



**FRIEDRICH NAUMANN
FOUNDATION** For Freedom.

Ukraine and Belarus



Razumkov
centre



INSTITUTE FOR ECONOMICS AND FORECASTING
NATIONAL ACADEMY OF SCIENCES OF UKRAINE

**ЕКОНОМІЧНІ СВОБОДИ
ДЛЯ ЗМІЦНЕННЯ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО
РОЗВИТКУ УКРАЇНИ
В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ**

**ECONOMIC FREEDOM
TO STRENGTHEN UKRAINE'S
SOCIAL AND ECONOMIC DEVELOPMENT
IN THE CONTEXT OF GLOBAL TRANSFORMATIONS**

Київ 2020

Економічні свободи для зміцнення соціально-економічного розвитку України в умовах глобальних трансформацій. / Наук. ред. В.Юрчишин. – Київ: Заповіт, 2020.

Постійна електронна адреса:

http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Economic_freedom.pdf

© Представництво “Фонду Фрідріха Науманна за свободу” в Україні”, 2020

© Центр Разумкова, 2020

© Державна Установа “Інститут економіки і прогнозування НАН України”, 2020

© Видавництво “Заповіт”, 2020

ISBN 978-966-2050-12-7

ЗМІСТ

Вступне слово.....	4
Макроекономічні особливості сучасних економічних тенденцій, ризиків і викликів Василь ЮРЧИШИН	6
Інноваційна економічна політика України: ліберальний поворот Юрій БАЖАЛ.....	38
Інституційні засади реалізації людського потенціалу в Україні Ірина БОБУХ	45
Інституціональні передумови фінансової лібералізації в Україні Євген БУБЛИК	54
Шляхи подолання Україною рентної моделі економіки в парадигмі сучасної кризи неолібералізму Анатолій ДРОБЯЗКО.....	64
Політичний та інституційний базис посилення економічних свобод Віктор ЗАМЯТІН	72
Тягар держави, економічний розвиток та українські реалії Владислав ЗИМОВЕЦЬ	78
Глобальна лібералізація: потенційні ризики та вигоди Сергій КОРАБЛІН	89
Особливості шляху до встановлення конкурентних ринків енергетики в Україні Віктор ЛОГАЦЬКИЙ	99
Формування сучасних інститутів децентралізованого управління в Україні Інна ЛУНІНА.....	112
Зменшення державної частки у банківському секторі України як закріплення ліберального напрямку реформ у фінансовому секторі країни Наталя ШАПРАН, Віталій ШАПРАН	119
Інвестиційна дисфункція фондового ринку в Україні: інституційна складова Наталія ШЕЛУДЬКО.....	126
Громадська думка про моделі соціально-економічного розвитку України Михайло МІЩЕНКО.....	138
Узагальнюючі висновки і рекомендації для України.....	158

CONTENT

Foreword	163
Macroeconomic Peculiarities of Modern Economic Trends, Risks and Challenges Vasyl YURCHYSHYN.....	165
Innovative Economic Policy of Ukraine: the Liberal Turn Iurii BAZHAL	188
Institutional Principles of Realisation of Human Potential in Ukraine Iryna BOBUKH	194
Institutional Preconditions for Financial Liberalisation in Ukraine Yevhen BUBLYK.....	201
Ukraine: Moving Beyond the Rental Economy Model in the Paradigm of the Current Crisis of Neoliberalism Anatolii DROBIAZKO	207
Political and Institutional Basis for Strengthening Economic Freedoms Viktor ZAMIATIN.....	212
The Burden of the State, Economic Development and Ukrainian Reality Vladyslav ZYMOVETS	218
Global Liberalisation: Potential Risks and Benefits Serhiy KORABLIN	225
Peculiarities of Establishing Competitive Energy Markets in Ukraine Victor LOGATSKIY.....	230
Formation of Modern Institutions of Decentralized Management in Ukraine Inna LUNINA	236
Reducing the Government's Share in the Banking Sector of Ukraine as a Way to Consolidate Liberal Reforms in the Country's Financial Sector Natalia SHAPRAN, Vitalii SHAPRAN.....	241
Investment Dysfunction of Ukraine's Stock Market: the Institutional Component Nataliia SHELUDKO.....	247
Public Opinion on the Models of Ukraine's Socio-economic Development Mykhailo MISCHENKO	253
Conclusions and Recommendations for Ukraine.....	272

Судження, висновки, рекомендації, висловлені авторами цієї публікації, можуть не поділятися інституціями-учасниками проекту.

Редактори
Г.Пашкова, Г.Баланович
Верстка Т.Овсяник
Перекладач С.Кокізюк

Editors
Halyna Balanovych, Hanna Pashkova
Layout Tatiana Ovsyanyk
Translator Serhiy Kokizyuk

Вступне слово

Необхідною умовою економічного розвитку і становлення громадянського суспільства в Україні є розуміння владою елітою та суспільством головних чинників, тенденцій розвитку і ризиків сучасної світової економіки. Їх врахування уможливорює формування такого соціально-економічного і суспільно-політичного середовища, завдяки якому країна посилюватиме свою конкурентоспроможність, а з тим – поліпшуватиме добробут своїх громадян.

Центр Разумкова, разом із фахівцями Державної Установи “Інститут економіки і прогнозування НАН України”, іншими визнаними українськими експертами, за підтримки Представництва “Фонду Фрідріха Науманна за свободу” в Україні, реалізували спільний проект “Економічні свободи для зміцнення соціально-економічного розвитку України в умовах глобальних трансформацій”. Проект спрямований на дослідження і формування суспільно-політичних та соціально-економічних засад нової економічної політики в умовах загострення глобальної конкуренції.

Хоча значущість економічних свобод для розвитку людства не піддається сумніву, проте слід визнати, що сучасний світ вже відчуває згубність невизначеності та обмежень, що розгортаються у глобальній економіці та економіці окремих країн, у т.ч. внаслідок коронавірусної кризи. Україна, на жаль, поки не спромоглася закласти міцні підвалини макроекономічної і соціальної стійкості. Сьогодні існують підстави припускати, що в умовах подовження і посилення соціально-економічних суперечностей може бути змінений курс країни на утвердження демократичних цінностей і свобод, побудову правової держави, боротьбу з корупцією, сприяння розвитку громадянського суспільства. Недопущення цього є одним із завдань проекту, і на переконання авторського колективу, лише у контексті вільної конкурентоспроможної економіки і демократичної держави можна говорити про зміцнення людського капіталу і забезпечення соціально-економічного розвитку країни.

У цьому виданні представлені позиції (у форматі авторських статей, у т.ч. дискусійного характеру) провідних вітчизняних фахівців-учасників проекту стосовно складних, часто суперечливих процесів і тенденцій як у глобальній економіці та економічній політиці, так і вітчизняному соціально-економічному і суспільно-політичному середовищі, а також напрямів і завдань державної політики, спрямованої на утвердження економічних, політичних та соціальних свобод.

Особливості сучасного світового економічного розвитку, а також проблемні сфери, зумовлені, з одного боку, прискоренням глобалізації, з іншого – розширенням обмежень на транскордонний рух товарів, послуг, капіталів, робочої сили, у т.ч. внаслідок коронавірусної кризи, тенденції розвитку і суперечливі впливи на економічне середовище України розглядаються в аналітичній доповіді Василя Юрчишина “Макроекономічні особливості сучасних економічних тенденцій, ризиків і викликів”.

В умовах швидких глобальних трансформацій посилюється актуальність інноваційних досягнень. Аналізу існуючих в Україні підходів до інноваційної діяльності, напрямам і завданням реформування українських інституцій інноваційного циклу на засадах лібералізму присвячена стаття **Юрія Бажала** “Нова інноваційна економічна політика України: ліберальний поворот”.

Про визначення ролі і місця інститутів (інклюзивних та екстративних), головним завданням яких є гарантування законності, захисту прав власності, стимулювання інновацій та забезпечення стійкого економічного зростання, а також про напрями, завдання та інструменти формування людського капіталу з високою продуктивністю докладно йдеться в аналітичному дослідженні **Ірини Бобух** “Інституційні засади реалізації людського потенціалу в Україні”.

Аналізу інституціональних передумов продуктивної фінансової лібералізації економіки України, а також формуванню політики контролю за фінансовою відкритістю, її засобами та інструментарією, присвячена стаття **Євгена Бублика** “Інституціональні передумови фінансової лібералізації в Україні”.

У статті **Анатолія Дробязка** “Шляхи подолання Україною рентної моделі економіки в парадигмі сучасної кризи неолібералізму” аналізується розвиток України в умовах зміни економічних політик провідних економік світу, а також особливості сучасного розвитку України і завдання утвердження сучасної моделі соціальної ринкової економіки.

Завданням утвердження ліберально-демократичних цінностей в українському суспільстві, усвідомлення всіма суспільними силами необхідності невідкладної й фундаментальної суспільно-політичної трансформації на засадах лібералізації всіх сфер життя, а також формування необхідних передумов для посилення демократичних інститутів, зміцнення громадянського суспільства, і разом з тим – успішної інтеграції країни у новітні процеси технологічного, промислового, інформаційного розвитку присвячена стаття **Віктора Замятіна** “Політичний та інституційний базис посилення економічних свобод”.

У статті **Владислава Зимовця** “Тягар держави, економічний розвиток та українські реалії” головна увага зосереджується на кількісних характеристиках державного втручання в економіку, а також встановленні причин викривлення моделей фінансування бізнесу. Усвідомлення цих чинників сприятиме оновленню структури витрат держави, її раціоналізації з метою “вивільнення” капіталів для економічного розвитку.

Дослідження **Сергія Корабліна** “Глобальна лібералізація: потенційні ризики та вигоди” спрямоване на аналіз заходів та інструментів стабілізації національних економік (у т.ч. розвинутих країн), а також напрямів пошуку дієвого балансу між очікуваннями та можливостями різних країн на глобальних ринках товарів, праці і капіталу, більш гармонійних умов відкриття окремих національних ринків для світової конкуренції.

Про подальшу лібералізацію в Україні енергетичних ринків, визначення шляхів та напрямів трансформації від переважно державно-адміністративно регулювання до європейської моделі функціонування енергетичних ринків, а також завданнях-сценаріях поступової демонополізації енергетичного сектору йдеться у статті **Віктора Логацького** “Особливості шляху до встановлення конкурентних ринків енергетики в Україні”.

Аналізу міжнародного досвіду формування сучасних інститутів децентралізованого управління, підвищення незалежності та відповідальності органів місцевого самоврядування, а також впливу процесів децентралізації влади в Україні на формування людського капіталу та підтримки економічного розвитку територій присвячена стаття **Ірини Луніної** “Формування сучасних інститутів децентралізованого управління для забезпечення соціально-економічного розвитку регіонів України”.

У статті **Наталі Шапран і Віталія Шапрана** “Зменшення державної частки у банківському секторі України як закріплення ліберального напрямку реформ у фінансовому секторі країни” фокус робиться на проблемах надмірної участі держави у вітчизняному банківському секторі, її негативному впливі на ефективність банківської системи, можливих напрямках політики, що підвищать роль ринкових інституцій у банківській системі України.

Дослідження **Наталії Шелудько** “Інвестиційна дисфункція фондового ринку в Україні: інституційна складова” спрямоване на аналіз суперечностей та упущень регуляторних механізмів, притаманних діяльності вітчизняного фондового ринку, впливу регуляторних провалів на потоки капіталів, а також обґрунтування шляхів їх (провалів) усунення для відновлення інвестиційної функції фондового ринку.

Також представлені **результати загальнонаціонального соціологічного опитування** Центру Разумкова стосовно бачення українцями нинішнього соціально-економічного розвитку країни, ставлення громадян до економічних принципів, засад і напрямів розвитку українського суспільства.

На завершення подані окремі **узагальнюючі висновки та рекомендації**, сформульовані на основі матеріалів публікації, в яких окреслюються пріоритетні напрями дій української влади стосовно розвитку і посилення економічної політики, конкурентоспроможності бізнесу та країни загалом.

Сподіваємося, що висловлені в цьому виданні думки, висновки, пропозиції щодо засобів подолання перешкод і бар'єрів для прискореного відновлення країни, знайдуть відгук і в діяльності української політичної еліти, стануть джерелом розвитку і добробуту.

Юрій Якименко,
Президент Центру Разумкова
1 липня 2020р.

Макроекономічні особливості сучасних економічних тенденцій, ризиків і викликів

Василь ЮРЧИШИН,

директор економічних і соціальних програм Центру Разумкова

Входження людства у 2020-ті роки супроводжується активізацією ризиків і викликів, які можуть загальмувати загалом позитивну динаміку світового розвитку попередніх років. Це не стало неочікуваною новиною, оскільки початкова дія таких чинників (ще у докарантинний період) вказувала на можливе **глобальне погіршення сценаріїв світового розвитку** найближчим десятиліттям, насамперед **через послаблення економічних свобод** – відновлення транскордонних бар'єрів для руху товарів, послуг, капіталів, людей, а з тим і встановлення нового порядку розвитку світових процесів – деглобалізації.

Вступ

Як не парадоксально, сценарії деглобалізації пов'язуються з однією із складових глобалізації – **посиленням конкурентоспроможності** окремих країн (бізнесів, галузей чи сфер діяльності), а відтак їх економічного зміцнення. При цьому, звичайно, багато країн, які ще недавно вважались беззаперечними економічними лідерами, втрачали свої переваги. Причому чим швидше економічне середовище країни реагувало на новітні виклики, чим динамічніше відбувались у країнах структурні зміни, чим активніше формувалась кваліфікований людський капітал, тим успішніше виявлялась результативність трансформаційних процесів у напрямі розширення економічних свобод, які, своєю чергою, зміцнювали конкурентоспроможність країни, забезпечуючи прискорене покращення добробуту своїх громадян. Вказана активізація трансформаційних процесів також впливала на світовий розподіл факторів виробництва, торговельних та інвестиційних потоків, ланцюгів формування доданої вартості, що посилювали конкурентоспроможність одних країн і призводили до втрат інших.

Упродовж останнього десятиліття чинники і складові конкурентоспроможності набувають дедалі гострішого прояву (аж до конфронтаційного), що безпосередньо пов'язано з подальшим посиленням економіки США і стрімким зростанням економіки Китаю. Саме дві вказані країни значною мірою задають технологічну спрямованість сучасного прогресу, чому і підпорядковані стратегії розвитку країн-лідерів. Більше того, вимоги **посилення конкурентоспроможності означають і підвищення ефективності виробництва**, що далеко не завжди може співвідноситись із розширенням економічних свобод і водночас вирішенням соціальних та гуманітарних завдань.

Актуальність уваги до конкурентоспроможності посилюється тим, що саме під впливом торговельних та технологічних протистоянь між двома найкрупнішими економіками світу – США і Китаєм – відбувається формування новітніх викликів світової економічної політики, реагування на які далеко не завжди відбувається у рамках встановлених глобальних інститутів, що може спричиняти значні соціально-економічні втрати¹.

Однополярний світ, який утворився після розпаду СРСР, у якому єдиним гегемоном виступали США, вже втрачає безумовність і безальтернативність. Найближчим десятиліттям відбуватиметься зміцнення полюсу тяжіння навколо Китаю (з певним послабленням навколо США, насамперед, за рахунок висхідних азійських та південно-американських країн), причому одним з найвагоміших чинників виступатиме саме конкурентоспроможність, і на цій основі посилення політичного та економічного тиску на партнерські країни технологічного лідера. Навіть коронавірусне гальмування світової економіки у 2020р. навряд чи суттєво вплине на процеси, що розгортаються.

Однак, дедалі вагоміше проявляється інша суперечлива складова глобального розвитку останнього десятиріччя. Кілька “малих” кризових хвиль (хоча й не глобальних за масштабами, але досить чутливих навіть для розвинутих країн) призвели до того, що країни почали вибудовувати бар'єри не лише для захисту власних бізнесів від глобального конкурентного тиску, але й від обмеження втягування у кризові процеси у партнерських країнах². І з'ясувалось, що навіть сформовані глобальні інститути, за якими вбачалась спроможність розв'язання економічних конфліктів, виявилися неспроможними до реалізації завдань формування економічно справедливих світогосподарських зв'язків.

¹ World Economic Outlook (випуски різних років). – <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues>.

² World Statistical Trade Review, 2016. – https://www.wto.org/english/res_e/.

Зокрема, діяльність Світової організації торгівлі (СОТ) останніми роками дедалі більше піддається критиці за неспроможність запропонувати рішення, які б сприяли справедливій міжнародній торгівлі, глобальним інвестиціям, обміну новітніми технологіями та ін. Негаразди поглиблюються тим, що ускладнюються ланцюги формування доданої вартості, а відтак – якщо раніше (10-15 років тому, коли виробництво мало значно менш виражені інтеграційні зв'язки) рішення стосувались окремих країн (часто зосереджених в одному геостратегічному регіоні), то сьогодні значна частина таких ланцюгів має дійсно все-світній характер, а глобальні інтереси окремих країн можуть суттєво різнитись.

Важливим інституційним обмеженням СОТ є також т.зв. “принцип консенсусу”, за яким ухвалені рішення мають підтримуватись (або, принаймні, не заперечуватись) всіма країнами-членами. Зрозуміло, в умовах ускладнення світогосподарських зв'язків завжди знайдуться країни, які мають виключно власні інтереси, а тому й спроможні заблокувати будь-яке рішення привабливе для інших. Або ж, у якості компромісу, висунути власні вимоги в інших регуляторних сферах (що вже може не задовольняти треті групи країн). Тобто, узгодження, а з тим і досягнення взаємоприйнятних рішень на практиці часто не виявляється можливим³, що провокує послаблення економічних стимулів зростання і розвитку.

Також слід мати на увазі, що угоди, за якими стоять найкрупніші країни, навіть якщо офіційно мають компромісну спрямованість, насправді носять **цілеспрямований характер на зміну структури світової торгівлі чи потоків капіталів**. Зрозуміло, у сучасному глобалізованому світі торговельні, інвестиційні, демографічні потоки є нерозривними і взаємозумовленими, і спроба втрутитись у них чи обмежити їх інтенсивність найімовірніше матиме дестабілізуючий характер. Що, звичайно, може порушити встановлені економічні та інституційні баланси, безпосередньо впливає на конкурентоспроможність і перспективи розвитку країн. У цьому контексті надзвичайно важливою може виявитись т.зв. тристороння угода між США, ЄС та Японією стосовно обмеження промислових субсидій і вдосконалення міжнародного економічного середовища⁴. Видається, саме ця угода (реальна імплементація якої зможе відбутись після коронавірусної кризи) зможе стати поворотним моментом у вдосконаленні глобального конкурентного середовища, а з тим і відновленні багатосторонніх реформувальних у СОТ (чи нового інституту-наступника).

