявився поганим розпорядником цих ресурсів, оскільки внаслідок низької прозорості бюджетних процесів проводилась протекціоністська політика підтримки окремих підприємств. Саме результатом неефективної бюджетної політики стало щорічне заморожування частки ВВП у неліквідних товарних запасах. Лише в 1993 та 1994 рр. у запаси пішло понад 11% ВВП, а за шість років у середньорічному вимірі – 6,7% [3].

Другим учасником ринку, що в той період постраждав від такої політики, став сектор домашніх господарств (ДГ), який є головною кінцевою ланкою у ланцюгу непрямого оподаткування, сплачуючи ПДВ і акцизи при купівлі товарів і послуг на внутрішньому ринку. Через падіння частки заробітної плати у ВВП під впливом зростання частки непрямих податків відбулося скорочення частки ДГ у валовому наявному доході з 64,8 до 54,3%, а реальних наявних доходів ДГ – на 61,4%, що призвело до скорочення споживчого попиту в 2 рази [3].

Як уже зазначалося, одним з основних чинників макроструктурних зрушень у секторній структурі ВВП у цей період стала зростаюча інфляція, яка виконала такі фіскальні функції: по-перше, за допомогою інфляційного податку було прямо та опосередковано профінансовано реальні доходи сектора ЗДУ; по-друге, було забезпечено номінальне збільшення бюджетних надходжень від податків; по-третє, було знецінено внутрішні державні борги, але водночас – і заощадження інших секторів економіки. Крім того, стрімке зростання цін в умовах більш повільного пом'якшення курсу тодішньої національної валюти (українського карбованця) дозволило зменшити державний тягар з обслуговування зовнішніх боргів у ВКВ.

Отже, масштабний – завдяки гіперінфляції та посиленню непрямого оподаткування – перерозподіл доходів на користь сектора ЗДУ на першому етапі трансформаційної кризи спрацював як додатковий чинник падіння. Державна підтримка неконкурентоспроможних підприємств (завдяки подорожчання енергоресурсів і скороченню попиту на ряд товарів) сприяла виведенню з обороту значної частки ресурсів (частково – в запаси неліквідної продукції) та призвела до загального порушення природних процесів відтворення. В результаті було сформовано *протекціоністську деінве-*

стиційну модель економічного відтворення, яка зумовила тотальне скорочення ресурсів розвитку і виробництва.

Водночас сформоване співвідношення змін індексу споживчих цін, індексу цін виробників та індексу офіційного курсу долара США, яке становило 47:86:1 у період 1991–1996 рр., дозволяє зробити висновок, що штучне стримування девальвації завдало удару по зовнішньо орієнтованих вітчизняних виробниках, які внаслідок падіння цінової конкурентоспроможності втрачали доходи від експорту.

Через стрімке зниження конкурентоспроможності української економіки та під впливом скорочення внутрішнього попиту (як споживчого, так і інвестиційного) почалося значне (хоча й нерівномірне за галузями економіки) згорання виробництва. Воно супроводжувалося більш стрімким скороченням індустріальної та аграрної складових і зростанням частки сфери послуг.

У промисловому виробництві найбільшого структурного скорочення зазнали галузі, орієнтовані на кінцевого споживача, а саме: машинобудування та металообробка – з 30,5% від загального обсягу промислового випуску до 14,9%; легка промисловість – з 10,0 до 2,1%, також деяке зменшення спостерігалося в харчовій промисловості – з 18,6 до 16,3%. Водночас галузі, що виробляють продукцію для проміжного споживання, значно збільшили свої частки: чорна металургія – з 11,0 до 21,6%; паливна промисловість – з 5,7 до 15,1%; енергетика – з 3,2 до 12,6% [5].

Найдраматичніше розгорталася подія в сільському господарстві, де за зазначений період інвестиції в основний капітал скоротилися майже в 10 разів. У результаті частка сільського господарства в загальному обсязі інвестування знизилася з 21,3% в 1990 р. до 7,8% у 1996 р. із подальшим падінням (до 2000 р. включно). Частка сільського господарства в товарному експорті знизилася до 3%, а головний внесок у ВДВ галузі припав на малопродуктивний сектор домашніх господарств, який у 1996 році становив 63,8% [3].

Можна зробити висновок, що хибна фіскальна політика першого етапу трансформаційної кризи стала чинником перерозподілу ВНД на користь ЗДУ та формування протекціоністської моделі економіки, яка, як антиринкова за своєю суттю, призвела до вкрай неефективного розподілу фінансових ресурсів. Це унеможливило вихід із кризи шляхом модернізації економіки та законсервувало технологічну відсталість країни на довгі роки. За таких умов відновлення економічного зростання мало здійснюватися лише в рамках резервних потужностей та існуючого надлишку трудових ресурсів старої кваліфікації.

Другий етап (1997–1999 рр.) – період помірної падіння розпочався з поступового просування української економіки в напрямі структурної гармонізації міжсекторного розподілу доходів, що зумовило відновлення раніше втрачених позицій підприємств та домогосподарств у структурі ВНД і, як наслідок, започаткування зростання інвестиційного та споживчого попиту.

У 1997 р. державний бюджет урешті-решт припинив відігравати роль "годовниці" для неефективних підприємств, до того ж знизився рівень податкового навантаження на підприємницький сектор та безпосередньо на виробничу діяльність. Відбулася відносна цінова та валютна стабілізація, в результаті якої ВНД та, відповідно, валові заощадження нефінансових корпорацій збільшилися удвічі і вперше за кризові роки було зафіксовано зростання валового нагромадження основного капіталу.

Серпнева фінансова криза 1998 р., з одного боку, тимчасово дестабілізувала економічну ситуацію, а з іншого – сприяла створенню нового чинника розвитку, а саме – підвищила цінову конкурентоспроможність економіки України внаслідок девальвації гривні, завдяки чому почалося розгортання експортної складової зростання. В цей період значного перевищення обмінного курсу ВКВ відносно паритетного (істотної різниці між внутрішніми та зовнішніми цінами) підвищилася



прибутковість експортного виробництва, внаслідок чого воно почало зростати від травня 1999 р. Зовнішній попит став домінуючим чинником економічного розвитку, а внутрішній – другорядним.

Водночас переоцінена ВКВ стала економічним "фільтром" для імпорту, тоді як на внутрішньому ринку почався процес імпортозаміщення: вітчизняні виробники потіснили імпортерів (передусім на ринку споживчих товарів). Уже в 1999 р. частка вітчизняних виробників у торговій мережі щодо продовольчих товарів підвищилася до 92%, а стосовно непродовольчих – до 58% [6].

У 1999 р. частка наявних доходів підприємств досягла безпечного рівня – 9,7%. Ця якісна межа стала підґрунтям для подальшого нарощення темпів інвестування в підприємницькому секторі, що проявилось вже в 2000 р., коли приріст ВНОК суттєво збільшився і зумовив зростання ВВП.

Саме позитивні процеси макроструктурної гармонізації вплинули на зростання валових заощаджень і загальну активізацію інвестиційного попиту. Крім того, це надало можливість вітчизняним виробникам реагувати на підвищення як зовнішнього так і внутрішнього (особливо споживчого) попиту.

Уповільнилися темпи падіння виробництва й почалося економічне відновлення в окремих галузях промисловості. Відновлювальному зростанню сприяла поступова адаптація виробників до нових умов господарювання, розвиток МСБ. Якщо в Україні на 1990 р. нараховувалося лише 7,9 тис. промислових підприємств [7], то в 1999 р. – 39,6 тис., а загалом по економіці – 234 тис. підприємств – суб'єктів підприємницької діяльності (без фермерських господарств з кількістю працюючих до 50 осіб; фізичних осіб, які є суб'єктами підприємницької діяльності) [8]. Але економіка все ще розвивалася в межах старої виробничої інфраструктури, використовуючи отриманий девальваційний резерв в умовах погіршення якості інших вагомих факторів, насамперед – диверсифікації продуктів та ринків.

На цьому етапі (1997–1999 рр.) іншим фактором, що вплинув на зовнішню складову економіки України, стали позитивні кон'юнктурні зміни на світовому ринку. Впродовж зазначеного періоду світовий попит переважно зростав, а високий девальваційний резерв зберігався, внаслідок чого український експорт почав наздоганяти, а згодом і випереджати динаміку світового попиту. Загальне зростання промислового випуску, в тому числі експортної продукції зосередилося в сировинних галузях, таких як: чорна металургія – відповідно на 7 та 14%; кольорова металургія – на 40,7% та у 2,4 раза; деревообробна промисловість – на 30% та у 2,9 раза; легка промисловість – на 14,2 та 18%, що наочно демонструє вплив зовнішнього попиту [9].

Це сприяло поліпшенню платіжного балансу й надало потужних імпульсів започаткованому піднесенню вітчизняного виробництва, а також поступовому поживленню ділової активності в усіх сферах економіки.

Макроструктурні процеси другого етапу трансформаційної кризи стали підготовчими до етапу загальноекономічного піднесення, що розпочалося з 2000 р. і протрималося до 2007 р. включно, коли середньорічні прирости ВВП становили 7,5% [3]. Позитивна динаміка зберігалася також впродовж перших трьох кварталів 2008 р., але у IV кв. змінилася обвальним падінням під впливом світової фінансової кризи.

У період 2000–2007 рр. підтримувався необхідний для інвестицій рівень валового наявного доходу і, відповідно, – валових заощаджень нефінансових корпорацій, який у середньорічному обчисленні становив 12% від загального ВНД. Це позитивно вплинуло не тільки на інвестиційний потенціал, але й на кредитоспроможність підприємств. У результаті загальний рівень валових заощаджень підвищився до 26% відносно ВВП, а рівень ВНОК до – 22%, що забезпечило випереджальну інвестиційну динаміку відносно загальноекономічної (2,8 проти 1,8 раза за період) із середньорічним темпом приросту 13% [3].

Водночас за рахунок зменшення частки сектора ЗДУ (з 28,5% в 2000 р. до 20,8% в 2007 р.) відбулося також підвищення частки ВНД домашніх господарств у загальному ВНД (з 57,1 у 2000 р. до 64,1 у 2007 р.). Отже, період піднесення економіки характеризувався гармонізацією секторної структури ВНД, що вплинуло на розширення внутрішнього (як інвестиційного, так і споживчого) попиту, а підвищення цінової конкурентоспроможності – на розширення зовнішнього [3].

Разом із тим наявність резервних виробничих потужностей та уведення в дію нових; розвиток малого та середнього підприємництва, приплив ПІІ з 3,3 до 21,6 млрд дол. США [10] дозволили адекватно зреагувати на зростаючий попит.

У 2007 р. проти 1999 р. девальваційний резерв майже не змінився, що підтримувало цінову конкурентоспроможність вітчизняної економіки, але посилювало її залежність від зовнішньоекономічної кон'юнктури та підвищення волатильності РЕОК. Зростання ВВП у зовнішньоторговельних партнерів (середньозважено щодо частки в експорті – ЄС-27, Росія, країни Азії за винятком Японії, Кореї та Тайваню) відбулося на 46%, в той час як український експорт зріс на 55% [11, 12], що не перевищило приріст внутрішнього споживчого та інвестиційного попиту, який збільшився в 1,9 раза [3]. Тобто в середньому за період внутрішні імпульси зростання виявилися вирішальними для загальноекономічного піднесення.

Результатом нерівномірного економічного піднесення стали суттєві структурні зміни в розрізі видів економічної діяльності. Так, за період з 2000 р. до 2007 рр. через відставання розвитку сільського господарства (113,5%) проти зростання загального випуску товарів і послуг (183,9%), частка сільськогосподарського виробництва знизилася з 14,4 до 7,0%. Не зважаючи на те, що двократне зростання переробного промислового виробництва дозволило зберегти його питому вагу у випуску (36,4%), відбулося зниження частки промисловості в цілому – з 49,7 до 44,6% [13].

Слід зазначити, що розвиток переробної промисловості відбувався переважно за рахунок розвитку її низько- та середньотехнологічних галузей із застосуванням старих технологій шляхом підвищення ступеня використання існуючих потужностей. У результаті у 2007 р. проти 2001 р. частка металургійного виробництва та виробництво готових металевих виробів у загальному обсязі реалізованої промислової продукції зросла з 18 до 22%; а виробництва коксу, продуктів нафтоперероблення – з 4,9 до 7,5%. Нарощення машинобудування відбулося за рахунок приросту частки виробництва транспортних засобів та устаткування з 2,7 до 6,5% [14, 15].

Тобто цей етап відновлення в Україні відбувався без радикальних прогресивних технологічних змін. Через це в 2007 р. структура української промисловості залишалася переважаною енергомісткими сировинними виробництвами, що стримувало повноцінне розгортання потенціалу економічного зростання.

Серед позитивних структурних зрушень цього періоду (2000–2007 рр.) слід відзначити підвищення частки будівництва з 4,6 до 7,5% загального випуску товарів і послуг, що відбулося за рахунок активізації інвестицій і зростання попиту на будівельні послуги у 2,2 раза. Однак найбільший структурний зсув відбувся за рахунок підвищення частки послуг з 31,3 до 40,9%, що сталося головним чином за рахунок збільшення оптової та роздрібною торгівлі, фінансової та страхової діяльності і операцій із нерухомим майном [3].

Це пояснюється підвищенням споживчих витрат населення, з одного боку, та зростанням заощаджень населення в тому числі у банківській системі. Так, у грудні 2007 р. проти грудня 1999 р. приріст готівки у населення становив 101,5 млрд грн, а приріст заощаджень у банківській системі – 160 млрд грн. На таку ж суму збільшилося кредитування домашніх господарств, з них довгострокове – на 139 млрд грн. Загальне підвищення ресурсної бази банківської системи проявилось активізацією фінансових послуг, насамперед – кредитуванням суб'єктів господарювання, які



отримали приріст кредитів на 415 млрд грн, з них на інвестиційну діяльність – 94 млрд грн [16].