Коронавірусна криза, яка дійсно виявила глобальний характер, певним чином зіграла **застерегаючу роль**, продемонструвавши, яким може виявитись економічне, соціальне, суспільне,

гуманітарне середовище (як кожної країни зокрема, так і світу загалом) **в умовах запровадження різноманітних обмежень на економічні свободи** як між країнами, так і всередині країн – скорочення виробництва, торгівлі та товарообміну, заморожування і навіть відмова від інвестування, втрата мільйонів робочих місць і зниження доходів, сукупного попиту, погіршення партнерської взаємодії між країнами, послаблення людських контактів і довіри та ін. І саме тому ми вбачаємо високу актуальність повернення до сучасної проблематики посилення економічних свобод, конкурентоспроможності, продуктивності, технологічності, в рамках яких, попри періодичні суперечності і протистояння, і відбуватиметься соціально-економічний розвиток людства.

Ця аналітична доповідь має наступну структуру. У першому розділі подається огляд макроекономічної ситуації у період входження глобальної економіки до 2020-х років. Особливістю є те, що процеси погіршення економічної динаміки, зменшення міжнародної торгівлі, зниження продуктивності почалися до **коронавірусної кризи**. Остання ж фактично **спровокувала загострення** виявів негативних чинників, протидія яким з метою збереження економік від занепаду вимагала значних фіскальних і монетарних заходів, насамперед, найбільших країн світу. Послідовний аналіз успішного досвіду протидії кризі на початковому етапі у Китаї, а також глобальний характер антикоронавірусної політики США подано у другому розділі. Протидія коронавірусній кризі чітко засвідчила, що найближчими роками відбуватимуться суттєві зміни у державній політиці підтримки і сприяння бізнесам, недопущенні послаблення економічних свобод. У Європі ж відбуватиметься оновлення економічних моделей, що має зміцнити ЄС у частині продуктивності і конкурентоспроможності, де значне місце відводиться Німеччині, чому присвячений розгляд у третьому розділі. Нарешті окремі головні проблемні сфери економіки України, насамперед останнього часу, які утримують економічні свободи і конкурентоспроможність країни на низькому рівні, а також напрями покращення ситуації розглядаються у четвертому розділі.

1. Новітні глобалізаційні вияви і впливи

Завершення 2010-х років, видавалося, мало привнести помітне зміцнення глобального макроекономічного середовища, а з тим – посилити тенденції до нового економічного зростання і розвитку. Так, у середині 2019р. МВФ прогнозував, що світова економіка за результатами 2019р. зросте на 3,2%, а у 2020р. – на 3,5% (розвинуті країни – 1,9% і 1,7%, висхідні – 4,1% і 4,7%, відповідно)⁵, що виглядало як досить привабливий результат.

³ Загашвили В. Застой в ВТО как проявление кризиса глобализации. – Мировая экономика и международные отношения, 2019г., №6, с.5-12.

⁴ Joint Statement of the Trilateral Meeting of the Trade Ministers of Japan, the United States and the European Union, 14 January 2020.

⁵ World Economic Outlook, July 2019. – <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/07/18/WEOupdateJuly2019>.

Послаблення глобальної економічної динаміки. Проте перші ж прогнози МВФ, опубліковані на початку 2020р.⁶ (ще до коронавірусної кризи), помітно скоригували подані показники. За оновленими (на той час) даними, світова економіка у 2019р. зросла лише на 2,9%, а у 2020р. її зростання прогнозувалося на рівні 3,3% (розвинуті країни – на 1,7% і 1,6%, висхідні – 3,7% і 4,4%, відповідно). Більше того, негативні тенденції, які у середині 2019р. розглядалися переважно як ризики, наприкінці 2019р. - початку 2020р. вже набули характеру негативних геоекономічних і геополітичних тисків, насамперед, у частині глобального торговельного гальмування, зниження показників промислового виробництва у провідних індустріальних країнах, відновлення фіскальних і структурних ускладнень в ЄС (у т.ч. змовлених *Brexit*).

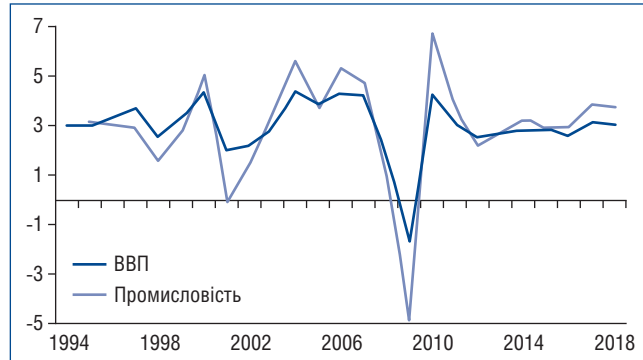
Звернемо увагу на окремі **особливості** розвитку світової економіки **напередодні коронавірусної кризи**⁷, що певним чином дозволить “відокремити” утверджені тенденції розвитку від карантинного впливу на економічну динаміку, насамперед, найкрупніших економік.

Сьогодні є підстави стверджувати, що:

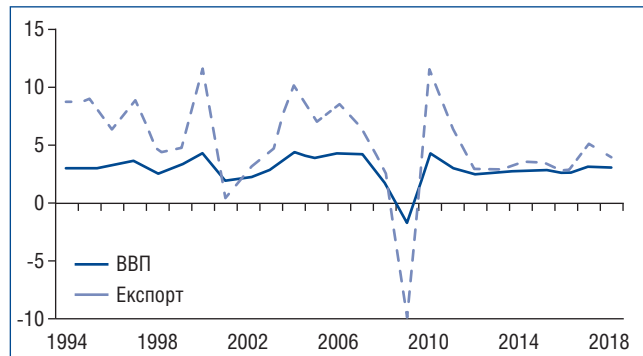
- хоча очікувалось, що негативні наслідки глобальної кризи 2008-2009рр. вдасться нейтралізувати упродовж 5-7 років, проте найкрупнішим розвинутим економікам (США, ЄС) вдалося лише певним чином стабілізувати виробничі середовища, а темпи зростання найбільшої висхідної економіки – Китаю – почали демонструвати відверте гальмування. Причому це стосувалося як економічної динаміки загалом (ВВП), так і продуктивності вироблення ВВП⁸;
- промислова динаміка, порівняно з динамікою глобального ВВП, є більш волатильною (діаграма “Зростання глобального ВВП і промислового виробництва”⁹). Тому послаблення промислового потенціалу у найбільших розвинутих країнах упродовж наступних років виявить негативний (хоча й меншого масштабу) вплив на глобальні економічні показники;
- торгівля (експорт товарів і послуг) до глобальної кризи 2008р. дійсно відігравала стимулюючу роль для створення доданої вартості (ВВП). Однак, у посткризовий період значимість торгівлі для економічного поживлення суттєво знизилась і останніми роками її динаміка практично співпадає з динамікою ВВП (діаграма “Зростання глобального ВВП і світового експорту товарів і послуг”);

- торговельні війни, які почалися між найкрупнішими економіками світу (США-Китай, США-Європа та ін.), призвели до зниження зовнішнього попиту, а відтак – зниження попиту на інвестиційні ресурси, послаблення потоків капіталів і гальмування оновлення виробничих процесів¹⁰.

Зростання глобального ВВП і промислового виробництва, % до попереднього року



Зростання глобального ВВП і світового експорту товарів і послуг, % до попереднього року



Тому **навіть якщо не сталося коронавірусної кризи**, з високою вірогідністю динаміка головних глобальних макроекономічних показників демонструвала б **тенденцію до зниження**, значною мірою саме **внаслідок відходу від набутих економічних свобод** і певного відтворення протекціоністських напрямів дій. А тому й **антикризова чи стабілізаційна політика** повинні мати значно ширший характер, ніж лише протидії коронавірусу, і значною мірою **спрямовуватись на відновлення лібералізаційних процесів**.

Звернемо увагу на дві особливі характеристики одного з найважливіших економічних індикаторів – продуктивності. (1). Як вказувалось, продуктивність у найбільших економіках світу демонструє чітку тенденцію до зниження.

⁶ World Economic Outlook, January 2020. – <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/01/20/weo-update-january2020>.

⁷ Докладніше див. статтю С.Корабліна “Глобальна лібералізація: потенційні ризики та вигоди”, розміщену в цьому виданні.

⁸ Продуктивність представляє цінність вироблених продуктів у розрахунку на одиницю робочої сили чи капіталу і залежить як від якості самого продукту, так і ефективності його виробництва. – Porter M. The competitive advantage of nations, <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=189>.

Для міжнародних порівнянь продуктивність зазвичай вимірюється як ВВП на одного працюючого за паритетом купівельної спроможності (ПКС) у постійних цінах (2011р.).

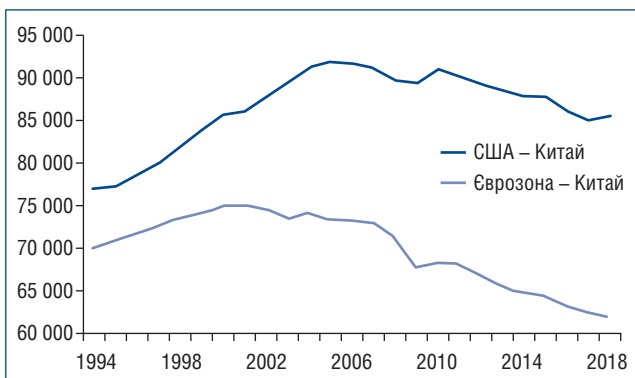
⁹ Тут і далі, якщо не вказано інше, для міжнародних порівнянь використані дані, наведені у *World Bank Indicators*. – <https://data.worldbank.org/indicator/>.

¹⁰ Торговельні війни сучасності та їх вплив на економічне зростання і розвиток у світі та Україні. – Разумков центр, 2019р., 188с.

Причому, в умовах послаблення глобального попиту це відбувається у більшості експорто-орієнтованих виробництв. Тому, якщо вдасться відновити прискорену позитивну динаміку сукупного попиту, можна сподіватись на економічне прискорення загалом.

(2). Довгий час увага акцентувалась на високих темпах зростання ВВП Китаю, залишаючи дещо осторонь динаміку продуктивності. Виявляється, що у цій частині ситуація значно різниється. Хоча темпи зростання ВВП і продуктивності Китаю суттєво перевищують відповідні темпи США і Єврозони, проте, зважаючи на масштаби економік, у вартісних показниках (різниця у продуктивності у постійних доларах за ПКС) подібна різниця помітна фактично лише для Єврозони і Китаю. Стосовно ж США і Китаю, то за десятиліття (у посткризовий період) вказана різниця скоротилась незначним чином (діаграма “Різниця у продуктивності між Єврозоною і США та Китаєм”).

Різниця у продуктивності між Єврозоною і США та Китаєм, \$ за ПКС у постійних цінах 2011р.



Звичайно, найвагомим фактором для глобального розвитку у 2020р. (і, вірогідно, кількох наступних років) виявилася **епідемія т.зв. коронавірусу** та її вплив на світову економічну динаміку. Поряд з цим, практично одночасно – на початку 2020р. – відбулася низка подій, які також належать до визначальних (і які не повинні ігноруватись, прикриваючись коронавірусною кризою) для світової економічної політики і глобального розвитку:

- **успішність** першого раунду **переговорів (US-China Phase One deal)** і укладання угоди про пом'якшення торговельних протистоянь між США і Китаєм;
- завершення процесу **виходу Великої Британії** зі складу ЄС і посилення ризиків подальшого світового лідерства саме для ЄС;
- **нафтовий шок** – різке падіння цін на нафту на світових біржових ринках, зумовлене неспроможністю нафтових експортерів узгодити позиції стосовно видобутку та торгівлі нафтою, що негативно вплинуло на інвестиційні рішення загалом.

Також слід нагадати про ще один чи не найвагомий чинник впливу на глобальну економічну динаміку, який “ініціювався” у докоронавірусний період. У 2018-2019рр., значною мірою під впливом ідей президента США, у переважній більшості країн відбувалося посилення (“агресивного”) протекціонізму, який часто виправдувався інтересами національної безпеки. Найголовніше (чим аргументувались протекціоністські потреби) – **відновлення позитивної промислової динаміки і зменшення зовнішньоторговельних дисбалансів**. Однак, упродовж вказаного часу такий “розворот” **не приніс очікуваних вигод жодній з сторін**.

Втім, вказаний розворот виявився не марним. Саме у його контексті чітко висвітлилась проблема, яка значною мірою й слугувала обмежувачем для конкурентних вигод – **неоднорідний характер фіскальних стимулів**, які суттєво різняться між країнами, насамперед “деструктивний” характер різноманітних субсидій, які замість “пом'якшення” конкурентних протистоянь можуть привносити конфронтаційні наслідки¹¹.

Зрозуміло, що будь-яка криза посилює результативність проявів ризиків. Хоча **посткоронавірусний світ** глобальної економіки відрізнятиметься від докоронавірусного, значною мірою внаслідок зміни чи перерозподілу торговельних, інвестиційних, гуманітарних потоків, і **вимагатиме нових можливостей для підтримки і сприяння корпораціям і фірмам**, однак, видається, поряд з протекціоністськими намірами, продовжаться, а **невдовзі прискоряться, процеси економічної лібералізації**.

Інституційні суперечності США і Китаю. Як було вказано, однією з найважливіших подій початку 2020р. мало стати підписання угоди про пом'якшення торговельних протистоянь між США і Китаєм. Завдяки ній, очікувалось, вдасться не лише покращити економічні відносини між двома найкрупнішими країнами, а й запровадити чіткі довгострокові орієнтири глобального розвитку загалом.

У тому числі, у частині **допустимих рівнів участі держави у підтримці конкурентоспроможності бізнесів, галузей та економіки загалом**, а також сприянні економічній діяльності національних компаній як на внутрішніх, так і міжнародних ринках, що могло б інтерпретуватись як покращення доступу до ресурсів і розширення економічних свобод. Саме в рамках започаткування протидії торговельній війні країнам вдалося (хоча б у рамках першого етапу) прийти до розуміння **необхідності обмежених механізмів** фіскального стимулювання (у частині галузей, часу, форм і обсягів).

Розгортання торговельних протистоянь США і Китаю у 2018-2019рр. створювало загрозу і

¹¹ Fabry E. Industrial subsidies are at the heart of the trade war: a decisive agreement for the future of multilateralism. / Notre Europe, Jacques Delors Institute, January 22, 2020.

посилювало ризики переростання двостороннього протистояння у глобальну площину¹². І, звичайно, розгортання епідемії могло поширити зони конфліктності між двома країнами. Китаю відносно швидко вдалося запровадити жорсткі карантинні (обмежувальні) заходи, які локалізували поширення хвороби у країні. Однак, подібні жорсткі обмеження мають значно нижчу результативність у відкритих країнах, насамперед, європейських і північно-американських.

Хоча певні азійські країни, швидко зорієнтувавшись у період кризового розгортання, змогли навіть розширити власне виробництво і експорт за рахунок менш успішних сусідів, то у довгостроковому ситуація може виявитись значно гіршою. Справа у тім, що найбільшими поглинаючими економіками залишаються США, Китай, країни ЄС, і саме у них формується лєвова частка кінцевого споживчого попиту¹³. Ці ж економіки фактично формують попит для багатьох висхідних країн. Тому гальмування зростання у вказаній трійці означатиме зниження потенціалу на багатьох товарних і сировинних ринках, а з тим і потенціалу більшості висхідних країн (які залежать від експорту до вказаних провідних країн).

Одним з дієвих захисних заходів, запроваджуваних країнами, стало закриття кордонів (для потоків товарів, послуг і людей). **Завершення епідемії має означати і відновлення відкритості між країнами.** Однак, **“побоювання” негативних ризиків** чи нових негативних проявів, звичайно, **вимагатимуть посилення заходів безпеки** на новому вищому рівні, і лише у випадку адекватних дій (а не лише посилення обмежень і заборон) вдасться відносно відновити звичний порядок¹⁴. Подібне вже відбувалось після терористичних атак у вересні 2001р. – одним з дієвих напрямів дій було значне посилення заходів контролю безпеки авіа перевезень, у яку повірили громадяни, що дозволило досить швидко відновити і самі обсяги авіаперевезень. Однак, нинішній очікуваний пост-коронавірусний світ буде значно складніший і суперечливіший.

Погіршення економічних зв'язків (спровоковане торговельними протистояннями) впливатиме на загальну економічну ситуацію через низку передаткових каналів¹⁵, серед яких виокремимо **поглиблення невизначеності**, що погіршує інвестиційну привабливість і гальмує інвестиційну активність і потенціал зростання у довгостроковій перспективі. Якими б не були руйнівні результати економічних протистоянь

(насамперед, йдеться про торговельні суперечності США і Китаю, епідемії коронавірусу та ін.), вірогідно, **найважливішим буде тривалість утвореного кризового середовища**, а також взаємоузгоджені заходи найбільших економік світу протидії кризовим викликам¹⁶.

Це може виявитись непростим завданням вже у середньостроковій перспективі. Вважається, що традиційно США були лідером у запровадженні конкурентних політик, якого (лідера) наслідувала переважна більшість розвинутих країн, а також динамічних висхідних. Посилення “передкризових” процесів провокувало до певного перегляду “традиційних” антиконкурентних політик. Причому це стосується не лише наявного **впливу та участі держави в економічній діяльності** у різних країнах (надмірність якої у Китаї піддається суровій критиці розвинутих країн, які сповідують традиційну конкурентну політику). У багатьох випадках ставлення до участі держави у національній економіці і міжнародній конкуренції виглядає критичним – чи держава дійсно відіграє ключову роль зміцнення і сприяння економічному зростанню, чи радше виступає стримуючим і обмежуючим чинником економічного розвитку¹⁷.

Поряд з цим, сьогодні (в умовах конкурентних ускладнень) частіше поновлюються дискусії стосовно мікроекономічних аспектів впливу надмірної концентрації для добробуту населення¹⁸. Зокрема, йдеться про антимонопольні напрями, протидії надмірній концентрації, яка часто асоціювалася з втратами споживачів і неспроможністю ринків. Однак, останні десятиліття, у т.ч. внаслідок поширення і поглиблення глобалізації, зменшення транскордонних бар'єрів, зміцнення транснаціональних корпорацій нових висхідних країн та ін. з'явилась низка емпіричних досліджень, основним висновком яких було те, що **зростаюча концентрація виробництва і капіталів не є ознакою втрати конкурентного середовища загалом.** Зокрема т.зв. економія на масштабі (більші обсяги виробництва можуть приводити до зменшення собівартості, а з тим і збільшення вигод споживачів).

Більше того, саме успішні фірми мають додаткові стимули і можливості для зростання, а компанії, що впроваджують новітні технологічні продукти (які сьогодні за капіталізацією посідають провідні місця у світових лістингах і рейтингах), природним чином швидко стають самі привабливими для “приєднання” до них. У таких умовах безпідставно (прикриваючись антимонопольним

¹² The Long-term Strategist: Some Longer-term Consequences of Covid-19 Crisis. / J.P.Morgan Global Markets Strategy, 9 April 2020.

¹³ World Economic Situation and Prospects 2020. – <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication>.