Гіпотетично високі темпи зростання можна було би зберегти за умов розширення присутності вітчизняних товаровиробників на внутрішньому ринку виробничих ресурсів і непродовольчих споживчих товарів (ринок продовольчих товарів на той час і так на 94% наповнювався товарами вітчизняного виробництва). Без активної інвестиційної підтримки імпортозаміщення розвиток економіки залежав лише від зовнішніх імпульсів та їхнього мультиплікативного ефекту на внутрішньому ринку.

Таким чином, **на першому етапі відновлення економічного зростання** чинниками піднесення стали: подальша структурна гармонізація розподілу ВНД між інституційними секторами економіки із позитивним впливом на активізацію споживчого та інвестиційного попиту, збереження девальваційного резерву із впливом на зростання експорту; використання резервних виробничих потужностей та уведення в дію нових; розширення сфер та обсягів діяльності малого і середнього підприємництва.

Слід зазначити, що зберігання високої різниці між офіційним обмінним курсом долара США та його курсом за паритетами купівельної спроможності (ПКС) хоч і зіграло свою позитивну роль як стимулятора експортного виробництва та припливу ПІІ, проте засвідчило слабкість економіки в частині розвитку її продуктивності. Стан країни, коли головним чинником зростання залишається слабка валюта, свідчить про відсутність надійного підґрунтя для розвитку. Завищений курс національної валюти стає обмежуючим чинником для модернізації виробництва, що як тоді, так і зараз потребує використання імпортних машин, обладнання та технологій.

Разом зі старою структурою виробництва, консервації якої сприяв курсовий розрив, на тлі модернізації, що відбувалася в інших трансформаційних економіках, зберігалася економічна відсталість, яка зумовила нівелювання довгострокового потенціалу динамічного зростання. До того ж подальший розвиток ускладнювало те, що розгортання модернізації мало відбуватися в умовах масштабного відволікання ресурсів на обслуговування зовнішнього боргу, тоді як відновлення й розвиток інфраструктури та людського капіталу також потребували збільшення бюджетних витрат.

З серпня 2008 р. українська економіка відчула вплив обвального падіння цін на світових сировинних ринках та різкого скорочення світового попиту на українську продукцію. Українські експортери втрачали зовнішні ринки і згортали виробництво. В результаті після висхідної динаміки промислового розвитку впродовж січня-вересня за результатами року промислове виробництво скоротилося на 5%. У IV кв. проти відповідного кварталу 2007 р. падіння ВВП становило 7,8% [17]. З цього часу Україна увійшла в новий етап занурення в глибоке падіння – у 2009 р. обсяг ВВП "відкотився" на рівень 63% від 1990 р. У 2013 р. цей показник було поліпшено лише на 6 в.п. – до 69%, однак у 2014 та 2015 рр. під впливом політичної напруги та згортання внутрішнього попиту відбулося нове падіння. Знову Україна опинилася в групі аутсайдерів у виході з кризи в умовах значного звуження попиту і ресурсів розвитку, включаючи високий коефіцієнт зношування основних засобів (див. рис. 2) та втрати виробничого потенціалу внаслідок воєнних дій у зоні АТО.

На нашу думку, крім прямого негативного впливу світової фінансової кризи, розвиток економіки України стримували суто внутрішні політичні прорахунки, що деструктивно впливали на здатність інституційних секторів економіки швидко адаптуватися до зовнішніх шоків. Найбільші деформаційні зрушення розпочалися за кілька місяців до обвального падіння експортного виробництва, а саме з травня 2008 р., коли через необґрунтоване підвищення мінімальної пенсії до прожиткового мінімуму виник значний розрив між обсягами соціальних внесків і урядових соціальних трансфертів, який надалі лише зростав.

Результатом соціального популізму стало щорічне підвищення частки ВНД домашніх господарств за рахунок падіння частки сектора ЗДУ із формування значної розбіжності між його валовим наявним доходом і необхідними ресурсами для здійснення індивідуальних і колективних послуг, а також державних інвестицій.

Випереджальне підвищення рівня валового наявного доходу домашніх господарств призвело до зростання їх частки в загальному ВНД з 64,1% в 2007 р. до 80,4% у 2013 р. і, відповідно, вплинуло на підвищення частки їх споживчих витрат в ВВП: з 58,8 до 72,2%, а споживчих витрат загалом – з 77,6 до 91,8%, що перетворило ВВП переважно у фонд споживання (рис. 3).

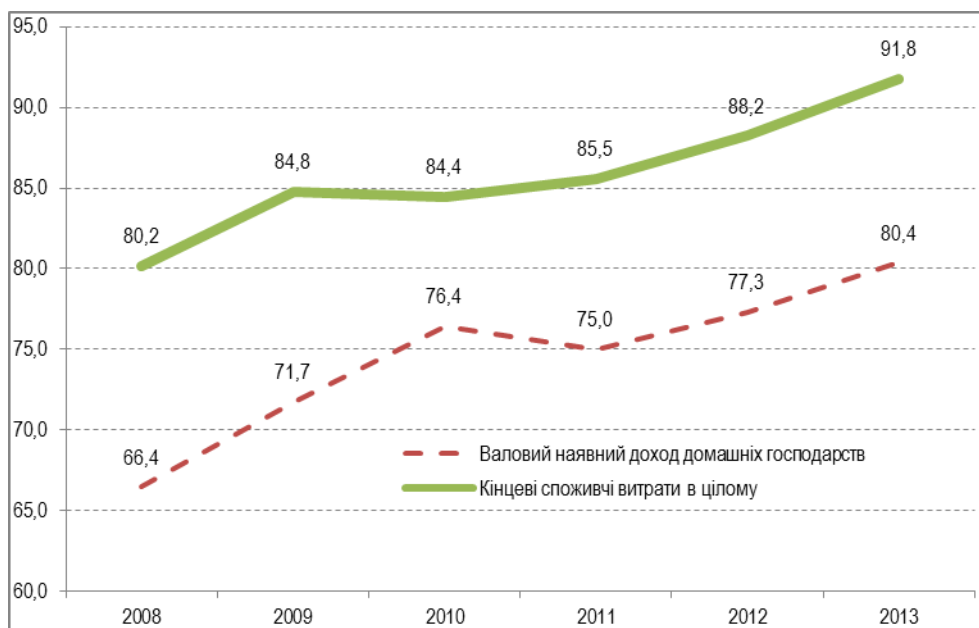


Рис. 3. ВНД домашніх господарств, % до ВНД в цілому, кінцеві споживчі витрати, % до ВВП за відповідні роки

Джерело: розраховано автором на базі даних ДССУ – статистичних збірників "Національні рахунки України" за відповідні роки: [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Політика популізму призвела до того, що головний ресурс розвитку – валові заощадження впали до 10% ВВП, у тому числі валові заощадження нефінансових корпорацій – до 1,2%, що стало причиною нового витка реального падіння ВНОК і його рівня відносно ВВП із підвищенням ступеня зношування основних засобів (див. рис. 1, 2).

У умовах гострого дефіциту фінансових ресурсів (від'ємних валових заощаджень) нефінансові корпорації та сектор ЗДУ вдалися до значних запозичень, які за період 2008–2013 рр. щорічно накопичувалися (табл. 1).