¹⁴ Colyer T. 4 Scenarios for the Post-Coronavirus Economy Through the Lens of Post-War Recovery. – <https://www.brinknews.com/four-scenarios-for-the-post-coronavirus-economy/>.

¹⁵ World Economic Situation and Prospects 2020. – <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication>.

¹⁶ Highlights from our IMF/WB Spring 2020 Teleconference. / J.P.Morgan Global Research? 19 April 2020.

¹⁷ Докладніше див. статтю В.Зимовця “Тягар держави, економічний розвиток та українські реалії”, розміщену в цьому виданні.

¹⁸ Mattila-Wiro P. Economic Theories of the Household: a Critical Review. – <https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/wp159.pdf>.

законодавством) послаблювати конкурентні позиції успішних компаній¹⁹. Вірогідно, найближчими роками підходи до конкурентної політики демонструватимуть тенденцію до змін.

Хоча США упродовж останніх десятиліть були послідовними прихильниками лібералізаційного напрямку розвитку світової економіки, однак якраз на механізми фіскального стимулювання (з елементами протекціонізму) покладалась очікування стати найвагомішими джерелами зростання. Так, у США ще у грудні 2017р. був ухвалений ряд програмних документів фіскального сприяння економіці, насамперед закон про зниження оподаткування і стимулювання зайнятості – *Tax Cuts and Jobs Act (TCJA)*²⁰. Основна спрямованість ініціатив – зниження вартості залучення капіталу і посилення вигод для внутрішнього інвестування, що означає вищу віддачу капіталу, підвищення конкурентоспроможності, продуктивності і випуску, а з тим – підвищення, з одного боку, безпосередньо реальних зарплат²¹, з іншого – надходжень до бюджетів (різних рівнів), що, своєю чергою, означає й вищі видатки на державні програми і сприяння добробуту.

Певним чином *TCJA* слугує американською “альтернативою” нової стратегії розвитку Китаю “Зроблено у Китаї 2025” (“*Made in China 2025*”²²), в якій було представлено 10-річний план прискорення 4-ої індустріальної революції на базі новітніх комп’ютерних, комунікаційних, мережевих глобальних технологій²³. При цьому, посилення національної економіки також передбачалося на основі оновлення технологічності в аграрному секторі, аерокосмічній та морській інженерії, біомедицині, високошвидкісній інфраструктурі та інше²⁴.

Тому досягнута домовленість між США і Китаєм про пом’якшення торговельних суперечностей надавала можливість почати процес відновлення відкритості світової торгівлі²⁵ (яка, упродовж 2018-2019рр. дедалі тяжіла до протекціоністських режимів), а з тим і зменшити негативні економічні впливи (зокрема, продовження торговельних протистоянь між США і Китаєм оцінювалось втратами глобального ВВП у 0,8%²⁶). Однак, більшість фахівців розглядали вказану угоду радше як тимчасовий

“перепочинок” напередодні нових конфліктних витків у сфері світової торгівлі, що безпосередньо впливатиме на продуктивність виробництва у всіх країнах. Звичайно, таке “розуміння” ситуації у подальшому розвитку економічних відносин між США і Китаєм залишатиметься вагомим стримуючим чинником для ухвалення бізнес- та інвестиційних рішень. Між тим, дедалі очевиднішим стає те, що лише постійно контактуючі дві найкрупніші держави світу можуть стабілізувати глобальне соціально-економічне і суспільно-політичне середовище²⁷.

Це тим більше важливо, оскільки навіть очікувані результати вказаного першого етапу вирішення торговельних суперечок між США і Китаєм були важкодосяжні. Слід звернути увагу, що за результатами підписаної угоди від Китаю вимагалось суттєво наростити імпорт зі США певної групи товарів вже упродовж 2020-2021рр., загалом обсягом близько \$200 млрд. і, зокрема, товарів переробних галузей – на \$77,7 млрд., сільськогосподарських товарів – на \$32 млрд., енергетичних товарів – на \$52,4 млрд., послуг – на \$37,9 млрд., відносно рівня відповідного імпорту досягнутого у 2017р. (початку розгортання торгової війни).

Складність полягає не лише у тому, що досягти такого стрімкого зростання за відверто короткий строк вкрай важко. Набагато гірше те, що відповідна переорієнтація експорто-імпортних потоків може суттєво порушити баланси, які вже формувались у світовій торгівлі останніми роками²⁸.

З одного боку, це зумовлено тим, що суттєве нарощування імпорту зі США при відносно сталому попиті (а можливо, навіть його зниженні) у Китаї означає відмову від імпорту з інших партнерських країн, які переважно належать до висхідних країн регіону Південно-Східної Азії і для яких відмова від їх товарів може виявитись вкрай болісною. І, більше того, зруйнувати існуючі ланцюги формування доданої вартості²⁹. З іншого – парадоксально, проте навіть виконання вказаних в угоді вимог може не мати помітного результату у завданні зниження торговельних дисбалансів чи зменшення дефіциту торгівлі США.

¹⁹ Докладніше див.: Economic Report of the President 2020. – <https://www.whitehouse.gov/articles/2020-economic-report-of-the-president/>.

²⁰ Everything You Need To Know About The Tax Cuts And Jobs Act. – <https://taxfoundation.org/tax-reform-explained-tax-cuts-and-jobs-act/>.

²¹ Economic Report of the President 2020. – <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2020/02/2020-Economic-Report-of-the-President-WHCEA.pdf>.

²² Made in China 2025, Explained. – <https://thediplomat.com/2019/02/made-in-china-2025-explained/>.

²³ Водночас, також ухвалена у 2015р., була задекларована ініціатива “Інтернет Плюс” (*Internet Plus*), якою передбачається діджиталізація головних секторів економіки і формування інтегрованої інтелектуальної екосистеми до 2025р. – Internet plus: China’s official strategy for the uberisation of the economy. – <https://www.innovationiseverywhere.com/internet-plus-chinas-official-strategy-for-the-uberisation-of-the-economy/>.

²⁴ J.P.Morgan Perspectives. Made in China 2025: A New World Order? – J.P.Morgan Global Research, January 2019. Див. також: Торговельні війни сучасності та їх вплив на економічне зростання і розвиток у світі та Україні. – Разумков центр, 2019р., 188с.

²⁵ ...чи дійсно це мало статись вже залишиться невідомим, оскільки коронавірусна криза внесла суттєві корективи у наміри та їх втілення.

²⁶ World Economic Outlook, October 2019. – <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/>.

²⁷ Wang Huiyao. For the world to grow, it requires a strong America and a strong China. – <http://www.theworldfolio.com/interviews/for-the-world-to-grow-it-requires-strong-america-and-strong-china/4724/>.

²⁸ Szentivanyi N. et al. Winners and losers from the US-China Phase One deal. – J.P.Morgan Economic Research, February 2020.

²⁹ Huang Y., et al. Trump’s Phase One Deal With China Misunderstands Global Trade. – <https://foreignpolicy.com/2020/01/28/trump-phase-one-deal-china-misunderstand-global-trade-leave-worse-off/>.

Тут доречно вказати на дію цінового фактору, а також впливів вказаних торговельних домовленостей на глобальні попит-пропозицію, у т.ч. за зміни вартості валют³⁰. Згідно з макроекономічними постулатами, задеклароване розширення споживчого попиту в Китаї на товари США (переробних галузей, аграрної сфери) означатиме зростання цін відповідних груп (як у самих США, так і на міжнародних ринках). У таких умовах, імпорт Китаю зі США у вартісних показниках на рівні \$200 млрд. може означати значно менший обсяг (ніж планувалось) у реальних обсягах (для повного задоволення потреб вказаних товарних груп). Цінові ж зміни на глобальних ринках можуть внести інші небажані зміни у торговельні потоки, що може нівелювати позитивні очікування.

Іншою сферою, де очікувались позитивні наслідки покращення діалогу між США і Китаєм, є урегулювання окремих проблемних сфер у технологічних та інтелектуальних напрямках. Сьогодні є загально визнаним, що **існує безпосередній взаємозв'язок між економічним зростанням, продуктивністю праці, якістю знань та інтелектуальним рівнем населення**. Тому у контексті не лише сьогодення, а й більш важливо – довгострокових позитивних перспектив, посилення конкурентоспроможності і продуктивності через технологізацію та інтелектуалізацію (у т.ч. як посилення людського капіталу та його інноваційності) має вже знаходити ідеологічне та практичне втілення³¹.

І у цьому напрямі визначальне місце займає інформаційно-комунікаційний простір, який, як і більшість найвагоміших творинь людства, привносить як значні вигоди, так і ризики (та суперечності). Так, інтернет, який сформувався завдяки притаманним можливостям розвитку і поєднання людей в усьому світі, з часом почав відігравати дедалі більше дестабілізаційну роль у формуванні справедливих правил гри, збереження і забезпечення безпеки інтелектуальної власності і конкурентності.

Торгівля технологіями і технологічними виробами значною мірою відрізняється від “традиційної” торгівлі товарами³². Фактично інформаційно-комунікаційний технологічний сектор (по своїй суті) є глобальним, з широким колом формалізованих і несистемних ланцюгів створення доданої вартості і розподіленням завдань та їх виконанням, які не мають кордонів. Вже нинішнє технологічне протистояння між США і Китаєм впливає на розподіл технологічних розробок в усьому світі. У такому випадку, відсутність спільних стандартів між США та Китаєм, що сьогодні дедалі поширюється, примушує виробників і споживачів обирати один з альтернативних

стандартів, що може послаблювати результативність технологічність нововведень.

Сьогодні вже фактично утворений новітній кіберпростір³³, який суттєво відрізняється від “звичного” реального середовища і створює нові умови функціонування, порівняно з іншими досягненнями людства. Найвагомішою ознакою є те, що динаміка розгортання кіберпростору повністю відмінна від формування “традиційних” міжнародних стосунків. Так, коли йдеться про кібернетичні атаки, то дуже часто неможливо (у реальному часі) визначити, хто є їх ініціатором, хто стоїть за ними і які цілі переслідує. Так само і стосовно втрат і збитків, які часто бувають значно більшими, ніж можливі витрати протидії кібертероризму. Однак, тут вступає у дію парадокс міжнародної безпеки: чим досконаліші заходи захисту застосовує кожен активний агент кіберпростору, тим менш надійним, менш безпечним і менш прогнозованим стає середовище ІТ-контактів.

Зрозуміло, що вигоди та суперечності поширюватимуться не залежно від досягнень і втрат, зумовлених короткостроковими зовнішніми чинниками (у т.ч. різноманітними періодичними епідеміологічними кризами як, зокрема, COVID-19). Водночас, визнається, що вказане **спрямування на інтелектуалізацію – лише один, хоча і вагомий, чинник формування конкурентоспроможного лідерства** (у т.ч. для України). Невід'ємними є “симетричні” потреби інституційних і суспільних змін, посилення вигод соціальної політики і соціального захисту населення (що вимагає значного часу і високого рівня фінансування у гуманітарні сфери, насамперед, освіти, охорони здоров'я) та інших вагомих складових зміцнення потенціалу людського капіталу³⁴.

Звичайно, протистоянням США і Китаю не вичерпується суперечливістю розвитку сучасних світогосподарських зв'язків. Парадоксальність нинішньої ситуації проявляється, зокрема, у тому, що, *по-перше*, у сучасному конкурентному протистоянні дедалі менше місця знаходиться для розвинутих країн Європи, які історично визначали цивілізаційні основи людства. *По-друге*, саме завдяки США і ЄС упродовж останніх трьох десятиліть Китай стрімко піднявся і зміцнився (імпортуючи значні обсяги прямих інвестицій, експортуючи вироблені (значною мірою, завдяки вказаним інвестиціям) товари на високопоглинаючі ринки розвинутих країн). Тому нинішня “відстороненість” Європи від протистояння США-Китай, хоча й видається раціональною, проте може послабити налагоджені політичні та економічні відносини.

Поряд з цим, **перед ЄС** найближчим часом постають два **визначальні виклики**, на які необ-

³⁰ Szentivanyi N. et al. Winners and losers from the US-China Phase One deal. – J.P.Morgan Economic Research, February 2020.

³¹ Докладніше див. статтю Ю.Бажала “Нова інноваційна економічна політика України: ліберальний поворот”, розміщену в цьому виданні.

³² Glaser C. A Flawed Framework. Why the Liberal International Order Concept Is Misguided. / International Security? 2019, No4.

³³ Ruggie F. Cyberspace and Great Powers Competition. – <https://ssp.mit.edu/events/2019/tbd-0>.

³⁴ Докладніше див. статтю І.Бобух “Інституційні засади реалізації людського потенціалу в Україні”, розміщену в цьому виданні.

хідно звернути окрему увагу. *По-перше*, для ЄС одне з вирішальних місць у розвитку її економіки посідає ситуація з новими **домовленостями між ЄС і США**, оскільки саме США посідає визначальні позиції у світовій фінансовій системі, а також є найбільшим імпортером товарів, вироблених у ЄС. І будь-яке послаблення економічних зв'язків (у т.ч. безуспішне завершення переговорів про вільну торгівлю між ЄС і США у рамках Трансатлантичного торговельного та інвестиційного партнерства – ТТІП) може призвести до значних політичних та економічних втрат ЄС³⁵.

Нагадаємо, прихильники ТТІП переконані, що підписання угоди про вільну торгівлю між ЄС і США стане вирішальним фактором оновлення системи світової торгівлі, посилить стимули до гармонізації правил торгівлі, зменшення невизначеностей і суперечностей, що сприятиме глобальному зростанню і розвитку. Євроскептики вказують на високі ризики погіршення стандартів виробництва і споживання, у т.ч. внаслідок послаблення можливостей окремих країн протидіяти агресивному просуванню ТНК на європейські ринки.

По-друге, не менш **критичним для ЄС може виявитись Brexit**. Хоча вплив виходу Великої Британії з ЄС вказує на досить значні втрати для країни, однак і ЄС очікують помітні негативні наслідки. Так, для 19 країн ЄС пов'язані з торгівлею втрати оцінюються на рівні 2% ВВП, для решти – близько 1% ВВП. Частка доданої вартості експорту ЄС до Великої Британії у загальній доданій вартості складає близько 2%, при цьому відповідна частка доданої вартості експорту Великої Британії – 9%³⁶.

Однак, вказані втрати, пов'язані з торговельними потоками, не повністю співвідносяться з негативним впливом, у т.ч. внаслідок наявних усталених взаємозв'язків між континентальними країнами. Більш вагомим виявиться вплив Китаю, який, звичайно, намагатиметься скористатись європейськими відцентровими прискореннями³⁷, через наступні сфери:

- *Brexit*, враховуючи не лише економічні, але й суспільно-політичні суперечності,
- технології, насамперед G5, та окремі промислові галузі (зокрема, автомобільної у Німеччині),
- інвестиції, перш за все у морські порти і трансконтинентальні транспортні коридори,

- посилення присутності у країнах Центральної та Східної Європи (“17+1”) та ін.³⁸

Нагадаємо, що процес виходу Великої Британії з ЄС у часі фактично співпав з розгортанням торговельної війни між США і Китаєм, важливою складовою якої є вимоги США до технологічних обмежень Китаю, якими користуються європейські країни. Що провокує непростий вибір для ЄС у технологічності (докладніше – далі.)

Для країн ЄС можуть виникнути особливі ризики, пов'язані також з тим, що найближчим часом у його провідних країнах вірогідність дефляційного розвитку значно перевищує інфляційні³⁹. Що, з *одного боку*, вимагатиме запровадження інструментів і механізмів довгострокової стабільності, які відрізняються від інших європейських країн, у яких зберігатимуть інфляційні тиски (у т.ч. на процентні ставки). Що, своєю чергою, ускладнюватиме координацію насамперед фіскальних напрямів дій. З *іншого боку* – у дефляційних випадках відбувається здорожчання реального боргового навантаження, зростання боргу державних фінансів. Для країн єврозони це може виявитись критично, оскільки за єдиної валюти і єдиного центрального банку, в окремих країнах як національні уряди (та їх фінанси), так і банківські системи діють за власними (хоча значною мірою й узгодженими) пріоритетами, причому збалансованість фіскальних позицій зазвичай помітно різняться.

Неузгодженість у частині державних фінансів і боргової ситуації у провідних європейських країнах у процесі виходу з коронавірусної кризи може мати значний (незадовільний) ефект і на інвестиційні позиції, що спричинить послаблюючий тиск на євро⁴⁰, а з тим і місце євро у світовій фінансовій, а з тим і політичній системах.

Послаблення торговельних потоків. Упродовж останнього десятиріччя спостерігається помітне послаблення зростання глобальних, а також більшості національних, торговельних та експортних потоків (діаграма “*Зростання ВВП й експорту товарів і послуг*”). Причому для США вказане послаблення динаміки мало дійсно виразний характер, що значною мірою пов'язувалось зі змінами в умовах конкуренції між розвинутими і висхідними країнами. Тому слід визнати, що одним з чинників розгортання протистояння між США і Китаєм було зниження значимості міжнародної торгівлі у міжнародному розвитку, що, однак, лише підкреслювало необхідність пошуку нових конкурентних ніш.

³⁵ Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP). – <https://www.investopedia.com/terms/t/transatlantic-trade-and-investment-partnership-ttip.asp>.

³⁶ Fabry E., Bertolini M. Trade war: bad timing for Brexit ‘take back control’. – Notre Europe Institute Jacques Delors, Nov. 2019.

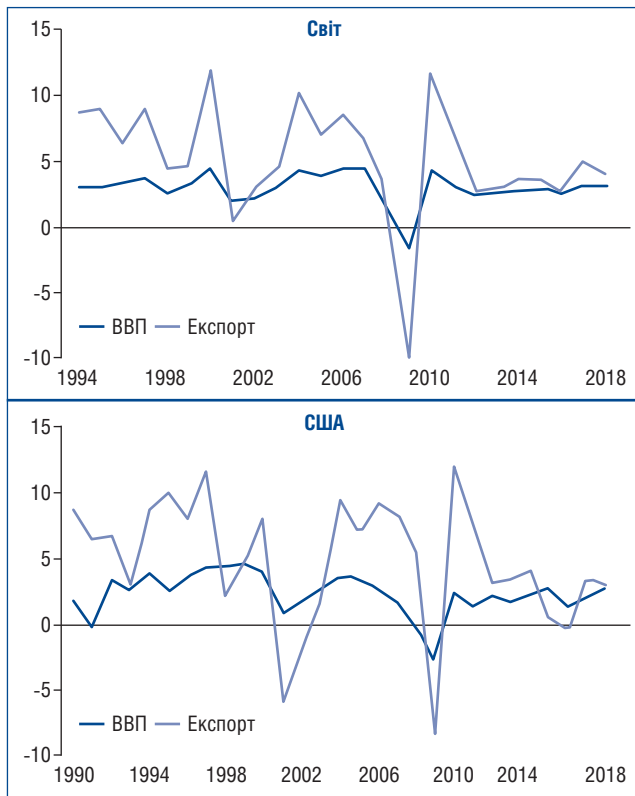
³⁷ Нагадаємо, процес виходу Великої Британії з ЄС у часі фактично співпав з розгортанням торговельної війни між США і Китаєм.

³⁸ Докладніше див.: Larsen H., Maduz L. China as a Stress Test for Europe’s Coherence. – <https://css.ethz.ch/content/dam/ethz/special-interest/gess/cis/center-for-securities-studies/pdfs/ST2020-03-LM-HL.pdf>.

³⁹ Highlights from our IMF/WB Spring 2020 Teleconference. / J.P.Morgan Global Research? 19 April 2020.

⁴⁰ Claey's G., Wolff G.B. Is the COVID-19 crisis an opportunity to boost the euro as a global currency? – BRUEGUL Policy Contribution Issue No11, June 2020.

**Зростання ВВП й експорту товарів і послуг,
% до попереднього року**



У цьому контексті звернемо увагу на три обставини. *По-перше*, не лише динаміка міжнародної торгівлі впливає на динаміку формування доданої вартості. Доречно вести мову і про зворотні впливи – падіння світової торгівлі може бути зумовлено уповільненням динаміки світової економіки. І ключовим фактором тут виступає відхід від моделі розвитку у другій половині ХХ сторіччя, за якої **зовнішня торгівля відігравала роль головного чинника економічного зростання**, яке, своєю чергою, стимулюють приплив зовнішніх інвестицій (переважно з розвинутих країн). Сьогодні, експортоорієнтована модель хоча й притаманна висхідним країнам, однак саме внутрішнє споживання формує структуру глобального попиту завдяки найбільшим розвинутим (США, ЄС) і висхідним (Китай, Індія) економікам.

По-друге, спостерігається **певне зниження взаємозалежності країн** у створенні ланцюгів доданої вартості, у т.ч. внаслідок запроваджуваних торговельних обмежень, які розширюються останніми роками. Так, якщо частка імпорту проміжних товарів до загального імпорту у 2011-2014рр. знаходилась на рівні 57%, то у 2016-2018рр. вона знизилась до 54-55%. Зважаючи на

посилення торговельних бар'єрів, є підстави стверджувати, що ця частка впала б ще суттєвіше (навіть без коронавірусного фактору). Зокрема, це означає, що компанії (в умовах торговельних обмежень) почали більш послідовно орієнтуватися на національних партнерів, що, своєю чергою, може слугувати додатковим чинником послаблення транскордонних виробничих зв'язків⁴¹. Додатковим чинником такого послаблення виступає, як вказувалось, помітна неспроможність міжнародних інститутів (зокрема, СОТ) виробити спільні прийнятні правила функціонування і доступу до ринків⁴² при практичній відсутності альтернативних сценаріїв врегулювання світової торгівлі⁴³.

По-третє, відбуваються суттєві зміни у структурі світової торгівлі, зокрема нарощуванні частки послуг, у т.ч. внаслідок поширення інформаційно-комунікаційних технологій, масштабів і якості логістики. Водночас, значною мірою втрачаються переваги дешевих трудових і сировинних ресурсів "слабких" висхідних країн⁴⁴. А іноді навіть йдеться про "зворотне" – зростання ризиків дестабілізації від різких змін світового попиту на сировинні біржові товари чи виробу з низькою доданою вартістю. Прикладом може слугувати нафтовий шок на початку 2020р. Різке падіння вартості нафти на світових біржових ринках, у т.ч. внаслідок неспроможності досягти спільної угоди між головними країнами-експортерами нафти, чітко продемонструвало економічну вразливість як імпортерів, так і експортерів сировинних ресурсів (врізка "*Наслідки нафтового шоку*").

НАСЛІДКИ НАФТОВОГО ШОКУ

Нафтовий шок, який почав розгортатись на початку березня 2020р. і проявився через різке зниження біржових нафтових цін і наступними дисбалансами на товарних і фінансових ринках (нагадаємо, все це відбувалось в умовах швидкого поширення коронавірусу) продемонстрував згубність зорієнтованості на експортну сировинну спроможність економіки висхідної країни. Провал переговорів у рамках ОПЕК+ проявив накопичені негативи нафторинків, на яких виявилися значні надлишки запасів нафти при стійкому зниженні споживання (складові, посилені коронавірусом).

Досвід попередніх випадків падіння нафтових цін вказує на те, що вигреш для населення і бізнесу країн-імпортерів або великих споживачів нафтопродуктів проявляється через⁴⁵:

- здешевлення вартості (і відповідно витрат) на транспортні перевезення, а також зниження тарифів на житлово-комунальні послуги (насамперед, опалення);
- підвищення доходів і прибутків для бізнесу (що зумовлено зменшенням виробничих витрат, у т.ч. енергетичних);
- зміцнення купівельної спроможності населення (більшим обсягом коштів у розпорядженні).

⁴¹ Loeys J. The Long-term Strategist. De-globalization Update 2020. / J.P.Morgan Global Markets Strategy, April 2020.

⁴² Locatelli A. Multilateralism Between Crisis and Revival. – https://www.ispionline.it/sites/default/files/pubblicazioni/ispri_report2020_work_in_progress_0.pdf.

⁴³ Glaser C. A Flawed Framework. Why the Liberal International Order Concept Is Misguided. / International Security? 2019, #4.

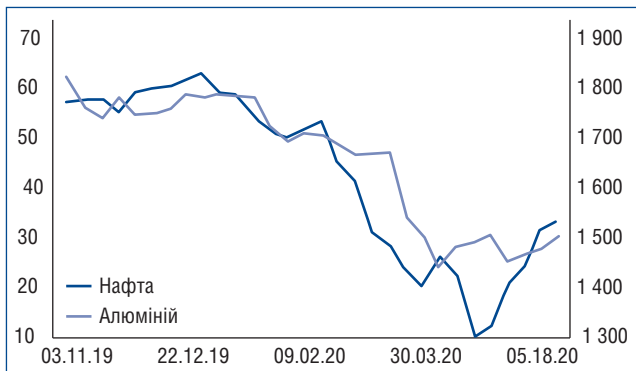
⁴⁴ Докладніше див.: Ратувухери Т. Украинский выбор и азиатский вызов. / Глобальні тенденції і перспективи: світова економіка та Україна. – К., 2018р., с.93-103.

⁴⁵ Докладніше див.: The impact of falling oil prices on the EU economy. – https://ec.europa.eu/economy_finance/images/graphs/oil-prices.pdf.

Звичайно, вказані та **подібні вигоди** мають переважно **короткостроковий характер**. Водночас, починають проявлятися, а з часом і **посилюватись негативні наслідки**. Так, зниження доходів нафтової сфери означає зменшення інвестицій у неї. Однак, саме нафтова сфера значною мірою є індикатором ділової активності, і котування цінних паперів (ЦП) енергетичних компаній мають прямий вплив на котування багатьох ЦП інших сфер⁴⁶. А це вже стає чинником зменшення доходів як компаній, так і домогосподарств, підриваючи основу зростання заробітної плати, яка є основою доходів громадян. Відтак, купівельна спроможність, якщо й зростає, то не надто помітно. Однак, своєю чергою, це спрацьовує у випадках, коли значні коливання нафтових цін не мають системного характеру. За започаткування структурних змін у провідних економіках (зокрема, посиленні енергозбереження) нафтові короткострокові впливи можуть трансформуватись у системні довгострокові, що прискорюватиме глобальні структурні зміни (з відповідними втратами для країн, які залежать від зовнішніх ринків).

Поряд з цим, зважаючи на досить довгий посткризовий-посткарантинний період відновлення (а з тим і стримування глобального попиту), найближчими роками годі очікувати значимого підвищення вартості нафти і, вірогідно, доречно вести мову про те, що епоха дорогої нафти вже завершилася. І, зважаючи на значимий зв'язок між біржовими вартостями промислових товарів, цінова динаміка сировинних товарів і товарів неглибокої переробки наслідуватимуть одна одну (діаграма "Біржові вартості нафти WTI та алюмінію"⁴⁷), що зможе формувати нову структуру і нові тенденції у системі світової торгівлі.

Біржові вартості нафти (WTI, \$/бар.) та алюмінію (\$/т, права шк.)



Слід підкреслити, що відкритість країни до торгівлі означає неминучість відкритості країн до потоків капіталів загалом та інвестиційних капіталів зокрема, що прискорює процеси фінансової глобалізації і фінансової лібералізації. Вважається, що **саме фінансова лібералізація сприяє перетіканню капіталів у продуктивні сектори економіки**, найчастіше – у банківський і фінансовий сектори, які можуть виконувати роль "першопроходців" у висхідних економіках, значною мірою нейтралізуючи ризики для входження міжнародних компаній, зайнятих у реальному секторі або секторі нефінансових послуг⁴⁸.

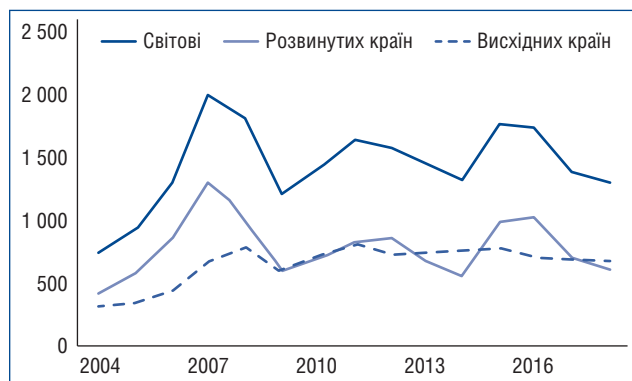
Поряд з цим, зміни у структурі фінансових потоків загалом наслідують зміни у структурі зовнішньої торгівлі⁴⁹. Звичайно, найкращим

варіантом слугували б потоки прямих інвестицій, які входять у реальний і фінансовий сектори і слугують чинниками зростання і розвитку. Однак, дедалі частіше приплив капіталів може привносити додаткові ризики, зокрема якщо йдеться про портфельні інвестиції, які мають ознаки гарячих чи спекулятивних коштів і надходять у країну через ринок внутрішніх запозичень.

Тому серед стабілізаційних завдань виокремлюються завдання розширення і полегшення доступу економічних агентів до фінансових ресурсів, у т.ч. кредитних та інвестиційних чи відкритих ринків капіталів з вільним доступом приватних компаній. Особливо, якщо йдеться про інноваційні розробки чи впровадження. Це найближчими роками може піддаватись значним викликам, оскільки наявність і поширення різних стандартів (як вказувалось, між США і Китаєм, якщо досягнення домовленостей затягнутиметься) матиме чи не найбільший негативний вплив саме на фінансовий сектор, де надзвичайно високі вимоги до надійності інфраструктури, безпеки, кваліфікованості фінансових транзакцій.

Слід звернути увагу на структуру потоків ПІІ, яка певною мірою є одночасно наслідком циклічності глобальної економічної динаміки і чинником світового розвитку. Так, *по-перше*, циклічність світової динаміки ПІІ значною мірою визначається припливом ПІІ до розвинутих країн, а приплив до висхідних країн має досить стабільний характер (діаграма "Світові потоки ПІІ"⁵⁰). Хоча приплив ПІІ до висхідних ринків продовжується, однак певне послаблення інвестиційних потоків асоціюється з репатріацією банківського капіталу, насамперед європейського⁵¹.

Світові потоки ПІІ, \$ млрд.



⁴⁶ Услід за ринком нафти відбувся глобальний обвал біржових індексів (який виявився найбільшим з кризи 2008р.).

⁴⁷ Investing.com. – <https://www.investing.com/commodities/>.

⁴⁸ Докладніше див. статтю Є.Бублика "Інституціональні передумови фінансової лібералізації в Україні", розміщену в цьому виданні.

⁴⁹ Докладніше див.: Ратувухери Т. Украинский выбор и азиатский вызов. / Глобальні тенденції і перспективи: світова економіка та Україна. – К., 2018р., с.93-103.

⁵⁰ World Investment Reports (випуски різних років). – <https://unctad.org/en/Pages/Publications/WorldInvestmentReports.aspx>.

⁵¹ Stephen Grenville. Addressing global capital flows. – <https://www.lowyinstitute.org/the-interpreter/addressing-global-capital-flows>.

По-друге, рекордні обсяги припливу ПІІ фіксувалися якраз у періоди “найкращої” економічної динаміки світової економіки, за якими слідували фінансові чи економічні негаразди (і обсяги ПІІ суттєво скорочувались)⁵². З іншого боку, послаблення потоків ПІІ упродовж останніх років може якраз засвідчувати “занепокоєння” інвесторів світовою економічною динамікою. А тому, значні зміни в інвестиційних потоках слід було очікувати й без коронавірусу.

Хоча у 2019р. значних змін у глобальних потоках прямих інвестицій практично не відбулося, проте слід звернути увагу на низку обставин, які значною мірою були пов’язані з торговельними обмеженнями. Звичайно кризові процеси посилять відповідні негативні зміни.

Так, глобальний обсяг прямих (іноземних) інвестицій (ПІІ) у 2019р. (за попередніми оцінками) склав \$1,39 трлн., що знаходиться на рівні 2018р. (\$1,41 трлн.). При цьому, однак, приплив ПІІ до розвинутих країн (за рік) зазнав помітного зниження – з \$680 млрд. до \$640 млрд. (або 6%). А приплив до країн ЄС взагалі впав на 15%, причому коливання потоків між країнами були значними. Вірогідно, Європа вже не може розраховувати на безумовну привабливість власного економічного середовища, дедалі поступаючись динамічним країнам⁵³.

Ще більші інвестиційні втрати відбулися у частині транскордонних злиттів і поглинань (*cross-border M&As*). Так, якщо у 2018р. їх обсяги сягнули майже \$1 трлн. (найвищий обсяг у пост-кризовий період), то у 2019р. обсяги впали на 22% – до \$780 млрд., звичайно, це значною мірою зумовлено торговельними обмеженнями і порушенням структури ланцюгів формування доданої вартості, пошуком нових партнерів у глобальних виробничих, торговельних, логістичних ланцюгах. Вочевидь, коронавірус спричинить ще більше втрати бізнесу і невизначеність в інвестиційних рішеннях.

У випадку подовження періоду коронавірусної кризи **інвестиційні дисбаланси можуть посилитись внаслідок різних наслідків для країн при “утіканні” капіталів з країни у “тихі гавані”**. Так, посилення кризових загроз зрозумілим чином призводить до перетікання капіталів до стійких розвинутих країн (з менш успішних чи висхідних) (що й демонструвалось у період глобальної кризи 2008-2009рр.). Однак, при закінченні негативних тисків і започаткуванні стабілізаційних процесів у провідних розвинутих країнах, останні можуть перейти до підвищення базових процентних ставок, що також означатиме перетікання капіталів (у тому ж напрямі).

Таким чином “накопичення” капіталів у розвинутих країнах означає розширення фінансування споживчого попиту, а також спрямування частини

ресурсів до висхідних країн для виробництва знову ж споживчих (дешевших) товарів і далі експорту на міцні розвинуті ринки. Такий механізм може стати чинником нового витку розширення торгівлі з меншими дисбалансами, ніж у докризовий період. Утім, поки це лише один з гіпотетичних сценаріїв.

2. Протидія впливу коронавірусу на глобальну економіку

Як вказувалось, “звичний” порядок світового розвитку у 2020р. був порушений глобальною кризою, яка була не економічною і не фінансовою за джерелами виникнення, однак виявила значний вплив на всі сфери життя у всіх країнах. Звичайно, йдеться про поширення коронавірусу *COVID-19* та вплив епідемії (пандемії) у всьому світі. Причому такий вплив проявлятиметься не лише у короткостроковій, але й у середньо- (а можливо у довго-) строковій перспективі, якщо не вдасться локалізувати або обмежити епідемію. Вочевидь, інструменти протидії кризовим процесам, а також посткризового відновлення матимуть безпосередній вплив на структуру світової економіки, конкурентоспроможність окремих бізнесів, сфер діяльності, країн в цілому. Тому розгляд будь-якої проблематики сьогодні не може обминати заходи економічної політики, які застосовувалися країнами-глобальними лідерами для мінімізації втрат і прискорення стабілізації.

Напрями і канали початкового впливу. Стосовно оцінки впливу (насамперед, втрат) розгортання епідемії (уроки *COVID-19* мають значно ширше і триваліше значення) на економічні показники ситуація, як не дивно, може бути суперечливою⁵⁴. Так, у частині виробництва товарів запроваджені обмеження, як правило, негативно впливатимуть на обсяги і виручку компанії і бізнесів. Однак, в окремих галузях може спостерігатись навіть позитивна динаміка, насамперед, у частині виробництва медичних препаратів, спеціальних захисних устаткувань чи інструментів та ін.

Зрозуміло, що найбільші втрати спостерігатимуться у сфері послуг і пов’язуватимуться не стільки безпосередньо з протидією епідемії, скільки запровадженням превентивних заходів про недопущення її розповсюдження. Так, зокрема, обмеження чи припинення авіаційного сполучення між країнами, посилення прикордонного контролю, обмеження у проведенні масових (спортивних, культурних) заходів чи міграції населення – суттєві складові сфери послуг, яких найбільше торкнулися і торкнуться запроваджені превентивні заходи (проти поширення ризиків захворювань).

Оскільки Китай перший попав під епідеміологічний тиск коронавірусу, то перші спроби протидії також застосовувались Китаєм і його

⁵² Loeys J. The Long-term Strategist. De-globalization Update 2020. / J.P.Morgan Global Markets Strategy, April 2020.

⁵³ Global Fdi Flows Flat In 2019. – Investment Trends Monitor, January 2020.

⁵⁴ Україна після COVID-19 – Шлях одужання. Наукова доповідь. / Жаліло Я., Базиліук Я., Ковалівська С., Коломієць О. та ін. – К: НІСД, 2020р.

найближчими економічними партнерами. Надалі країни, насамперед висхідні, переважно повторювали чи НЕ повторювали різні варіанти антикризових заходів з різним успіхом. Однак, слід звернути увагу, що застосовувані заходи, насамперед, країн - світових лідерів **хоча переважно мали внутрішню спрямованість** (перш за все короткострокового характеру), однак **у дійсності мали вплив на глобальні торговельні, інвестиційні, міграційні потоки**, що значним чином впливало вже на продуктивність і конкурентоспроможність (і вже має **довгостроковий характер**, який виходить за межі “вузької” антикоронавірусної політики).

І ще однією особливістю антикоронавірусних політик є те, що вони торкалися не лише сторони сукупного попиту (споживання, інвестицій)⁵⁵, але й сторони пропозиції (виробництва, порушуючи певні виробничі ланцюги, що може стати шоком⁵⁶), іноді у протилежних напрямках. Так, галузі та сфери обслуговування, насамперед, пов'язані з цифровою економікою, суттєво посилити свої вигоди та конкурентні позиції. Насамперед, йдеться про онлайн-покупки, онлайн освіту та медичні консультації, телекомунікації та ін.⁵⁷, що має вже характер структурних впливів і посилює конкурентні позиції компаній, які працюють у вказаних виробничих сферах.