Із даних, наведених у табл. 1, видно, що за період 2008–2013 нефінансові корпорації накопичували чисті запозичення на рівні, що у середньорічному вимірі відповідав 10% ВВП, і більш ніж удвічі перевищували їх валові заощадження, які відповідно становили близько 4% ВВП. При цьому обслуговування боргової піраміди створювало зворотний рух коштів на обслуговування та виплату боргів. Зростаючі обсяги витрат на виплату відсотків як плату за запозичення лягали на собівартість і зменшували балансовий прибуток підприємств та, відповідно, – базу для оподаткування. Перетворення запозичень у головне джерело фінансування ВНОК із подальшим впливом доходів від власності за кордон стало гальмівним чинником відновлення національних джерел розвитку.

Таблиця 1

**Зміни в зобов'язаннях і чистому багатстві
в інституційних секторах та в економіці в цілому**

| Показник | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|-------|------|------|-------|-------|-------|
| Чисте кредитування (+), чисте запозичення (-), % до ВВП | -7,0 | 0,1 | -0,1 | -4,6 | -5,9 | -6,3 |
| Нефінансові корпорації | -11,5 | -4,2 | -9,0 | -11,0 | -11,7 | -10,3 |
| Фінансові корпорації | 3,8 | 2,7 | 2,7 | -0,2 | -0,3 | -0,1 |
| Сектор загального державного управління | -1,7 | -6,1 | -6,7 | -2,9 | -4,0 | -3,1 |
| Домашні господарства | 2,4 | 7,6 | 12,8 | 9,4 | 10,1 | 7,2 |

Джерело: розраховано автором на базі даних ДССУ "СНР України" за відповідні роки, Фінансовий рахунок: [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Загалом на 2011–2013 рр. припав найбільший чистий вплив доходів від власності з економіки України в інші країни світу, який в середньорічному вимірі становив 5% ВВП із відповідним негативним впливом на валовий національний дохід та валові заощадження.

Нефінансові корпорації за період 2009–2013 рр. втрачали понад 12% ВВП у середньорічному вимірі у вигляді чистих виплат доходів від власності, що вагомо впливало на їх інвестиційну спроможність. При цьому парадоксальним, на перший погляд, був той факт, що чим менше нефінансові корпорації отримували доходів, тим більше їм вдавалося запозичувати коштів з інших країн (рис. 4).

На наш погляд, однією з причин явної невідповідності високих рівнів запозичень на тлі низької кредитоспроможності позичальників є використання офшорних схем.



Рис. 4. Показники сектора нефінансових корпорацій, % до ВВП

Джерело: ДССУ "СНР України" за відповідні роки: [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Раніше для втечі капіталу використовувалися трансфертні ціни з подальшим частковим поверненням ресурсів під виглядом прямих іноземних інвестицій. Так, за даними ДССУ, на 31.12.2015 р. у структурі ПІІ в Україну найвагомішу частку становить Кіпр – 27,1% [18]. Висока частка офшорів у географічній структурі ПІІ свідчить про зацікавленість інвесторів входити в країну під виглядом іноземних, що дає певні переваги щодо захисту бізнесу та прав власності, а також можливість відмити капітал.

Тепер для українського бізнесу офшорні схеми стали важливим чинником не тільки втечі капіталу та мінімізації податків, але й можливістю маневрувати потоками валютних коштів, особливо в умовах обмежень, що накладаються НБУ. Тобто коли є потреба вивезти капітал – бізнес гасить борги та сплачує відсотки, коли завезти – вдається до запозичень і накопичує кредиторську заборгованість.

На думку фахівців з РФ, де офшоризація економіки набула високих масштабів, окрім маніпулювання трансфертними цінами, офшорні схеми використовуються для створення холдингових структур (для виведення прибутків з оподаткування), для інвестування та кредитування, в тому числі для самоінвестування та самокредитування, для страхування та перестраховування, для заснування трастів із передаванням їх майна, для лізингових операцій, для володіння об'єктами інтелектуальної власності та виплати ліцензійних платежів тощо, а також як гаманець, вільний від валютного контролю [19].

Індикаторами активного використання офшорів в Україні для перетоків капіталу та мінімізації податків є надзвичайно висока активність фірм, що пропонують послуги з реєстрації офшорів, іноземних компаній, податкового консалтингу, захисту активів тощо на ринку в Україні. При цьому стверджується, що класичний офшор, приватний фонд, або траст, слугуватимуть більш надійним місцем для ваших заощаджень з метою уникнути валютного контролю та інших "неприємностей" у країнах з високими ризиками.

Кризові процеси в економіці України продемонстрували важливість повернення економіки до збалансованості ресурсів і витрат в усіх інституційних секторах економіки, кожен з яких вносить свій внесок у характер моделі відтворення ВВП, а отже – моделі розвитку країни. З економічних подій 2008–2013 рр. видно, що затримка України в споживацькій моделі економіки із надмірно високою часткою домашніх господарств у валовому наявному доході та, відповідно, – споживчих витрат у ВВП мала наслідком падіння інвестицій, старіння основних засобів, зниження рівня нецінної конкурентоспроможності, посилення боргів та імпортової складової у внутрішньому споживанні і втрати зовнішніх ринків вітчизняними виробниками. Значне нарощення зовнішніх боргів (включаючи самокредитування через офшорні схеми), особливо підприємствами реального сектора економіки, стало причиною значного впливу валових заощаджень в інші країни світу.

Вихід з кризи та перехід економіки України до стабільного збалансованого зростання і розвитку міг відбуватися за двома головними сценаріями. Перший, менш болісний, мав би розгортатися у площині *поступового* подолання накопичених макроструктурних дисбалансів і структурних трансформацій на тлі тривалої гальмівної динаміки ВВП, помірної девальвації та інфляції зі збереженням та розвитком конкурентоспроможних традиційних виробництв, що вже завоювали певні частки внутрішнього та зовнішнього ринків. За таких умов період структурних трансформацій відбувався б упродовж 5–7 років залежно від успішності, але вже після 2020 р. мав би забезпечити відновлення траєкторії з високими темпами зростання.

Другий, більш болісний – кризовий сценарій, який фактично реалізується, відбувається в умовах різкої девальвації та підвищення цін із обвальним падінням реальних доходів і заощаджень населення, звуженням як споживчого, так і інвестиційного попиту; падінням виробництва, доходів і кредитоспроможності підприємств, нарощенням сукупного державного боргу та втечі заощаджень домашніх господарств з економічного обороту (в іноземну готівку та за кордон) в умовах політичної напруги та втрати взаємної довіри усіх учасників ринку.

З даних табл. 2 видно, що "шокова терапія" уряду впродовж 2013–2015 рр. мала наслідком скорочення рівня ВНД домашніх господарств, підвищення відповідних рівнів у секторі ЗДУ та НК.