Китай з самого початку несприятливого розвитку ситуації вживав значних (безпрецедентних) захисних інституційних, медичних і фінансових заходів. Насамперед, слід вказати на широкі мобілізаційні заходи, пов'язані з економічним впливом. Такого сорту заходи в Китаї було досить легко запровадити, зважаючи на **високу централізацію партійної політики і державного управління**. При цьому, водночас, переслідувалась необхідність економічної підтримки бізнесу і домогосподарств, оскільки локалізації території зараження у Китаї швидко позначилась на діяльності підприємств, їх платоспроможності, а також доходах і витратах населення⁵⁸.

Узагальнюючи, головними каналами безпосереднього впливу на світову економіку визнаються на ступні канали, які проявляються через:

- **торговельні зв'язки**, насамперед для великих країн. Зважаючи на їх усталеність будь-які обмеження можуть мати шоковий характер для “малих” партнерів⁵⁹;
- скорочення торгівлі, яке означає **зниження сукупного попиту в Китаї**, а відтак зниження попиту на імпорتنі товари з країн-партнерів Китаю;
- **порушення усталених ланцюгів** формування доданої вартості (нагадаємо, регіон є найбільш динамічним й інтегрованим у світі⁶⁰);
- **падіння цін на біржові і сировинні товари і матеріали**, що також критично для висхідних країн;
- погіршення споживчих настроїв населення і зниження споживчих витрат (що важливо, зважаючи на чисельність китайського населення), у т.ч. у зв'язку із закриттям підприємств (зниження попиту неодмінно позначиться і на динаміці пропозиції) і вивільненням працівників⁶¹;
- погіршення умов і **різке зниження обсягів бізнес- і туристичних поїздок** і подорожей, а з тим падіння надходжень від відповідних і супровідних послуг (насамперед, різке скорочення авіаперевезень, готельних послуг);
- посилення торговельних ризиків і ризиків непевності, які автоматично **погіршують схильність до інвестицій**, відкладають на невизначений термін інвестиційні рішення;
- погіршення умов **доступу до боргових ринків**. Доходність позик найвірогідніше зростатиме по мірі того як довго триватиме поширення епідемії⁶².

Слід також звернути увагу на те, що глобальний перерозподіл ресурсів і виробничих ланцюгів може відбутись через канал балансу збереження-інвестицій, за яким сальдо рахунку поточних операцій дорівнює сумі балансів збереження-інвестицій державного і приватного секторів економіки країни⁶³. В умовах кризи, значне розширення державного фінансування

⁵⁵ Початок розгортання епідемії припав на період Весняного фестивалю – традиційних святкувань під час нового року за китайським календарем. У цей період практично все населення зустрічається з родичами по всій країні, відбуваються масові заходи та ін. Так, у 2019р. доходи послуг сфери харчування (включаючи ресторани, пункти приготування та обслуговування тощо) склали 4,7 трлн. юанів (\$666 млрд.), з яких 15,5% припало саме на Весняний фестиваль. У перший же день Весняного фестивалю 2020р. Транспортні ж перевезення по країні обвалились на 86,7% (порівняно з відповідним періодом попереднього року).

⁵⁶ The impact of “Novel Coronavirus Pneumonia” on Chinese economy and finance and its countermeasures. / AFCA Working Paper, 13 February 2020.

⁵⁷ Huiyao W. Steps needed to minimize outbreak's impact on economy. – <http://global.chinadaily.com.cn/a/202002/28/WS5e587587a31012821727aff0.html>.

⁵⁸ Wang Huiyao. In the face of the new coronavirus, China's economy is more resilient than it was in 2003. – <https://www.scmp.com/comment/opinion/article/>. Див., також: The impact of “Novel Coronavirus Pneumonia” on Chinese economy and finance and its countermeasures. / AFCA Working Paper, 13 February 2020.

⁵⁹ Зокрема, виразно проявилось для Китаю, який першим зазнав атаки коронавірусу і який є найбільшим експортером-імпортером у регіоні. Запроваджені обмеження на торгівлю з Китаєм мали згубний вплив на малі висхідні економіки

⁶⁰ Коронавірус став додатковим чинником формування більш локалізованих зв'язків. Виробники і споживачі, вірогідно, дедалі більше віддаватимуть перевагу (географічно) близьким партнерам, щоб зменшити ризики поставок у випадку повторення карантинних ситуацій.

⁶¹ Так, внаслідок розгортання епідемії вже у перший же місяць – у лютому 2020р. – відбулося суттєве погіршення динаміки у обсягах продажів споживчих товарів, капітальних інвестицій, нерухомості – скорочення на 20,5%, 24,5% і 16,3%, відповідно. Однак, водночас, ціни на продукти харчування і предмети першої необхідності помітно зросли.

⁶² Звернемо увагу, що у цьому контексті Україні “пощастило” – розміщення євробондів на початку року, вірогідно, стане винятковим для країни у 2020р.

⁶³ A Brave New World? QE in EM. / J.P.Morgan Economic Research, April 2020.

означає стрімке **зростання фіскальних (державних фінансів) дефіцитів**. Водночас, зовнішньоторговельні дефіцити зможуть залишатися незначними внаслідок обмеження торгівлі, а також суттєвого скорочення зовнішніх потоків капіталів. Стосовно ж приватного сектору, то інвестиції не матимуть тенденції до розширення, що може означати і збільшення приватного заощадження. Відтак, і приватний сектор може залучатись до фінансування державних витрат навіть при зменшенні вартості кредитних ресурсів. Тобто такого сорту **обмеження певним чином виявляються “сприятливими” для зменшення макроекономічних дисбалансів**, насамперед у частині внутрішнього і зовнішнього дефіцитів.

Зниження споживання у Китаї у зв'язку з епідемією, виявилось, має значно ширший вплив на інші проблемні сфери. Так, ухвалення торговельної угоди між США і Китаєм, очікувалось, розширить доступ американських товарів на китайські ринки (що зменшить дисбаланси у торгівлі між двома країнами). Однак, з поширенням коронавірусу і заходами протидії виявилось, що китайський імпорт (на американські товари) є значно нижчим, ніж мав би стати (після угоди) у рамках виконання домовленостей⁶⁴. Тобто, як торговельна угода (що, між іншим, передбачала розширення доступу американських експортерів до китайських ринків), так і торговельні обмеження, запроваджені як реакція на поширення китайського (за походженням) коронавірусу, мали б діяти “в одному напрямі” – зменшення експорту Китаю (на американські ринки), збільшення експорту США на ринки Китаю. Поки, здається, цього не сталося, хоча поки зарано робити будь-які системні висновки стосовно довгострокового впливу на економічні угоди⁶⁵.

Поряд з цим, ситуація може змінитись вже у середньостроковій перспективі. Зважаючи на те, що вірогідність нових епідеміологічних хвиль зросла, міжнародні компанії (або національні, які залежать від значної кількості поставників і партнерів) повинні будуть розширювати контактну мережу та нарощувати запаси для підтримки життєдіяльності у “будь-яких умовах”. Що, як не дивно, **означатиме не локалізацію, а якраз розширення глобалізації**⁶⁶. Це сповна стосується нинішньої ситуації в азійських країнах, насамперед, навколо місця Китаю. Окремі країни вже отримали вигоди у 2018-2019рр., скориставшись обмеженнями у торгівлі США з Китаєм і зайнявши (раніше зайняті) ніші на американських ринках (В'єтнам, Таїланд). Не виключено, що надалі ланцюги формування доданої вартості менше групуватимуться навколо Китаю. Тобто у посткоронавірусний період слід очікувати

активного переформатування торговельних (а з тим – інвестиційних) потоків.

Однак, саме довгостроковість поведінки ринків капіталу може зіграти посилюючу негативну роль для Китаю. Це пов'язано з тим, що **поширення вірусу відбувалося одночасно з системним (і який почався трохи раніше) процесом сповільнення світової економічної динаміки**. Тобто **гальмування від епідемії накладається** на системне економічне гальмування, що посилить негативні очікування бізнесу та інвесторів, спричинить зростання невпевненості, підштовхуватиме до прийняття нераціональних рішень, що вже матиме значний довгостроковий негативний тиск на світові ринки капіталів, що, своєю чергою, уповільнить відновлення виробництва і зв'язків, насамперед, у Китаї.

Важливою особливістю боротьби з кризовим шоком були активізація і взаємоузгодження широких програм підтримки і сприяння:

- виважена (залежно від оцінюваних ризиків і наявної динаміки поширення епідемії) локалізаційна політика;
- значна фіскальна і монетарна експансія (у т.ч. заходи центральних банків прямої підтримки банківської системи і урядів);
- своєчасне послаблення обмежуючих заходів по мірі стабілізації ситуації.

Також певні наслідки для функціонування бізнесів (у рамках протидії епідемії) матиме запроваджена “соціальна віддаленість”, яка спонукає людей до послаблення контактування, а з тим і погіршення соціальних зв'язків у суспільстві.

Протидія США першій хвилі. Реакцією влади на коронавірусну атаку стали **стрімкі захисні напрями дій**. Хоча політика США на початку 2020р. у частині міжнародних договорів часто піддавалась критиці, однак розширення коронавірусної епідемії і необхідність протидії їй вкотре висунули на глобальні лідерські антикризові позиції США, які завдяки власним неординарним заходам рятували не лише національну економіку, а й сприяли фінансовій стабілізації економік багатьох країн світу.

Дієвість і **результативність антикризових програм** ґрунтувалась на тому, що Федеральний резерв, Казначейство США і Конгрес США запровадили **узгоджені і значні заходи економічної політики**, з метою обмеження стресів на фінансовому ринку, зменшення витрат і втрат домогосподарств та бізнесу від COVID-19. Вартісний обсяг таких заходів упродовж перших місяців перевищив загальні обсяги, вжиті у період Глобальної кризи 2008р.

⁶⁴ EM Macro Macchiato. / J.P.Morgan Global Emerging Markets Research, February 2020.

⁶⁵ Звернемо увагу ще на один аспект. Вплив вірусу на торгівлю та інвестиції, звичайно, спричинить девальваційний тиск на юань. Однак, девальвація юаню (навіть якщо відбуватиметься дійсно під тиском негативного протікання епідеміологічного поширення) може розцінюватись як порушення торговельної угоди між США і Китаєм (підписаною у докризовий період на початку січня 2020р.).

⁶⁶ The Long-term Strategist: Some Longer-term Consequences of Covid-19 Crisis. / J.P.Morgan Global Markets Strategy, 9 April 2020.

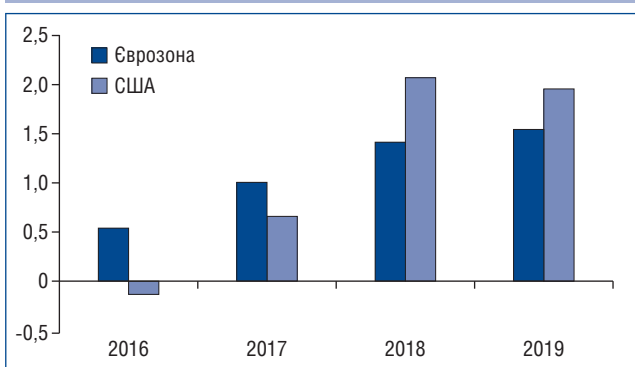
Як вказувалось, оцінки тривалості і глибини кризових процесів помітно різнилися як безпосередньо у США, так і у світі загалом. Так, вже у квітні 2020р. за оцінками аналітиків *J.P.Morgan*, **рецесійні процеси**, спровоковані коронавірусом, виявляться, з одного боку, **надзвичайно глибокими, з іншого – достатньо короткочасними** (т.зв. V-сценарії розгортання і виходу з кризи), що, хоча й обмежуватиме “краховість” національних і глобальної економік, проте змушуватиме влади до готовності впровадження швидких нових заходів (і від такої готовності і спроможності значною мірою залежатиме і результативність)⁶⁷. Зауважимо, тривалість відновлення після кризового шоку значною мірою залежить від стану та динаміки економіки країни напередодні кризи. Зокрема, чим стійкіше почувалася економіка у докризовий період, тим швидшим і успішнішим можна очікувати період відновлення⁶⁸.

Стосовно розгортання кризових сценаріїв і сценаріїв відновлення слід звернути увагу на стан країни у “передкризовий” період – країна у попереднє десятиліття демонструвала стійку позитивну динаміку, у т.ч. внаслідок **розширення лібералізаційних (насамперед, дерегуляції і сприяння конкуренції) процесів на внутрішніх ринках** (у т.ч. ринках зайнятості). Результативність найкраще проявилась через динаміку зайнятості (безробіття) і споживчих настроїв (діаграма “Рівень безробіття і споживчих настроїв”), а утриманням позитивної динаміки (прискореного) – нарощування продуктивності (діаграма “Зростання продуктивності праці”).

Рівень безробіття і споживчих настроїв

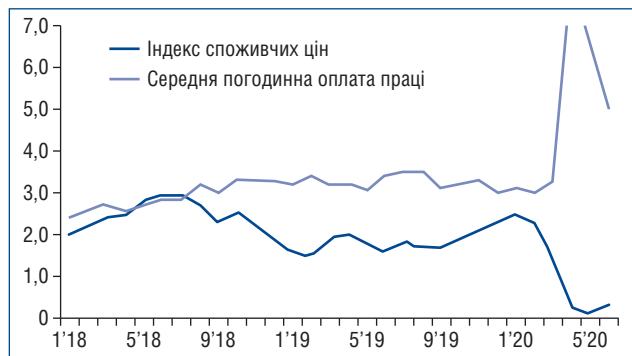


Зростання продуктивності праці, % до попереднього



Потреби посилення конкурентоспроможності означали не лише зростання попиту на робочу силу, а й розширення внутрішніх інвестицій, що підтримувало **зростання заробітних плат випереджаючими темпами**, порівняно з ціновою динамікою (при середньорічних темпах споживчої інфляції на рівні 1,5-2,5%, погодинна оплата праці зростала на 2,5-3,5%), забезпечуючи стійке підвищення реальних доходів домогосподарств (діаграми “Рівень безробіття...”, “Зростання споживчої інфляції і погодинної оплати праці”). У період коронавірусної кризи поряд із дезінфляційними процесами відбулося стрімке зростання показників середнього відшкодування вартості робочої сили. Це зумовлено, з одного боку, додатковими коштами, які надавалися компаніям для збереження доходів працівників, з іншого – звільненням насамперед низько кваліфікованих і низько оплачуваних працівників.

Зростання (у річному вимірі) споживчої інфляції і погодинної оплати праці (сезонно скоригованої), %



Звичайно, маючи достатньо позитивну динаміку зарплати і високий попит на робочу силу, знадобились додаткові зусилля на її (робочої сили) залучення (як відомо, дозвілля є альтернативою виробничої діяльності і схильність до дозвілля посилюється при забезпеченні достатніми доходами). У цьому контексті (сприяння персональній економічній діяльності) важливим було **подальше послаблення бар'єрів чи обмежень до входження у ринки праці**, що, своєю чергою, посилювало конкурентність працівників та їх кваліфікації⁶⁹.

Сплеск рівня безробіття був неминучий і зумовлений падінням виробничої активності і закриттям багатьох бізнесів, низькими оцінками продажів і нових замовлень, зниженням доходів у широких верств населення, відмовою від поїздки,

⁶⁷ Recap and Podcast Replay. – J.P.Morgan Global Research, 6 April 2020.

⁶⁸ Goodhart C., Pradhan M. Future imperfect after coronavirus. – <https://voxeu.org/article/future-imperfect-after-coronavirus>.

⁶⁹ Так, у США в рамках виконання закону *TCJA* були запроваджені т.зв. *зони можливостей*, в яких були знижені податкові ставки (подібно зниженню корпоративного оподаткування) з метою залучення інвестицій і додаткової робочої сили, що, своєю чергою, сприяло зменшенню потреб у різноманітних субсидіях підтримки економічної діяльності. Оскільки такі програми передбачали перекваліфікацію і підготовку до осучаснених видів діяльності, то, водночас, вони **сприяли покращенню якості робочої сили**, а з тим і її конкурентоспроможності. – Докладніше див.: Economic Report of the President 2020. – <https://www.whitehouse.gov/articles/2020-economic-report-of-the-president/>.

подорожей, відпочинку (а відповідним вивільненням працівників у вказаних сферах).

У зв'язку із широкими програмами підтримки доходів домогосподарств, вірогідно, процес **економічного відновлення у США супроводжуватиметься деякими парадоксальними проявами**⁷⁰. Так, слід очікувати помітного збільшення витрат на придбання житла і нових автомобілів. Це зумовлено тим, що за започаткування стабілізаційних процесів і зменшення негативних очікувань населення буде готовим витратити заощаджені (під час кризи) кошти, а також використовувати кошти, отримані у якості допомоги. Якщо пригадати також низькі процентні ставки, то стає зрозумілим, що значна частина громадян буде помітно розширювати власні поточні витрати, профінансовувати ті, довгострокові витрати, які не наважувалися робити у кризовий період.

Фіскальні послаблення та експансія. Протидія негативним наслідкам епідемії COVID-19 звичайно потребує значних ресурсів, оскільки має на увазі розширення видатків як центральних (федеральних), так і місцевих (регіональних) бюджетів. Таке розширення призводить до зростання фіскальних дефіцитів, для фінансування яких зазвичай використовуються (довгострокові) запозичення.

У розвинутих країнах у 2019-2020рр. умови додаткових державних запозичень виявилися цілком привабливі⁷¹, доходність навіть довгострокових облігацій впала нижче нульового рівня. Так, упродовж 2019р. реальна доходність за 10-річними державними облігаціями знизилась у США з 0,5% до -0,5%, Франції – з -1% до -2%, Німеччині – з -2% до -2,5%. Більше того, оскільки прогнози економічного відновлення вкрай обережні, то й розвинуті країни утримуватимуть вкрай низький рівень доходності. Звичайно, низька доходність бондів означатиме також низьку процентну ставку для запозичень інших економічних агентів, що зможе суттєво зменшити вартість боргового навантаження.

Зазначимо, що найбільші економіки – США і Китай – останніми роками утримують значні фіскальні дефіцити, причому **динаміка дефіцитів Китаю вже випереджає динаміку США**, а з тим загальне боргове навантаження Китаю, яке помітно зростає з року у рік, досить швидко може стати визначальною проблемою для стійкого збалансованого розвитку країни⁷². Значною мірою фіскальні дефіцити у **Китаї зумовлені пільговим державним фінансуванням** великих підприємств, і валовий борг країни ще у докризовий період сягав 270% ВВП. За міжнародними

оцінками, коронавірусна криза збільшить борговий тиск приблизно на 20 п.п. Це вимагатиме вже значних ресурсів на обслуговування таких боргів або послаблення стимулів партнерських країн і компаній до продовження економічної китайської експансії на їх ринки (посилення ризиків платоспроможності). Водночас, це **може спровокувати відновлення протекціоністської риторики захисту національних ринків** або порушення досягнутих домовленостей зі США. Що вже поставить під сумнів перспективи довгострокового покращення глобальної ситуації у торговельній і борговій сферах. Звичайно, **це навряд чи припинить подальшу глобалізаційну експансію**, однак зможе відвернути ряд країн (насамперед, Південно-Східної Азії) від усталених торговельних зв'язків формування доданої вартості.

Ситуація поглиблюється тим, що будуть **створюватись і зміцнюватись спеціалізовані інститути** для дотримання і контролю взаємного проникнення інвестицій та інновацій⁷³. Причому їх активність наймовірніше зростатиме з року в рік, а критичність досліджень посилюватиметься. Так, ще у 2018р. Президент США підписав закон про ризику модернізації іноземних інвестицій (*Foreign Investment Risk Review Modernization Act – FIRRMA*), який надав комітету з іноземних інвестицій нові повноваження стосовно окремих “критичних” видів ПІІ (переважно з орієнтацією на застосування до іноземних інвесторів, зокрема у нерухомості, діяльності спільних американо-китайських підприємств та ін.).

Звичайно, подібні кроки і подібні **інституційні зміни спричинятимуть посилення чинників деглобалізації**, а з тим і погіршення перспектив розвитку світової економіки⁷⁴. Хоча це може й надати певного посилення національній економічній політиці, насамперед у частині ринків зайнятості, проте погіршить динаміку світової торгівлі, а вирішення виникаючих суперечностей вимагатиме часу і нових міждержавних контактів.

У цьому контексті європейські країни мають набагато краще збалансовані публічні фінанси. Однак, і темпи відновлення економіки єврозони досить низькі, що невдовзі все ж може погіршити боргові перспективи розвинутих європейських країн (діаграми “Сальдо фінансів узагальненого уряду”, “Валовий борг узагальненого уряду”). З іншого боку, водночас, з'являється шанс (через рефінансування боргів, насамперед, висхідних країн) заміни існуючих дорогих боргових зобов'язань на довгостроковіші і дешевші нові борги. Стосовно ж ЄС, уникнення вказаних негативних

⁷⁰ Credit Suisse Global Cycle Notes: Gravity's Rainbow, 29 May 2020.

⁷¹ World Economic Situation and Prospects 2020. – <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication>.

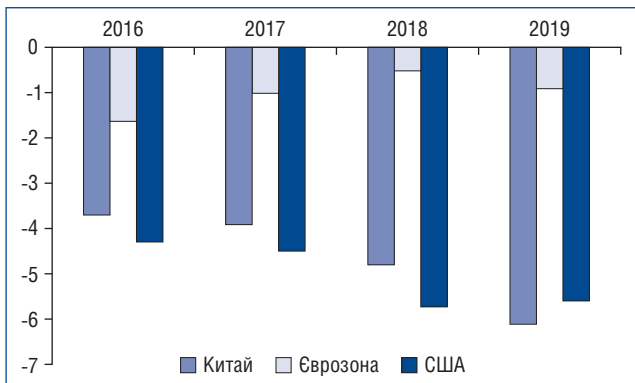
⁷² Highlights from our IMF/WB Spring 2020 Teleconference. / J.P.Morgan Global Research, 19 April 2020.

⁷³ Одним з таких функціонуючих інститутів є Комітет з іноземних інвестицій в США (*Committee on Foreign Investments in the US – CFIIUS*), створений президентом Фордом у 1975р. для дослідження іноземних інвестицій. – Loeys J. The Long-term Strategist. De-globalization Update 2020. / J.P.Morgan Global Markets Strategy, April 2020.

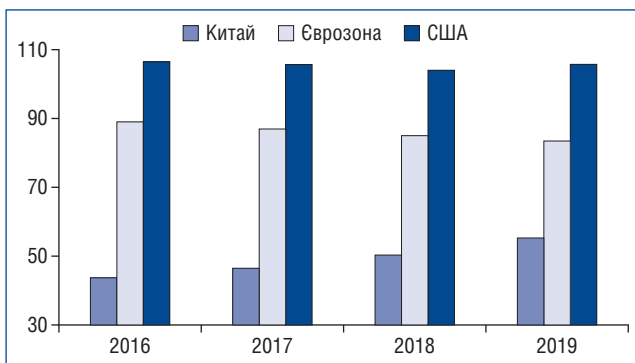
⁷⁴ Loeys J. The Long-term Strategist. De-globalization Update 2020. / J.P.Morgan Global Markets Strategy, April 2020.

перспектив можливе лише за умов відновлення у країнах ЄС сприятливого інвестиційного клімату, широкого запровадження сучасних (інформаційних і цифрових) технологій, виходу на новий конкурентний рівень.

Сальдо фінансів узагальненого уряду, % ВВП



Валовий борг узагальненого уряду, % ВВП



Хоча наприкінці I кв. з'явилися перші сигнали відновлення економіки Китаю, проте ризики повторних хвиль залишались високими, причому у більшості азійських країн (в яких раніше почалися захворювання). Тому у США саме наприкінці I кв. були запроваджені безпрецедентні стабілізаційні заходи⁷⁵, які означали **стрімке зростання фінансових дефіцитів** (таблиця “Прогноз дефіциту Федерального уряду США”⁷⁶). Однак, при цьому “крахові” сценарії вдалося локалізувати, а стосовно економічної динаміки загалом, то, хоча очікувалась лише повільна динаміка, насамперед, внаслідок значних втрат на ринках праці (рівень безробіття перевищував 8,5%), проте загалом погіршення добробуту виявилось меншим, ніж прогнозувалось на початковому етапі.

Прогноз дефіциту Федерального уряду США, \$ млрд.

	2020	2021
“Доепідемічний” прогноз	1 073	1 002
Зниження надходжень внаслідок падіння виробництва	250	400
Додаткове розширення видатків	150	200
Фіскальне стимулювання	900	400
Загальний дефіцит	2 373	2 002
% ВВП	12,0	10,0

Зазначимо, що хоча **закон стосовно зниження оподаткування і стимулювання зайнятості (Tax Cuts and Jobs Act – TCJA)** було ухвалено ще у 2017р., проте його дієвість якраз і змогла проявитись в антикризових сценаріях. Завдяки очікуваному посиленню конкурентоспроможності, підвищенню продуктивності і заробітних плат, обрані дерегуляторні заходи значною мірою підтримали реальні доходи, економічно захистили працівників. Важливим є те, що оцінюючи глобальні ускладнення головні акценти економічної політики США як і раніше були **зосереджені на формуванні конкурентних ринків**, зміцненні платоспроможності домогосподарств, запровадженні структурних змін і формуванні сучасної інфраструктури (у т.ч. через ІТ-технології). На ці ж цілі спрямовувалась імміграційна та торговельна політика, орієнтовані на **потреби нових ринків і кваліфікацій працівників**⁷⁷.

Хоча в антикризових заходах наголос робився на підтримці домогосподарств, а фіскальна підтримка бізнесу піддається критиці за нібито конкурентні порушення, однак захисні дії все ж були спрямовані на переважну більшість галузей та сфер і найвагоміші – на стратегічні сфери, де США волюють закріплювати своє лідерство, першочергово:

- **аерокосмічний та оборонний сектор** – запровадження значної широкої програми допомоги для компаній, які є “критичними для національної безпеки” (насамперед, це стосується корпорації *Boing*);
- **авіакомпанії США** – зокрема, отримання грантів на збереження заробітної плати (близько \$25 млрд.), а також кредитної підтримки (такого ж обсягу);
- **автомобільна промисловість США** – забезпечення довгострокових кредитів.

Глобальна монетарна підтримка. З самого початку епідеміологічної загрози у США упереджуючи розгортались дієві програми захисту національної економіки⁷⁸. Водночас, захисні програми США стосувались не лише внутрішніх ринків. Справа у тім, що коронавірусна атака мала неоднорідний вплив на різні країни, що провокувало посилення макроекономічних, боргових та валютних дисбалансів, особливо у висхідних країнах. “Першою” реакцією світових фінансових ринків було утікання капіталів із слабких країн⁷⁹, а з тим – послаблення національних валют

⁷⁵ Три найвагоміші програми (із загальних \$2,3 трлн.) стосуються податкового послаблення (\$290 млрд.), зростання виплат безробітним (\$260 млрд.) і грантів малому бізнесу (\$350 млрд.) (разом близько \$900 млрд.), будуть спрямовані безпосередньо на підтримку домогосподарств.

⁷⁶ Recap and Podcast Replay. / J.P.Morgan Global Research, 6 April 2020.

⁷⁷ Economic Report of the President 2020. – <https://www.whitehouse.gov/articles/2020-economic-report-of-the-president/>.

⁷⁸ Докладніше див.: Унковська Т., Данилишин Б., Ломакович В. Монетарна влада та подолання коронакризи. – К.: GROWFORD, 2020р.

⁷⁹ ...у т.ч. країн великих експортерів видобувних ресурсів, нафтопордуктів.

з одночасним посиленням резервних валют (долара, йени). Це могло, з одного боку, підштовхнути такі висхідні країни для прискорення девальвації власних валют з метою отримання штучних конкурентних переваг і протекціоністських кроків, що, своєю чергою, лише поглиблювало б дисбаланси⁸⁰. З іншого – суттєво ускладнило б виконання багатьма країнами зовнішньоторгових зобов'язань, які переважно були деноміновані у доларах.

За оцінками МВФ, упродовж 2020р. близько 80 країн світу потребуватимуть термінового фінансування валютними коштами для збереження балансів і недопущення крахових сценаріїв для національних економік⁸¹. Складність такої підтримки зумовлена, крім іншого тим, що сам МВФ не може безпосередньо надавати оголошені обсяги коштів (\$1 трлн.), оскільки “подальша доля” таких ресурсів може виявитись достатньо невизначеною (в умовах погіршення платоспроможності або подальших потребах ресурсів на протидію епідемії).

Тому світова фінансова система потребувала дієвих глобальних інструментів, спрямованих на її зміцнення. Одним таким інструментальним нововведенням (яке вірогідно закріпиться на довгостроковій основі, принаймні у якості антикризових заходів) стало запровадження (спочатку на найближчі півроку) центральним банком США нових можливостей для проведення операцій продажу із зворотнім викупом (*repo window*) ліквідних доларових ресурсів центральним банкам, які утримують облігації Казначейства США у якості резервів (*FIMA Repo Facility*)⁸². Відповідними програмами переслідувались, як вказувалось, цілі зміцнення глобальних ринків і платоспроможності країн, однак, звичайно, не менш важливим було забезпечення вигод американських споживачів і бізнесу.

Головне завдання цього інструменту – послабити волатильність на ринку американських облігацій і знизити ризики зменшення частки долара у резервах окремих країн. Звичайно, це переважно стосується висхідних країн, національні валюти яких у кризові періоди часто знаходяться під девальваційним тиском, що провокуватиме їх до продажу бондів для можливостей проведення доларових інтервенцій (для підтримки власних валют). Що, своєю чергою привнеситиме нестабільність і непрогнозованість на ринок державних облігацій США, а з тим – посилюватиме ризики для глобальної фінансової системи.

Отримання такої можливості є важливим для центральних банків великих висхідних країн (насамперед, азійських), а також тих, у яких частка облігацій у резервах є високою (зокрема, південно-американських) (таблиця “Облігації Казначейства США...”) ⁸³.

Облігації Казначейства США, утримувані центральними банками висхідних країн у якості резервів, \$ млрд.

	Загальні резерви країни	З них в облігаціях США	Частка облігацій у загальних резервах, %
Китай	3 107	1 078,0	34,7
Тайвань	480	199,2	41,5
Індія	446	164,3	36,9
Південна Корея	398	121,1	30,4
Таїланд	219	96,0	43,8
Бразилія	346	283,3	81,9
Мексика	177	45,8	25,9
Польща	451	32,6	7,2

Широке запровадження вказаного інструменту допоможе центральним банкам зменшити дефіцит ліквідних доларів (необхідних для забезпечення зовнішніх платежів). Це не обов'язково зменшить девальваційний тиск на валюти висхідних країн (які знаходяться під ризиками розгортання валютної кризи, а тому легко і швидко можуть позбутися ліквідних доларових запасів). Підкреслимо, полегшення доступу до ліквідних доларових ресурсів може спростити центральним банкам проведення інтервенцій (які можуть бути потрібними навіть у випадку, якщо у країні реалізується режим плаваючого валютного курсу) і зможе слугувати “заспокійливим” інструментом запобігання ажіотажного попиту на долари (що означатиме посилення стійкості світової фінансової системи)⁸⁴.

Слід водночас зауважити, що вказаний інструмент зовсім не знімає потреб центральних банків у пошуку джерел для наповнення резервів. Ним надається лише короткострокова додаткова можливість зменшення шоків тисків на валютні ресурси країни у випадку економічних чи фінансових шоків⁸⁵. Тому цей новий інструмент радше слід розглядати як доповнення до “традиційних” інструментів отримання фінансової допомоги чи фінансових “вливань”, у т.ч. через джерела МВФ та інших світових фінансових інститутів. Складність полягає у тому, що акумуляція таких ресурсів потребує координації

⁸⁰ Collins C., Gagnon J. Exchange rate policy in the COVID-19 pandemic. – <https://www.piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/>.

⁸¹ Recap and Podcast Replay. – J.P.Morgan Global Research, 6 April 2020.

⁸² Temporary Foreign and International Monetary Authorities (FIMA) Repo Facility. – <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fima-repo-facility.htm>.

⁸³ Fed repo gives some extra help to EM central banks. – J.P.Morgan Global Emerging Markets Research, March 2020.

⁸⁴ Зазвичай, ажіотажне посилення тиску на національну валюту і швидке зростання попиту на долари спричиняє вимивання значних валютних ресурсів, у т.ч. з резервів країни, що, своєю чергою, може і надалі посилювати девальваційний тиск. Розгортання такого сценарію є “звичним” для України.

⁸⁵ Європейський центральний банк у період кризи також застосовував незначні своп-лінії для окремих центральних банків – Данії (з 20.03.), Хорватії (з 15.04), Болгарії (з 22.04). – Claeys G., Wolff G.B. Is the COVID-19 crisis an opportunity to boost the euro as a global currency? / BRUEGUL Policy Contribution Issue No11, June 2020.

та узгодженості дій провідних країн світу (у т.ч. висхідних), що у нинішніх умовах **дедалі утруднюється**.

В умовах загального погіршення макроекономічних і виробничих показників, саме на центральні банки країн покладаються головні стабілізаційні завдання, і від того як центральні банки зможуть запровадити не лише стабілізаційну, але (що більш важливо) відновлювальну політику залежить результативність процесів виходу з кризи загалом. Ще на кінець 2019р. 64 центральних банки, стурбовані послабленням економічної активності, у т.ч. внаслідок торговельних обмежень, знизили базові процентні ставки⁸⁶. І близько 85% всіх змін у впровадженій монетарній політиці були спрямовані на монетарне послаблення і монетарне стимулювання (ефективність чого для економічного відновлення була продемонстрована упродовж протидії глобальній кризі 2008-2009рр.).

Оскільки процентні ставки центральних банків вже довгий час знаходяться на нульовому або навіть негативному рівні, то подальшого зниження НЕ варто очікувати. З тим, для монетарного послаблення застосовуватимуться інші інструменти. Так, для стимулювання економіки Європейський центральний банк розширюватиме нову широку програму викупу облігацій. Водночас, центральні банки європейських висхідних країн ще мають певний запас "міцності" у позитивних ставках, що надає можливість продовження політики зниження процентних ставок. Однак, для висхідних країн вже інші інструменти не видаються прийнятними, зокрема у частині викупу облігацій як національними, так і міжнародними інвесторами. Більше того, активність центральних банків у таких країнах часто асоціюється з інфляційними очікуваннями або з іншими макроекономічними невизначеностями. Тобто інструменти стимулювання у розвинутих і висхідних країнах можуть помітно різнитись.

Макроекономічний базис відновлення.

Оскільки Європа пізніше попала під вплив коронавірусу і у країнах пізніше почали застосовувати захисні заходи (менш жорсткі порівняно з китайськими), то й процес протікання кризових явищ, вірогідно, матиме інший характер – радше слідуватиме U-моделі.

У цьому контексті слід зробити **загальне зауваження стосовно перспектив відновлення**. Сьогодні у світовому фінансовому середовищі є значна впевненість у тому, що, зважаючи на зростаючі фіскальні дефіцити, центральні банки, у т.ч. висхідних країн, цілком можуть викупувати державні облігації на вторинному, а за

потреби навіть на первинному ринку⁸⁷. І ігнорування такої " нової реальності" може засвідчувати й нерозуміння керівництвом країни чинників і складових економічного розвитку.

Загалом, міжнародними інвесторами **виокремлюється дві сфери**, які можуть **підтверджувати результативність дій** центральних банків у кризовий період 2020р.⁸⁸ (або критерії результативності центробанків). *По-перше*, зменшити вразливість економіки і фінансового сектору від епідемії (на яку банки безпосередньо не можуть впливати) і не допустити розгортання фінансової кризи. Значною мірою багатьом центральним банкам це вдалося, у т.ч. завдяки широким програмам Федерального резерву підтримки банківської системи у США та у світі загалом. У результаті була забезпечена ліквідність, у т.ч. на ринках державних облігацій, розширення кредитування разом із зниженням процентних ставок, припинилося шокове утікання капіталів з висхідних країн.

По-друге – активна **скоординована участь монетарної і фіскальної влади** (центральних банків та урядів) у **підтримці економічної спроможності** бізнесу і домогосподарств. Завдяки вчасно вжитим заходам значну частину бізнесів вдалося врятувати від банкрутств чи закриття, надати "паузу" від розширення втрат і збитків, що посилить економічний базис прискореного відновлення тільки-но карантинні заходи закінчатимуться. На жаль, **жодна з визначених сфер не мала шансів на реалізацію в Україні**.

Ще однією сферою, яка може засвідчувати раціональність і результативність дій у кризовий період є рівень стійкості і спрямованості національної валюти. Зрозуміло, що у кризовий період "природним" є зміцнення резервних валют і послаблення висхідних, насамперед тих, які або мають значні зовнішні борги (деноміновані у резервних валютах), або є великими експортерами сировинної продукції, що в умовах зниження попиту означає значні втрати для економік. Однак, випереджаюче послаблення національної валюти стане першим кроком до розв'язання валютних воєн, що лише посилить макроекономічні дисбаланси. Тому виокремлюється кілька "сценаріїв" раціонального валютного керування⁸⁹:

- для країн енергетичних експортерів із незначним зовнішнім боргом **помірна девальвація** національної валюти може виглядати доречною і не провокуватиме додаткових дисбалансів;

⁸⁶ World Economic Situation and Prospects 2020. – <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/>. При цьому, слід нагадати, що Федеральний резерв запровадив зниження процентної ставки у грудні 2019р. вперше після грудня 2008р.