Таблиця 2

Валовий наявний дохід у розрізі інституційних секторів економіки

| Інституційні сектори економіки | 2013 | 2014 | 2015 |
|--|-------------|-------------|-------------|
| Нефінансові корпорації (НК) | 1,2 | 7,5 | 10,0 |
| Фінансові корпорації (ФК) | 1,0 | 2,0 | 1,9 |
| Сектор загального державного управління (ЗДУ) | 16,7 | 16,5 | 19,4 |
| Домашні господарства (ДГ) | 80,4 | 73,2 | 67,9 |
| Некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства (НКО) | 0,7 | 0,8 | 0,8 |

Джерело: розраховано автором на базі даних ДССУ [збірників " Національні рахунки України" за 2013 та 2014 рр., а також "Квартальні національні рахунки за інституційними секторами" по сумі I–IV кварталів 2015 р.): [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Першим, однак не єдиним, напрямом скорочення бюджетного дефіциту стало замороження рівнів соціальних стандартів. Висока інфляція, на яку вплинуло багаторазове адміністративне підвищення цін і тарифів, не тільки ліквідувала колишнє відставання динаміки цін від динаміки підвищення соціальних стандартів, але й вирвалася вперед.

Результатом стало різке падіння реального валового наявного доходу домашніх господарств у 2014 р. проти 2013 р. (на 11,5%) та звуження споживчого попиту. Споживчі витрати населення скоротилися на 8,4%, при цьому споживання продуктів харчування та безалкогольних напоїв скоротилося на 21,4% [20, 21].

У 2015 р. спадна динаміка у споживанні населенням продуктів харчування продовжилася із падінням на 22,5% до 2014 р. [21]. Тобто за підсумками двох років зниження споживання населенням продуктів харчування сягнуло майже 40%. Це свідчить про те, що політика вирішення всіх структурних проблем за рахунок населення зумовила його зубожіння, оскільки торкнулася тих верств, у споживчих кошиках яких продукти харчування становлять лівову частку, і ніякі житлові субсидії проблему не вирішили. Водночас це завдало удару по вітчизняних виробниках продовольчих товарів, у 2015 р. проти 2014 р. виробництво харчових продуктів знизилося на 12,8%, що, враховуючи значну частку харчовиків у переробній промисловості, додало у падіння переробної промисловості в цілому – на 12,6% [22].

Зміна довготривалої політики соціального популізму на протилежну хоч і поліпшила баланс сектора ЗДУ, однак у 2014 р. йому ще не вдалося ліквідувати розрив між отриманими соціальними внесками та виплаченими соціальними трансфертами. Рівень ВНД ЗДУ залишився низьким майже без змін (див. табл. 2), а секторні валові заощадження – від'ємними. У 2015 р. (за підсумками I–IV кв.) вдалося таки підвищити частку ЗДУ до 19,4% (див. табл. 2), що дозволило зменшити дефіцит секторного балансу. За попередніми даними по сумі чотирьох кварталів 2015 р. чисті секторні запозичення становили 35,6 млрд грн [23].

У 2014 та 2015 рр. намітився прогрес у секторі нефінансових корпорацій, чия частка підвищилася, відповідно, до 7,5 та 10% у загальному ВНД. Отже, бажаний рівень 12% уже недалеко, а тому для відновлення рівня валових заощаджень може знадобитися лише один рік. Зазначене підвищення рівня ВНД нефінансових корпорацій торкнулося головним чином НАК Нафтогазу, хоча разом із підвищенням тарифів зросла прострочена заборгованість підприємств ТКЕ, ТЕЦ і прямих промислових споживачів перед НАК "Нафтогаз України". Водночас зменшилися втрати по каналу доходів від власності.

Структурна корекція ВНД із підвищенням часток НК і сектора ЗДУ таки дала поштовх до підвищення загального рівня валових заощаджень (на 4,4 в.п.) за рахунок приросту рівня валових заощаджень у секторі НК і у секторі ЗДУ, відповідно на 2,3 та 2,9 в.п. [3, 24]. Загальний приріст рівня валових заощаджень дозволив зменшити

рівень чистих запозичень, *але не став чинником відновлення зростання валового нагромадження основного капіталу*. Хоча впродовж року спостерігалось шоквартальне зменшення темпів падіння ВНОК, а за підсумками року падіння становило 9,3%, відповідно рівень ВНОК знизився з 14 до 13,3% ВВП [24].

Тобто ефект структурних змін проявився в тому, що падіння ВНОК було меншим за скорочення споживчих витрат, яке становило – 15,8%. Водночас унаслідок фрагментарної політики підтримки нефінансових корпорацій (із акцентом на допомогу бюджетозалежним державним НК) капітальні інвестиції у промисловість знизилися.

Політичні заходи 2014–2015 рр., а саме замороження соціальних стандартів на тлі високої інфляції та багатократне підвищення податкового тиску на доходи фізичних осіб², а також підвищення тарифів (на газ, опалення, електроенергію) для населення хоч і поліпшили фінансове становище державних НК і дозволили знизити бюджетні витрати на їх підтримку, однак стали причиною звуження як споживчого, так і інвестиційного попиту та згорання внутрішньо орієнтованого виробництва.

Серед чинників впливу на макроструктурні зрушення знову таки проявили себе девальвація та інфляція. Бюджет отримав інфляційний податок та дохід за рахунок курсових переоцінок, однак додатковий ресурс ЗДУ теж не став чинником розвитку економіки, оскільки мало місце значне відволікання бюджетних коштів на оборону.

Девальвація та різке згорання внутрішнього сукупного попиту зумовили також падіння імпорту: на 22,1% у 2014 р. із продовженням падіння в 2015 р. проти 2014 р. на 22% [20]. Це хоч і поліпшило зовнішньоторговельний баланс, однак значно звузило можливості модернізації виробництв та відповідно унеможливило підвищення нецінової конкурентоспроможності вітчизняних виробників. Тому навіть в умовах нової хвилі курсової фільтрації імпорту у них були відсутні можливості перебрати на себе частину ринку, що звільнилася від імпортерів.

Водночас продовження зниження РЕОК гривні поки що не вплинуло на нарощення експорту через дефіцит ресурсів навіть у експортерів і втручання політичних впливів. У 2015 р. експорт знизився на 16,9% [20].

Отже, у 2014–2015 рр. податкова, тарифна і соціальна політика, послаблення гривні та висока інфляція зробили домашні господарства донором для поліпшення рівнів ВНД та, відповідно, – балансів у секторі загальнодержавного управління та в підсекторі державних нефінансових корпорацій.

Перехід до інноваційно-інвестиційної моделі відтворення ВВП із ефектом відновлення економічного зростання та соціально-економічного розвитку країни на довгострокову перспективу потребує макроструктурних трансформацій, спрямованих на оздоровлення фінансових балансів усіх учасників ринку. Водночас збільшення взаємної довіри і повернення валютних заощаджень населення в оборот вплине на формування достатніх валових заощаджень для активізації валового нагромадження основного капіталу за рахунок власних джерел.

За нашими розрахунками, для виходу економіки України на висхідну динаміку зростання до 2020 р. із середньорічним приростом ВВП у 5% необхідно забезпечити вищий динамізм зростання валового нагромадження основного капіталу приблизно у 2,5 раза порівняно з динамікою ВВП (рис. 5).

Зазначимо, що в період відновлювального зростання (2001–2007 рр.) темпи приросту ВНОК перевищували темпи приросту ВВП лише в 1,9 раза в середньорічному вимірі. Тобто тепер з причини довготривалого гальмування інвестиційних процесів в Україні інвестиційна ціна кожного відсотка зростання підвищилася.

² За даними Міністерства фінансів, у 2015 р. податок та збір на доходи фізичних осіб збільшився у 3,8 раза: [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://www.minfin.gov.ua/news/view/pokazniki-vikonannya-bjudzhetu-ukraini-20142015-rik?category=bjudzhet&subcategory=poperedni-bjudzheti>

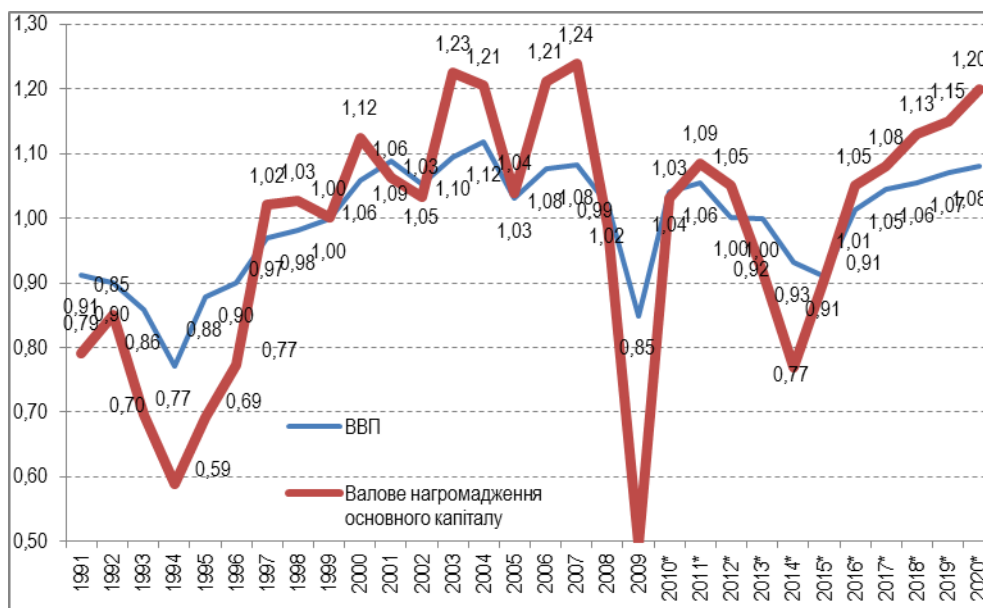


Рис. 5. Індеси зміни ВВП та валового нагромадження основного капіталу відносно попереднього року

Джерело: за період 1991–2015 рр. – Валовий внутрішній продукт за категоріями кінцевого використання [Електронний ресурс] / Держстат України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>; за 2016–2020 рр. – розрахунки автора.

Адже через те, що впродовж семи років економіка не отримувала належного інвестування, у 2016 р. виробничі базові умови для відновлення зростання перебувають на більш низькому рівні, ніж у 2001 р., коли рівень зношування основних фондів був нижчим, а резервних потужностей – вищим.

Вихід на випереджаючі темпи приросту ВНОК (рис. 5) потребує продовження відновлення докризового рівня валових заощаджень, особливо в секторі нефінансових корпорацій і секторі ЗДУ. При цьому крива відновлення рівня валових заощаджень не може бути дзеркальною копією її падіння в 2009–2015 рр. і залежить від конкретного перебігу подій як на зовнішньому, так і на внутрішньому ринку. В наших розрахунках ми відштовхуємося від необхідності формування прогресивного тренду зростання валових заощаджень, що має позитивно вплинути на поступове формування достатнього рівня національних ресурсів для переходу на інвестиційну модель розвитку.

У період 2016–2020 рр. для забезпечення висхідної інвестиційної динаміки та відповідно зростання рівня ВНОК, національні валові заощадження мають підвищитися до 20,5% від ВВП. Це дозволить урівноважити національні інвестиційні ресурси з обсягами капіталотворення, а валове нагромадження основного капіталу дедалі менше залежатиме від зовнішніх запозичень. Урешті-решт досягнення деякого перевищення рівня валових заощаджень над ВНОК дозволить розпочати зменшення рівня сукупного зовнішнього боргу.

Отже, вихід з інвестиційної кризи та перехід до інвестиційної і динамічної моделі зростання потребує щорічного підвищення рівня валових заощаджень, що в свою чергу можливе лише за умови змін у секторній структурі валового наявного доходу із подальшим підвищенням часток нефінансових корпорацій та сектора ЗДУ.

У табл. 3 наведено необхідні зміни в секторній структурі валового наявного доходу, валових заощаджень і в валовому нагромадженні основного капіталу, які забезпечать активізацію інвестицій зі зростаючим рівнем ВНОК відносно ВВП. Відповідно

висхідна динаміка рівня валових заощаджень, започаткована в 2015 р. в економіці України, має закріпитися. В недалекій економічній історії, а саме у докризовий період 2001–2007 рр. середньорічний рівень валових заощаджень нефінансових корпорацій становив 12% ВВП, що забезпечувало підтримку секторного ВНОК на рівні 16,6% ВВП.

Таблиця 3

Зміни обсягів ВНД, ВЗ, ВНОК у розрізі інституційних секторів економіки

| Показник | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <i>% до ВВП:</i> | | | | | | | |
| Валовий наявний дохід | 101,7 | 100,5 | 100,4 | 100,1 | 100,1 | 100,7 | 100,9 |
| Нефінансові корпорації | 7,6 | 10,0 | 10,4 | 11,2 | 12,1 | 12,3 | 12,5 |
| Фінансові корпорації | 2 | 1,9 | 1 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 |
| Сектор загального державного управління | 16,8 | 19,4 | 22 | 22,5 | 23 | 23,2 | 23,4 |
| Домашні господарства | 74,4 | 67,9 | 68 | 67 | 65,3 | 64,1 | 62,8 |
| Некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства | 0,8 | 0,8 | 1 | 1 | 1,1 | 1,2 | 1,3 |
| Валові заощадження | 11,6 | 16,0 | 15,8 | 16,7 | 18,6 | 19,7 | 20,5 |
| Нефінансові корпорації | 7,6 | 10,0 | 10,4 | 11,2 | 12,1 | 12,3 | 12,5 |
| Фінансові корпорації | 2 | 2,0 | 1 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 |
| Сектор загального державного управління | -1,8 | 1,0 | 1,5 | 2,5 | 3 | 3,5 | 4 |
| Домашні господарства | 3,8 | 2,9 | 2,8 | 2 | 2,5 | 2,9 | 3 |
| Валове нагромадження основного капіталу | 12,8 | 14,4 | 14,9 | 15,9 | 17,1 | 19 | 20,8 |
| Нефінансові корпорації | 9,1 | 11,5 | 11,9 | 12,7 | 13,7 | 15,2 | 17,1 |
| Фінансові корпорації | 0,2 | 0,1 | 0,05 | 0,03 | 0,03 | 0,03 | 0,2 |
| Сектор загального державного управління | 1,6 | 1,2 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 1,5 | 1,6 |
| Домашні господарства | 1,9 | 1,6 | 1,7 | 1,8 | 1,9 | 2,19 | 1,9 |

Джерело: розраховано на базі даних ДССУ – статистичних збірників "Національні рахунки України" за відповідні роки: [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Отже керовані макроструктурні трансформації із досягненням гармонізації розподілу ВНД та, відповідно, – збалансованості усіх інституційних секторів економіки є запорукою створення базових засад для виходу з інвестиційної кризи і умов стабілізації зростання ВВП.