⁸⁷ A Brave New World? QE in EM. / J.P.Morgan Economic Research, April 2020; EM QE: Implications for FX and Rates Markets. / J.P.Morgan Economic Research, 27 April 2020; Для випадку України див.: Пік діяльності Президента Володимира Зеленського: здобутки і прорахунки. – Центр Разумкова, http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezydenta.pdf.

⁸⁸ Blurring lines on the path from QE to CE. / J.P.Morgan Economic Research, 29 April 2020.

⁸⁹ Collins C., Gagnon J. Exchange rate policy in the COVID-19 pandemic. – <https://www.piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/>.

- для країн із значним зовнішнім боргом **значна девальвація може призвести до додаткових втрат і збитків**, внаслідок прискорення (імпорту) інфляції, а також збільшення витрат на обслуговування зовнішнього боргу (нарощування експорту, принаймні у короткостроковій перспективі очікувати важко);
- висхідні країни повинні мати можливість доступу до відносно “дешевих” валютних ресурсів для того, щоб втримати платоспроможність і не допустити обвалу власних національних валют.

Короткострокові перспективи економіки США. На початку літа, коли завершувалась підготовка цієї публікації, протидія коронавірусу була у розпалі. Хоча в багатьох країнах намітилось затухання хвилі захворювань, однак ризики відновлення епідеміологічних атак залишались високими. У будь-якому випадку раціональні очікування стосовно швидкого відновлення споживчих витрат були вкрай слабкими. Також не можна було сподіватись на відновлення попиту на персональні послуги, у т.ч. пов'язані з відпочинком чи подорожами. Тобто населення зберігатиме обережну поведінку принаймні до кінця 2020р. при цьому, однак, визнається, що глобальне відновлення відбуватиметься лише за сприятливого розвитку антикризової ситуації у США.

Очікування і перспективи посткарантинного розвитку у США поки не є надто оптимістичними. Зокрема⁹⁰:

- бізнес-інвестиції залишатимуться невизначеними допоки коронавірусна ситуація не стане зрозумілою і прогнозованою, а відтак загалом інвестиційні наміри будуть обережні у середньостроковій перспективі;
- оскільки для відновлення інвестицій потребується більше часу, ніж на відновлення споживчого попиту, загальна ділова активність залишатиметься низькою принаймні до кінця 2020р.;
- хоча фінансову ситуацію вдалося стабілізувати, однак вкрай важко спрогнозувати динаміку відновлення бізнес-активності, а тим більше забезпечення належної прибутковості капіталів, яка б стала стимулом для виробничої і торговельної експансії.

Водночас, низка інших **негараздів і суперечностей** (глобального, регіонального і національного рівнів) супроводжуватимуть і посилюватимуть коронавірусний **стримуючий вплив на економічне відновлення**. Насамперед, йдеться про:

- відновлення падіння або утримання на низькому рівні нафтових біржових цін, що водночас призводить до зниження інвестицій в енергетичну сферу, а з тим і гальмує інвестиції в інші виробничі сфери;
- чергову ескалацію торговельних та технологічних протистоянь між США і Китаєм, що призведе до погіршення функціонування ланцюгів формування доданої вартості, а також ускладнення глобального переговорного процесу стосовно інституційного унормування світової торгівлі та глобальних інвестицій;
- чітку “вичікувальну” позицію переважної більшості інвесторів, які досить довгий час надаватимуть перевагу “тихим гаваням”, аніж фінансуванню реальних проектів⁹¹.

Вказані фактори, хоча й можуть змінити свою спрямованість, проте залишатимуться інерційними принаймні у частині відновлення торговельних та інвестиційних потоків. Що, своєю чергою, обмежуватиме можливості країн виходу на нові рівні продуктивності та конкурентоспроможності, для “повноцінного” розвитку яких необхідною умовою є зміцнення всіх головних економічних центрів, насамперед – ЄС.

При цьому підкреслимо, що президентські вибори у США восени 2020р. стануть дійсно фундаментальним чинником, що визначатиме політичний та економічний розвиток не лише двох найкрупніших країн, але й глобальний розвиток⁹². Причому не залежно від того, хто очолить наступну президентську адміністрацію, оскільки обидві провідні партії мають значні претензії до Китаю.

3. Завдання відновлення конкурентоспроможності Європи

Стратегічним напрямом розвитку України є утвердження країни у якості повноправного члена Європейського Союзу. Україна на шляху до ЄС повинна не лише якнайшвидше подолати існуючі соціально-економічні та суспільно-політичні “розриви”, але й вийти на належний рівень продуктивності, а з тим і конкурентоспроможності. Тому й розуміння складових та чинників європейського успіху займає виключне місце у формуванні проєвропейської політики у країні.

Для відповіді на питання про важелі (економічної політики), якими володіють сучасні успішні країни, звернемось до країни, **економічні свободи в якій і конкурентоспроможність якої** (у будь-яких контекстах⁹³) **не викликає сумнівів** – Німеччини. Для окремих ілюстрацій також використаємо економічні показники Японії. Нагадаємо, це країни, які посідають третє і четверте місце (услід за США і Китаєм) у глобальній

⁹⁰ Sweeney J., et al. US Economy Notes: The worst quarter. / Credit Suisse Investment Solution & Products, 12 May 2020/.

⁹¹ Corsetti G., et al. The dollar and international capital flows in the COVID-19 crisis. – <https://voxeu.org/article/covid-19-crisis-dollar-and-capital-flows>.

⁹² How will the reshaping of US-China strategic relations impact the world? – J.P.Morgan Global Research, 11 June 2020.

⁹³ Так, зокрема, узагальнюючим критерієм конкурентоспроможності може виступати позиювання країни у Глобальному індексі конкурентоспроможності. – Див., зокрема: The Global Competitiveness Report 2019, http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf.

економіці за обсягами ВВП. І водночас, обидві країни належать до групи країн з **найвищими показниками у рейтингу легкості ведення бізнесу**, тобто можуть вважатись взірцевими для започаткування і ведення бізнесу у країні, що є вагомим основою конкурентоспроможності країни загалом⁹⁴.

Короткий історичний екскурс нагадує, що принциповою відмінністю економічних моделей, за якими відбувалося відновлення Західної Європи та Японії, було **співвідношення ринкових (ліберальних) механізмів і державного регулювання**, або місце держави у національному економічному організмі⁹⁵. У ліберальній моделі, найбільш послідовним прихильником якої виступали США, у формуванні і реалізації економічної політики головну роль відіграють ринкові механізми, а роль держави мінімізується. Активізація ж ролі держави допускалася лише в умовах посилення значних економічних розбалансувань та кризи.

У Японії влада інституційно створювала ринкове середовище, але, водночас, і посилювала значимість державних інститутів і навіть безпосередню власну участь в економічній діяльності⁹⁶. Основне ж завдання економічної політики Японії залишалося незмінним протягом багатьох років: **приватний бізнес і держава працюють разом** (обмежуючи вплив “надмірної конкуренції”), щоб **поліпшити міжнародну конкурентоспроможність країни**⁹⁷.

Однак, слід визнати, що вже на початку 1990-х років із започаткуванням широких глобалізаційних процесів, неодмінною складовою яких було полегшення доступу до ресурсів і посилення конкуренції, регуляторна жорсткість (яка розглядалась як складова економічної моделі) ставала дедалі перепорою для утримання лідерства у ряді перспективних сфер і галузей. Відтак, у 1990-х і 2000-х роках динаміка економіки суттєво погіршилася, низькі темпи економічного зростання, нульова інфляція і дезінфляція, зростаючі бюджетні дефіцити і борги, здавалося, почали підтверджувати “слабкість” японської моделі.

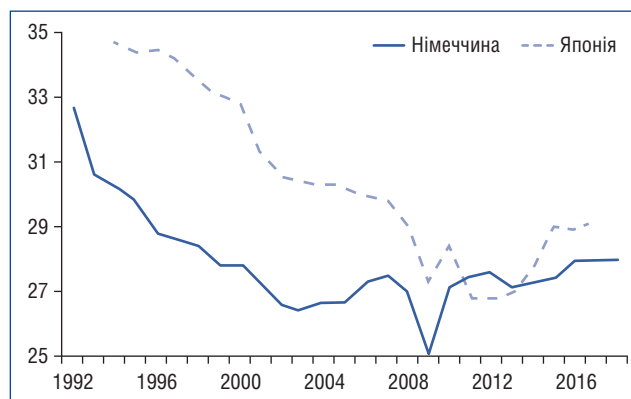
Німеччина ж упродовж останніх десятиліть дотримувалась загалом ліберального підходу до розвитку економічного середовища країни, у т.ч. промислової сфери. Німецька модель “соціальної ринкової економіки” хоча й підтримувала активну роль держави у соціальному забезпеченні, однак ґрунтувалась на економічних здобутках бізнесу, який зміцнювався на відкритих конкурентних європейських (а надалі і світових) ринках.

Однак, посткризовий період і складнощі відновлення економіки в умовах посилення конкуренції економічних гігантів (як з боку США, так і стрімко зростаючого Китаю) спричинили посилення уваги політичної і бізнес еліти країни до необхідності активізації державного впливу на економічні процеси, насамперед у **промисловості, яка небезпідставно відіграє вирішальну роль у економічній спроможності Німеччини**, її лідерських позиціях в Європі. І сьогодні роль держави у регулюванні промисловості і підтримці окремих сфер і галузей у ЄС помітно підвищується⁹⁸. Більше того, в останнє десятиріччя навіть найбільші німецькі корпорації, які мають досить міцні глобальні конкурентні позиції, пристають до доречності інвестиційної та інноваційної підтримки національного бізнесу, а також недопущення переходу технологічних компаній до іноземців⁹⁹.

Таким чином, **криза 2008-2009рр.** виявилася, як вказувалось і як не парадоксально, **“корисною” для усвідомлення взаємозв’язку ринкових механізмів і державного регулювання**, і знову актуалізувала дискусії про роль державного втручання в економічні процеси країни, насамперед, у частині промислового розвитку і лідерства.

Хоча у попередні десятиріччя економічна динаміка була досить стійкою, однак **один з базових економічних “стовпів” (на якому базувалась економічна міцність) – промисловість – знижував свою значимість** в економічному середовищі. Так, якщо на початку 1990-х років промисловість у Німеччині займала понад третину у структурі ВВП, то напередодні кризи 2008р. відповідна частка знизилась до 27-28% (діаграма “Частка промисловості у ВВП”). Відповідним чином відбувалось і вивільнення робочої сили, яка переходить у сферу послуг.

Частка промисловості у ВВП, %



⁹⁴ Так, у рейтингу *Ease of Doing Business* 2019р. загальна оцінка Німеччини 78,9, Японії – 75,7. За категорією “започаткування бізнесу” оцінка Німеччини – 83,6, Японії – 86,1. – *Doing Business* 2019, https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2019-report_web-version.pdf.

⁹⁵ Губайдуллина Ф. Трансформація економічної моделі Японії. – *Journal of Modern Competition*, 2016, Vol.10, №4, с.74-89.

⁹⁶ Ishihara T. Industrial policy and competition policy. – <https://www.jftc.go.jp/eacpf/05/jicatext/aug27.pdf>.

⁹⁷ Kuznetsova N., et. The Analysis of the Industrial Policy in Japan. – http://www.erjournal.ru/journals_n/1458849480.pdf.

⁹⁸ Див., зокрема: Altmaier P. German industrial policy comes back to the fore. – <https://www.ft.com/content/49a5920c-2954-11e9-88a4-c32129756ddd8>.

⁹⁹ German industrial policy comes back to the fore. – <https://www.ft.com/content/49a5920c-2954-11e9-88a4-c32129756ddd8>.

Потреби зміцнення промисловості, насамперед Німеччини, особливо актуалізувались у посткризовий період, коли ЄС почав дедалі втрачати лідерські позиції у багатьох сферах, у яких довгими роками визнавався незаперечним лідером. Тому Німеччина останніми роками нарощує промислові можливості, вбачаючи саме у **промисловій міцності можливості для підтримки конкурентоспроможності і високої зайнятості**, у т.ч. через **технологізацію та інтенсифікацію виробничих процесів**.

Для прискорення осучаснення виробничих можливостей важливим є фінансування наукових досліджень і дослідницько конструкторських робіт (R&D) у сфері промисловості. Зокрема, Німеччина у 2015р. інвестувала €53 млрд. на дослідження і впровадження. Зважаючи, що Німеччина є лідером європейської промисловості, зрозуміло, що німецька промислова політика є і залишатиметься основою загальноєвропейської промислової політики¹⁰⁰.

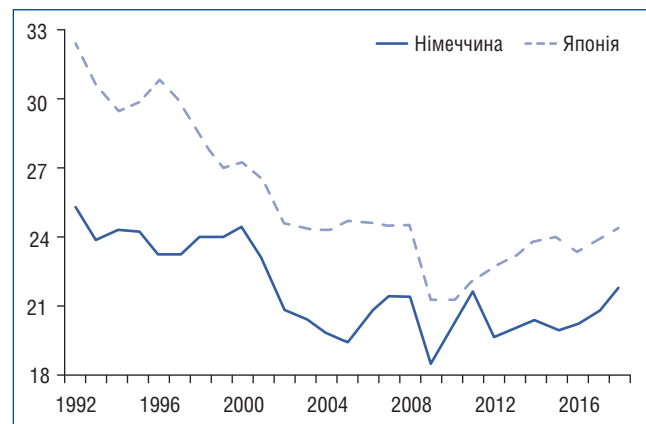
Подальша технологізація виробничих процесів, вірогідно, й надалі спричинятиме зменшення зайнятості у промисловості, що у довгостроковому аспекті може означати і зменшення промислового потенціалу. Останнє, своєю чергою, може поставити під сумнів подальше промислове лідерство Німеччини (а з тим і ЄС загалом) (*докладніше про потреби промислової політики ЄС – далі*). Хоча відновлення актуалізації промисловості може змінити й чинні тенденції у зайнятості.

Капітальні ресурси економіки. Економічні успіхи Німеччини значною мірою ґрунтувались на **високій капіталізації**. У частині нагромадження основного капіталу визначальне місце займає вдосконалення інфраструктури, спрямованої на покращення можливостей використання бізнесом своїх спроможностей. Саме інфраструктурні потужності в багатьох країнах визнавались **доцільними для реалізації політики захисту і підтримки** т.зв. стратегічних галузей і виробництв¹⁰¹.

Зрозуміло, що внутрішня інвестиційна активність і зміцнення національного капіталу мають ґрунтуватись на внутрішніх заощадженнях. У посткризовий період у Німеччині посилились стимули до заощаджень, і, відповідно, за зростанням заощаджень відбувається розширення інвестування, значною мірою в основний капітал,

а також інноваційне оновлення (діаграма “Валове нагромадження основного капіталу”).

Валове нагромадження основного капіталу, % ВВП



Звернемо увагу, що у посткризовий період нагромадження основного капіталу у структурі ВВП зростає, хоча економіка демонструє лише слабку динаміку. Утім, це не є суперечливим, лише підтверджує положення про те, що при нарощуванні капіталу темпи виробництва у певний період можуть навіть знижуватись. Звичайно, це переважно стосується розвинутих країн, де вже утворені значні “запаси” капіталів. І **економічне прискорення** загалом для таких (розвинутих) країн **переважно залежатиме** не від спроможності залучати інвестиції загалом, а **від технологічного впливу**, спроможності активного інноваційного залучення.

Тому, якщо зростання і розвиток для висхідних економік необхідною умовою мають ширше залучення інвестицій загалом (інвестиційну експансію), то **для провідних розвинутих країн визначальними стають інноваційні інвестиції**. Хоча в останньому випадку вплив заощаджень та інвестицій на економічну динаміку може бути не надто виразний, однак при цьому відбуваються **більш вагомі речі для конкурентоспроможності – структурне оновлення виробничих потужностей, посилення менеджменту і кваліфікації працівників**. Підтвердженням цьому є **стійкий загальний рівень ринкової капіталізації національних компаній**, яким не лише встановлюється їх (ринкова) вартість, але й визначаються можливості таких компаній до розширення, залучення капіталів¹⁰².

¹⁰⁰ A Franco-German Manifesto for a European industrial policy fit for the 21st century. – https://www.bmw.de/Redaktion/DE/Downloads/F/franco-german-manifesto-for-a-european-industrial-policy.pdf?__blob=publicationFile&v=2; National Industrial Strategy 2030. – https://www.bmw.de/Redaktion/EN/Publikationen/Industry/national-industry-strategy-2030.pdf?__blob=publicationFile&v=9.

¹⁰¹ Ishihara T. Industrial policy and competition policy. – <https://www.jftc.go.jp/eacpf/05/jicatext/aug27.pdf>.

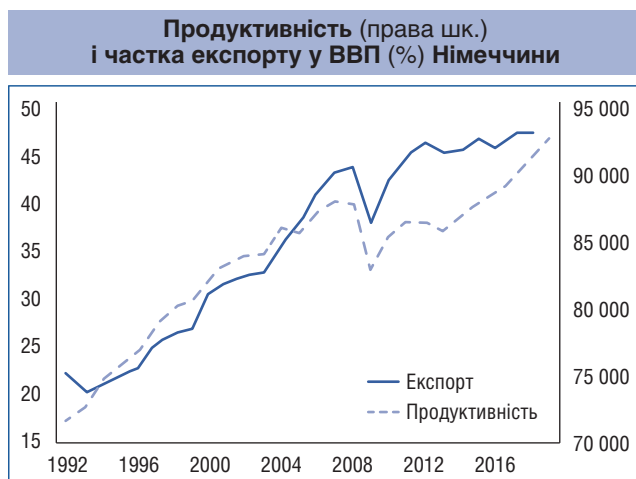
Слід зауважити, що часто і державні інвестиції зосереджуються або навколо інфраструктурних потреб (проектів інфраструктурних інвестицій) бо ж навколо тих галузей і сфер, які можуть надати значний рівень потенційного зростання (посилення логістичних і транспортних мереж) чи людського капіталу (посилення віддачі освіти). У таких умовах державне втручання спрямоване на:

- зменшення вартості капіталів,
- захист від (недобросовісного) імпорту і сприяння національному експорту,
- обмеження входження іноземних інвесторів до стратегічно важливих ніш,
- формування сприятливих для національного бізнесу і національних інвесторів вигравшних (неконкурентних) позицій.

¹⁰² Ринкова капіталізація національних компаній у Німеччині складає близько 50% ВВП. Це досить значний показник, хоча японські компанії, які вже довгий час проводять політику експорту капіталів, виглядають потужнішими – капіталізація їх національних корпорацій перевищує ВВП країни.

Економічні свободи, яких дотримувалась Німеччина, дозволили чітко проявитись одному з найвагоміших взаємозв'язків – продуктивності бізнесу країни та експортної спроможності¹⁰³.