Висновки та рекомендації

Таким чином, упродовж 1991–2015 рр. в Україні відбулося дві хвилі глибокого кризового падіння: в період 1991–1999 рр. із найглибшою точкою у 1996 р., та в період з 2009 по 2015 рр. із найглибшим падінням у 2015 р.

Під час першої хвилі в умовах гіперінфляційного знищення заощаджень усіх секторів та посилення непрямого оподаткування відбувся масштабний перерозподіл доходів на користь сектора ЗДУ. Через неефективне використання бюджетних коштів було створено протекціоністську деінвестиційну модель її занепаду. Після 1996 р. в Україні за три роки відбулися позитивні структурні зміни та відновлення рівня валових заощаджень і активізації ВНОК, що зумовило створення інвестиційної моделі розвитку економіки і забезпечило хорошу динаміку ВНОК та ВВП з 2000 по 2007 рр.



На відміну від першої кризи друга хвиля кризового падіння була підготовлена структурним зсувом ВНД на користь домашніх господарств за рахунок сектора ЗДУ за каналом соціальних трансфертів, що призвело до перетворення ВВП на 90% у фонд споживання та, відповідно, падіння рівня валових заощаджень і ВНОК з формуванням глибоко споживацької та імпортоорієнтованої моделі занепаду економіки.

Обидва етапи кризових падінь поєднує значне зниження рівня ВНД (відповідно валових заощаджень) сектора нефінансових корпорацій, що і вплинуло на загальне згортання джерел розвитку і входження країни в інвестиційну кризу. На першій хвилі це відбулося через посилення непрямого оподаткування, на другій – через вплив доходів від власності, в тому числі за офшорними схемами.

Сьогоднішнє вирішення проблем налаштування економіки на модель інвестиційного та інноваційного розвитку значною мірою залежить від ефективності внутрішнього перегрупування ресурсів із відновленням частки НК у загальному ВНД на рівні 12–13% без падіння ВВП, сектора ЗДУ – на рівні 23–24%. Це не потребує завеликих фінансових вкладень і зовнішніх впливів, однак залежить від результатів детінізації та деофшоризації економіки із ефектом зменшення витоку капіталу в інші країни світу. Адже досвід виходу України після першої хвилі інвестиційної кризи показав, що національні джерела розвитку було швидко відновлено за рахунок різкого підвищення рівня валового прибутку нефінансових корпорацій у період 1997–2001 рр.

На нинішньому етапі виходу з кризи теж мають місце значні втрати прибутку підприємств через використання численних, у тому числі офшорних, схем "оптимізації" оподаткування – це зумовлює вкрай низький рівень валового прибутку нефінансових корпорацій із зосередження лівової частки в посередницьких видах економічної діяльності.

У цьому контексті рішення Національного банку, Державної фіскальної служби та Антимонопольного комітету про вироблення спільної стратегії щодо трансфертного ціноутворення та деофшоризації українського бізнесу із використанням досвіду країн Європейського Союзу відповідно до вимог документу Base Erosion and Profit Shifting Організації економічного співробітництва та розвитку³ є вкрай актуальним. Стратегія має бути закладена в законопроект про деофшоризацію, а також у засади нового валютного регулювання центрального банку⁴.

Створення відповідно до сучасної міжнародної практики нового законодавчого поля, спрямованого на деофшоризацію економіки й укладення міжнародних угод щодо обміну податковою інформацією з більшістю низькоподаткових юрисдикцій, повинно компенсуватися поліпшенням інвестиційного середовища для бізнесу, особливо стосовно захисту прав власників, та зменшенням державних перепон у міжнародній торгівлі. Тобто Стратегія деофшоризації та створені на її основі законопроекти повинні орієнтуватися не лише на посилення офшорного контролю, але й на гармонізацію інтересів усіх учасників ринку, а також на підтримку конкурентоспроможності бізнесу відносно іноземних конкурентів.

³ Довідково: на сьогодні Україна тісно співпрацює з ОЕСР у статусі асоційованого члена в рамках Комітету зі сталі, Глобального форуму ОЕСР з прозорості та обміну інформацією для податкових цілей; в статусі учасника (спостерігача) в рамках Комітету з конкуренції, Комітету з питань державного управління, Робочої групи з питань розвитку малого і середнього бізнесу та підприємництва, бере участь у заходах Міжнародного транспортного форуму (МТФ), Міжнародного енергетичного агентства (МЕА), приєдналася до Насінневих схем ОЕСР щодо сортової сертифікації насіння зернових, кукурудзи та сорго, у 2013 році Україна набула членства у Глобальному форумі з транспарентності та обміну інформацією для податкових цілей у рамках ОЕСР: [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://mfa.gov.ua/ua/about-ukraine/international-organizations/oesr>

⁴ Про це йшлося на тристоронній зустрічі, яка відбулася 21 березня 2016 р. у Національному банку: [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://www.epravda.com.ua/news/2016/03/22/586371/>

Враховуючи майбутній вплив зазначених чинників на рівень валових заощаджень та формування національних інвестиційних джерел розвитку, рекомендуємо в прогнозних моделях при прогнозуванні національних рахунків інституційних секторів економіки враховувати позитивні структурні зміни та приріст валового наявного доходу в секторі НК та у секторі ЗДУ.

Тобто отримання позитивних результатів реалізації Стратегії деофшоризації дозволить зменшити втрати доходів НК уже на етапі формування їх первинних доходів – підвищення рівня валового прибутку, а також звузити канал відпливу доходів від власності. Водночас на етапі вторинного розподілу доходу матиме місце підвищення доходів ЗДУ від податків на доходи і майно. В період до 2020 р. це дозволить підвищити рівень валового наявного доходу нефінансових корпорацій і відновити рівень валових заощаджень для здійснення валового нагромадження основного капіталу без нарощення запозичень. Водночас підвищення доходів сектора загального державного управління за рахунок розширення бази оподаткування дозволить зменшити рівень дефіцитності його балансу й підвищити рівень валових заощаджень та інвестиційну активність (див. табл. 3).

Список використаних джерел

1. Индекси споживчих цін : стат. зб. [Електронний ресурс] / Держстат України. – К., 2008. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
2. Показники валютного ринку. Статистика [Електронний ресурс] / Національний банк України, офіційне Інтернет-представництво. – Доступний з : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693080
3. Національні рахунки України : стат. зб. [Електронний ресурс] / Держслужба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
4. Крючкова І.В. Структурні чинники розвитку економіки України / І.В.Крючкова. – К. : Наукова думка, 2004. – 317с. – С. 187.
5. Міжгалузевий баланс України : стат. зб. (за відповідні роки) [Електронний ресурс] / Держстат України. Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
6. Звіт про продаж і запаси товарів у торговій мережі і мережі громадського харчування [Електронний ресурс] / Держстат України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
7. Народне господарство Української РСР у 1990 р. – К. : Техніка, 1991. – С. 324.
8. Про розвиток підприємництва в Україні. Доповідь з окремих питань соціального і економічного становища України [Електронний ресурс] / Держстат України. – С. 172. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
9. Промисловість України : стат. зб. [Електронний ресурс] / Держстат України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
10. Прямі інвестиції (акціонерний капітал) [Електронний ресурс] // Зовнішньоекономічна діяльність / Держстат України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
11. Географічна структура зовнішньої торгівлі товарами за відповідні роки [Електронний ресурс] / Держстат України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
12. Статистичні дані [Електронний ресурс] / ОЕСР. – Доступний з : <https://data.oecd.org/>
13. Зміна обсягу валового внутрішнього продукту у відповідному році (кварталі) [Електронний ресурс] / Держстат України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
14. Випуск товарів та послуг за 2000–2012 рр. [Електронний ресурс] / Держстат України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
15. Дані ДССУ. Економічна статистика / Промисловість. Обсяги реалізованої промислової продукції (робіт, послуг) за 2001–2011 роки [Електронний ресурс] // Економічна діяльність / Держстат України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
16. Бюлетень НБУ [Електронний ресурс]. – Доступний з : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58127
17. Зміна обсягу валового внутрішнього продукту у 2008 році [Електронний ресурс] / Держстат України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
18. Прямі іноземні інвестиції (акціонерний капітал) із країн світу в економіці України [Електронний ресурс] // Зовнішньоекономічна діяльність / Держстат України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>



19. Недошивин А.С. Применение субъектами экономической деятельности трансфертного ценообразования и использование офшорных компаний с целью уклонения от уплаты налоговых, неналоговых и таможенных платежей (доклад на парламентских слушаниях) [Электронный ресурс] / А.С. Недошивин. – Доступный з : <http://sysanalys.ru/publikacii/deofshorizaciia/142-deofshorizaciaparlamentskie.html>
20. Валовий внутрішній продукт за категоріями кінцевого використання [Електронний ресурс] / Держстат України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
21. Кінцеві споживчі витрати домашніх господарств за цілями у відповідні роки [Електронний ресурс] / Держстат України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
22. Індекси промислової продукції за видами діяльності за 2013–2015 роки [Електронний ресурс] / Держстат України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
23. Капітальні інвестиції за видами економічної діяльності за відповідні роки [Електронний ресурс] / Держстат України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
24. "Квартальні національні рахунки за інституційними секторами" по сумі I–IV кварталів 2015 р.): [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Надійшла до редакції 14.03.2016 р.

Крючкова И.В., д-р екон. наук

главный научный сотрудник Института экономики и прогнозирования НАН Украины

МАКРОСТРУКТУРНЫЕ ФАКТОРЫ ИНВЕСТИЦИОННЫХ КРИЗИСОВ В ЭКОНОМИКЕ УКРАИНЫ В ТЕЧЕНИЕ 1991–2015 гг.

Приведены результаты исследования макроструктурных факторов, влияющих на формирование инвестиционных источников развития и глубину кризисных падений в период 1991–2015 гг. в экономике Украины. Выясняются причины структурных изменений в валовом располагаемом доходе в разрезе институциональных секторов экономики и их влияние на уровень валовых сбережений, валового накопления основного капитала и, соответственно, – на формирование модели развития или модели упадка экономики.

Ключевые слова: инвестиционный потенциал, инвестиционный кризис, валовые сбережения, валовое накопление основного капитала, институциональные секторы экономики, макроструктурные деформации, чистые заимствования, оффшоризация экономики.

Iryna Kryuchkova, Doctor of Economics,

Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine

MACROSTRUCTURAL FACTORS OF THE INVESTMENT CRISES IN UKRAINIAN ECONOMY DURING 1991-2015

The article discusses how in Ukraine, during 1991-2015, due to violations of the macro-proportions in the sectoral structure of gross disposable income, as well as errors made in fiscal, social, and monetary policies, preconditions for investment crises were created. The author reveals the causes of falling in gross savings in the non-financial corporations sector and the economy as a whole, which became an important factor of chronic underfunding of the modernization of production. As a result, the degree of wear of the fixed assets grew swiftly soared, and the competitiveness of domestic producers/manufacturers fell leading to a constant decrease in their share on both foreign and domestic markets, which created a threat of this country's economic decline even in case of GDP growth in the partner countries for Ukraine's export.

At the same time the article reveals the reasons of a significant reduction of gross national income in the sector of general government with a corresponding impact on the growth of sectoral deficit. The author displays the changes in the sectoral structure of the gross disposable income (GDI) that occurred in 2014-2015, which were a result of the unpopular government's measures with shifting the problems of the government deficit and the unprofitableness loss-making operation of public non-financial corporations to the households. There are conclusions about the guidelines and prospects of the restoration of national investment sources.

Keywords: investment potential, investment crisis, gross savings, gross fixed capital formation, institutional sectors, macrostructural distortions, net borrowing, offshorization of economy.



References

1. Consumer price indices (2008). Kyiv: State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
2. Indicators of the currency market. Statistics. National Bank of Ukraine, the official Internet presence. Retrieved from: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693080 [in Ukrainian].
3. National Accounts of Ukraine. State Service of Statistics of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
4. Kryuchkova, I. (2004). Structural factors of economic development of Ukraine Kyiv: Naukova dumka [in Ukrainian].
5. Input-output Ukraine. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
6. Report on the sale and stock of goods in retail networks and catering. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
7. The economy Ukrainian SSR in 1990 (1991). Kyiv, Technika [in Ukrainian].
8. On the development of business in Ukraine. Report on specific issues of social and economic status of Ukraine. Ukraine State Statistics Service. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
9. Industry of Ukraine. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
10. Direct investment (equity). Foreign trade. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
11. Geographic structure of foreign trade for the respective years. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
12. Statistical data, OECD. Retrieved from: <https://data.oecd.org/> [in English].
13. Change in the gross domestic product in the relevant year (quarter). State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
14. Output of goods and services for the biennium 2000–2012. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
15. Economic statistics. Industry. The volume of industrial products, works, services, for the years 2001–2011. Economic activity. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
16. NBU Bulletin (n.d.). Retrieved from: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/p19> [in Ukrainian].
17. Change in the gross domestic product in 2008. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
18. Foreign direct investment, equity, of the world economy in Ukraine. Foreign trade. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
19. Nedoshivin, A. The use of economic operators of transfer pricing and the use of offshore companies to evade payment of tax, non-tax and customs duties. Report at the parliamentary hearings. Retrieved from: <http://sysanalys.ru/publikacii/deofshorizacia/142-deofshorizaciaparlamentskie.htm> [in Russian].
20. Gross Domestic Product by uses. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
21. Final consumption expenditure of households by purpose in the relevant years, State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
22. Industrial production indices by activity for 2013–2015. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
23. Capital investment by economic activity for the respective years. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
24. Quarterly national accounts by institutional sector in the amount of 1–V quarters of 2015. Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].