Парадоксальність розглядуваної ситуації полягає у тому, що, хоча Німеччина належить до найбільш економічно потужних країн у світі, однак її **економічна модель не є безумовно відкритою**¹⁰⁴. Насамперед, це зумовлено тим, що країна має велику розвинуту економіку, значне внутрішнє виробництво і споживання, а продуктивність і внесок експорту у ВВП тісно пов'язані (діаграма “Продуктивність і частка експорту у ВВП”)¹⁰⁵.



Зауважимо, для висхідних країн, які мають незначну вагу у світовому розподілі праці, зорієнтованість на експорт (який може забезпечити “нескінченний” попит на продукцію такої висхідної країни) може дійсно стати головним прискорювачем зростання і розвитку¹⁰⁶. Для провідних розвинутих країн ситуація різниться.

Технологізація та інтелектуалізація. Оскільки промисловість Німеччини характеризується як високотехнологічна, то й подальше **посилення конкурентоспроможності** вбачається на шляху **залучення нових знань та інновацій**. У посткризовий період Німеччина (ще й значно вищими темпами порівняно з попередніми періодами) залучала і використовувала технічно-інноваційні

результати, у т.ч. базовані на досягненнях інтелектуальної власності, зареєстровані за кордоном. Так, якщо у 2011-2012рр. Німеччина сплачувала іноземним державам за використання інтелектуальної власності (патентів, торговельних марок, виробничих процесів, франчизи та ін.) \$6-7 млрд., то у 2018р. сплата на відповідні закупівлі досягла рівня \$16 млрд. (зростання у 2,5 рази).

Втім, слід зробити окреме зауваження стосовно контексту інтелектуальної власності. Використання патентів часто пов'язують з рівнем технологізації, або т.зв. **конкурентною технологічною спеціалізацією**. Так, Німеччина активно використовує і намагається використати власні порівняльні переваги у промислових галузях (насамперед) з середнім рівнем переробки і дещо менше у високотехнологічних промислових сферах¹⁰⁷.

Зрозуміло, що створення і використання новітніх інтелектуальних досягнень вимагає одночасного формування висококваліфікованого середовища. Тобто одним з **найважливіших факторів економічного розвитку є науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи** (дослідження і розробки). Крім того, що це складний інтелектуальний і технологічний процес, труднощі полягають ще й у тому, що ринкові механізми не дозволяють досягти у цій сфері належних результатів. Зазначимо, що важливою складовою вказаної сфери є також втрати та незадовільні результати, на які далеко не кожний приватний інвестор або замовник може погодитись. Тому доброю державною політикою є та, яка включає досить значні **державні субсидії або стимули на дослідження і розробки приватних підприємств**, а також фінансування публічних інститутів, які спрямовують діяльність на дослідження і розробки. У таких умовах держава “відтягує” на себе частину ризиків¹⁰⁸.

У цій частині у Німеччині належним чином оцінюються необхідні затрати, і у країні з року в рік нарощуються як номінальні, так і відносні (у термінах ВВП) обсяги фінансування науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт, які сьогодні перевищують 3% ВВП країни. Важливою також

¹⁰³ Innovation and the transatlantic productivity slowdown: A comparative analysis of R&D trends in Japan, Germany and the United States. – <https://www.brookings.edu/research/>.

¹⁰⁴ Загалом, **відкритість характеризує** участь країни у міжнародному розподілі праці, обсягах експорту та імпорту як товарів і послуг, так і капіталів (насамперед, прямих інвестицій), технологій, міграційних процесах. Зазвичай, високий рівень відкритості є характерним для висхідних сировинних експортоорієнтованих країн (значні обсяги експорту видобувних галузей при малих обсягах формованої доданої вартості загалом). Або ж високотехнологічних розвинутих країн із високою часткою сучасних послуг, насамперед фінансових. Провідні розвинуті країни переважно мають високий рівень внутрішнього споживання, а тому не є формально відкритими.

¹⁰⁵ Міжнародна торгівля та іноземні інвестиції продуктивності економіки можуть як підвищити, так і послабити (при прискоренні імпорту ВВП на одного працівника може зменшуватись). Однак, у будь-якому випадку вони дозволяють **країні спеціалізуватися** в тих секторах економіки, в яких підприємства країни мають **вищу продуктивність**, а також імпортувати продукти тих галузей, в яких підприємства країни є менш продуктивними. – Porter M. The competitive advantage of nations, <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=189>.

¹⁰⁶ Зазначимо, сучасні динамічні висхідні країни використовують ще одну перевагу глобалізованого світу в утвердженні стійкої економічної динаміки. **Поряд з виробничим експортом** (як правило, сировинних чи споживчих товарів з низькою доданою вартістю) країни активно залучають і використовують **імпорт нових технологій і технологічних товарів**, на виробництво вже власних технологічних товарів, які надалі пропонуються вже на міжнародних ринках.

¹⁰⁷ Foders F., et al. Why is Germany's Manufacturing Industry so Competitive? – https://www.files.ethz.ch/isn/176658/KPB_69.pdf.

¹⁰⁸ Ishihara T. Industrial policy and competition policy. – <https://www.jftc.go.jp/eacpf/05/jicatext/aug27.pdf>.

особливістю Німеччини є те, що у країні стрімко зростає чисельність як наукових, так і технічних працівників. Значною мірою це зумовлено тим, що Німеччина проводить широку **політику підтримки іммігрантів, які мають гарну освіту і кваліфікацію**, а відтак можуть швидко адаптуватись до виробничих процесів у країні, посилюючи її інтелектуальність.

Іншою особливістю Німеччини є те, що окрема увага зосереджена на виробництвах і технологіях, які лише започатковуються (*infant industries*) і потребують державного сприяння, у т.ч. належного регулювання, щоб, *з одного боку*, прискорити їх розвиток і результативність, *з іншого* – не допустити антигуманного застосування. Вірогідно, найближчими роками відбуватимуться **модифікації ролі держави в економіці** і у цій частині регулювання. Звернемо увагу на дві обставини. Особливістю сучасності є те, що поряд із зростаючою (в багатьох країнах) роллю держави (у промисловій політиці) важливу роль відіграють галузеві та бізнес асоціації, які безпосередньо включені у реалізацію промислової політики країни. Тому потреби у **виробленні спільних рішень влади, бізнесу, асоціацій** актуалізуються.

Тому неминучим є посилення Німеччиною зусиль у **налагодженні контактів і співробітництва з провідними країнами своїх регіонів**. Особливо, якщо Німеччина намагатиметься закріпитись у якості європейського лідера, актуальність чого зростає після *Brexit*.

Потреби промислової політики для Європи. Найважливішим завданням для європейської економіки вже сьогодні стає прогнозування і планування моделей і шляхів її (економіки) прискореного оновлення тільки-но коронавірусна криза мине. При цьому ситуація погіршується тим, що, якщо для Китаю і США високовірогідною буде *V*-модель розгортання кризи, то для Європи проступають ризики довгого відновлення (у т.ч. внаслідок вірогідних відновлених повторних хвиль коронавірусних атак) без ознак швидкого одужання найближчими роками (т.зв. *L*-модель)¹⁰⁹.

Послаблення світової економічної динаміки загалом і промислового виробництва зокрема, яке, за оцінками міжнародних фінансових інститутів¹¹⁰, відбуватиметься упродовж найближчих років, у т.ч. внаслідок коронавірусної епідемії, посилює ризики глобального гальмування, а відтак актуалізує завдання пошуку і формування нових стимулів і прискорювачів для підтримки і забезпечення довгострокового стійкого зростання¹¹¹. Причому, як не парадоксально, такі

вимоги (підтримки і прискорення промислового виробництва) стають дедалі важливішими для промислово розвинутих країн, насамперед, європейських.

Саме Західна Європа, яка у другій половині ХХ століття була, поряд зі США, локомотивом світового прогресу, у т.ч. у сфері промисловості, сьогодні дедалі більше зіштовхується з внутрішніми і зовнішніми конкурентними проблемами. А зважаючи на роль і місце Європи на глобальній економічній карті світу (один з головних центрів споживання і одне з головних джерел капіталів), європейське гальмування може поставити під сумнів можливості забезпечення зростання і розвитку у світі загалом.

Відтак, проблемні питання і завдання **вироблення концептуальних позицій стосовно нової промислової політики**, забезпечення конкурентоспроможності і збереження економічних свобод для розвинутих країн загалом і Європейського Союзу зокрема посідають чільне місце у дискусіях про світовий розвиток¹¹².

Підкреслимо, увага до промислової політики і промислової динаміки цілком виправдано посідає головне місце. Насамперед, це зумовлено тим, що у переважній більшості країн загальна економічна динаміка, динаміка грошових і фінансових ринків, сировинних біржових товарів строго корелює із динамікою промислового виробництва. Більше того, хоча частка промисловості у структурі ВВП поступово зменшується, однак вказані взаємозв'язки і взаємозалежності (в основі яких лежить промислове виробництво) мають досить усталений характер (висока сталість упродовж останніх десятиліть)¹¹³.

Нова стратегія зростання загалом і нова промислова політика зокрема мають дозволити Європі оновити власний потенціал і визначити конкурентні позиції у світі, що швидко змінюється внаслідок цифровізації, автоматизації, штучного інтелекту та інших новітніх інтелектуальних і технологічних досягнень, які передбачають подальше вивільнення ринків і сфер діяльності.

Така стратегія певним чином буде йти всупереч останнім віянням протекціонізму і замикання країн від конкурентних ускладнень. Нагадаємо, **головні вигоди країни Центральної та Східної Європи отримали саме у 1990-х роках – періоді домінування відкритості у глобальній економіці**. Малі відкриті економіки-країн ЄС повинні зміцнити власні позиції, які вони отримали завдяки відкритості і чотирьом свободам, а з тим підтримати відкритість Європи для світу.

¹⁰⁹ Claey's G., Wolff G.B. Is the COVID-19 crisis an opportunity to boost the euro as a global currency? – BRUEGUL Policy Contribution Issue No11, June 2020.

¹¹⁰ Globa lManufacturing Downturn, Rising Trade Barriers. / World Economic Outlook, October 2019. – <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019>.

¹¹¹ Див., зокрема: Глобальні тенденції і перспективи: світова економіка та Україна. – Центр Разумкова, 2018р., 202с. – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2018_global_trends.pdf.

¹¹² Див., зокрема: Enderlein H. et al. Beyond Industrial Policy. Why Europe needs a new growth strategy? – <https://institutdelors.eu/en/publications/beyond-industrial-policy-why-europe-needs-a-new-growth-strategy/>.

¹¹³ Sweeney J. et al. Global Cycle Notes: V. – Credit Suisse Investment Solutions & Products. February 2020.

Останніми десятиліттями, здавалось, утвердилась позиція, що **економічні системи через ринкові механізми і конкуренцію між компаніями і фірмами досягають найкращих** результатів у частині розподілу ресурсів, результативності та ефективності виробництва, використання технологічних досягнень та інновацій. Відтак, “доброю” економічною політикою може вважатись така, завдяки якій посилюється конкуренція, що покращує застосування ринкових механізмів, а також політика яка нейтралізує “неспроможність ринку”¹¹⁴. Однак, у посткризовий період риторика конкурентоспроможності суттєво змінилась.

Тому більшість країн (Європи) намагаються перевизначити структуру економіки і роль держави у ній, що, з *одного боку*, дозволяло захищати внутрішні ринки в умовах нинішніх економічних протистоянь (у т.ч. в період обмежень чи фрагментації товарних та інвестиційних потоків), з *іншого* – не перешкоджало і не обмежувало вихід на нові конкурентні і перспективні економічні ніші, включно з потребами прискореного розвитку і зміцнення людського капіталу. Тому в багатьох країнах, у т.ч. провідних розвинутих, створені вивірені і ґрунтовні стратегічні документи сучасного розвитку¹¹⁵. Принциповим завданням, яке ставиться у таких документах, як правило, визначається підтримка і зміцнення національного підприємництва, конкурентоспроможності національних виробників в умовах, з *одного боку*, продовження глобалізаційних процесів, прискорення інноваційних технологій і нововведень, і з *іншого* – протекціоністських обмежень, насамперед, у частині торгівлі промисловими товарами, які дедалі частіше проявляються у практичній політиці.

Причому характерною рисою таких стратегічних документів є те, що соціально-економічні завдання нерозривно межують і супроводжуються завданнями суспільно-політичними, а інтелектуалізація, дослідження і впровадження прогресивних ідей і напрямів дій створюють єдине позитивне синергетичне поле. Як не парадоксально, проте досвід (узгодженої) протидії антикоронавірусних заходів може прискорити розробку та ухвалення системних інституційних документів, які сприятимуть зменшенню світових дисбалансів.

Такі напрями можуть виявитись результативними, якщо країнам Європи вдасться уникнути дезінтеграції, внаслідок епідемії-2020. Тобто, новітні виклики для ЄС пов'язані із його спроможністю сформувати нову інтеграційну хвилю, яка

зміцнить ЄС навколо спільних економічних цілей і цінностей, серед яких чільне місце займає конкурентоспроможність.

У березні 2020р. Єврокомісія представила нову промислову стратегію, яка має сприяти європейській промисловості очолити подвійний перехід до т.зв. **кліматичної нейтральності** та цифрового лідерства, важливою складовою якої є **оновлена конкурентоспроможність**¹¹⁶. Хоча стратегія продовжує ідеологію розвитку вільних конкурентних ринків, однак особливістю нового підходу до європейської промислової політики є наголос на підтримці європейської промисловості – великих і малих компаній (насамперед, у частині модернізації та декарбонізації енергомістких галузей промисловості), інноваційних і дослідницьких центрів, розширення взаємодії з соціальними партнерами.

Для Європи історично важливо утримувати високий рівень виробництва промислової продукції (а для промислових європейських лідерів, зокрема Німеччини не допустити зниження частки промисловості у формуванні валової доданої вартості національної економіки). Саме у цьому вбачається один з **найважливіших факторів підтримки високої зайнятості** загалом і кваліфікованої зайнятості (базованій на постійно оновлених знаннях) зокрема. Крім того, нова промислова стратегія для Європи повинна стати і відповіддю Китаю на стратегічні ініціативи “Зроблено у Китаї”.

Європейські країни чітко усвідомлюють зростаюче відставання у багатьох видах промислового виробництва від азійських країн (автомобілебудування, виробництво комп'ютерів та їх складових, засобів мобільного зв'язку та ін.). А у випадку, коли загалом частка промисловості у структурі ВВП країн скорочується нижче 20% загальної створюваної вартості у країні, вже можуть виглядати промисловими аутсайдерами.

Слід підкреслити, більшість розвинутих країн власну економічну могутність сформували на базі конкурентної промисловості. Лише окремі азійські тигри формувались як світові фінансові центри (Гонконг, Сінгапур), що, однак, не заперечує загального “правила” – Тайвань, Південна Корея, Малайзія також мають міцний промисловий потенціал. Тому, попри те, що частка послуг з розвитком економіки і суспільства поступово зростає, країни - глобальні лідери продовжують розвивати політику оновлення і осучаснення промисловості.

¹¹⁴ Ishihara T. Industrial policy and competition policy. – <https://www.jftc.go.jp/eacpf/05/jicatext/aug27.pdf>.

¹¹⁵ Див., зокрема, для політики ЄС:

6th Ministerial Conference – Friends of Industry. – <https://www.gouvernement.fr/en/6th-ministerial-conference-friends-of-industry>;

A Franco-German Manifesto for a European industrial policy fit for the 21st Century. – https://www.bmw.de/Redaktion/DE/Downloads/F/franco-german-manifesto-for-a-european-industrial-policy.pdf?__blob=publicationFile&v=2;

Для Німеччини: National Industrial Strategy 2030. – https://www.bmw.de/Redaktion/EN/Publikationen/Industry/national-industry-strategy-2030.pdf?__blob=publicationFile&v=9.

¹¹⁶ Єврокомісія представила нову промислову стратегію ЄС. – <https://www.eurointegration.com.ua/news/2020/03/11/7107362/>.

У цьому контексті важливим є те, що швидкість технологічних змін та інновацій, а з тим і нових практичних втілень також прискорюється. Якщо й раніше йшлося про швидке технологічне оновлення, проте все ж на широке розповсюдження і використання телекомунікаційних новинок (кольорові телевізори, факси, мобільні телефони) потребувалось десятиліття чи кілька десятиліть. Це означає, що значна частина користувачів мала можливість пристосуватись чи адаптуватись.

Широке застосування новітніх телекомунікаційних засобів і цифровізації, а тим більше з елементами штучного інтелекту, що дедалі стає все більше реальністю, означає, що “старшому” поколінню буде все важче пристосовуватись до новітніх вимог, що розширюватиме провалля у зайнятості і конкурентоспроможності між кваліфікаціями і віковими групами (останнє вже означатиме соціальне загострення).

Поряд з цим, промислові досягнення і висока продуктивність (а з тим – доходи) у промисловості надають країні ресурси для належного фінансування освіти, охорони здоров'я, соціального захисту, інфраструктури. І якщо вдасться утриматись від фінансового розбалансування, ситуація з фіскальним станом у країнах ЄС може покращитись¹¹⁷.

Слід, однак, зазначити, що поки домінують коронавірусні ризики, інша їх сукупність залишається “прихованою”. Йдеться про взаємний вплив результативності впровадження заходів економічного зростання і політичного розвитку суспільства, у т.ч. українського. Розгляд цієї проблематики виходить за рамки даної аналітичної доповіді¹¹⁸. Однак, все ж звернемо увагу на одну складову “політизації”.

Ситуація пов'язана з тим, що супроводжувати “неправильні” дії у сфері економіки можуть інші заходи, спрямовані на **маніпулювання потоками інформації та громадською думкою**, завдяки чому маніпулятивна інформація може розповсюджуватись з експоненціальною швидкістю. Це значною мірою стосується проблемних питань відкритості та конкурентоспроможності.

Суперечливі можливості для прискорення розвитку посилюють невпевненість країн у добросовісному використанні найсучасніших технологій, що, крім іншого, призводить до посилення захисних чи протекціоністських бар'єрів на перетікання технологій та послуг по їх застосуванню та використанню. Особливі загострення слід очікувати **при розгортанні нового циклу протистоянь між США та Китаєм**.

Зрештою, якщо ще десятиліття тому широкі й активні зусилля були спрямовані на вироблення спільних чи узгоджених стандартів у інформаційно-технологічних сферах, то сьогодні радше йдеться не стільки про взаємоузгодженість, скільки про сегментацію навіть інтернет-простору. Причому не тільки у питаннях доступу для окремих груп споживачів чи країн, а навіть ізолювання і незалежного функціонування від решти світу. Так, Китай створює власне інформаційно-комунікаційне середовище, відмовляючись чи навіть забороняючи на своїх території використання середовищ, застосування яких притаманно розвинутих Західним країнам. Звичайно, це стосується не лише “традиційних” комерційних продуктів і середовищ, але й новітніх “гуманітарних” сфер – вільного доступу до інформації, вільної комунікації, прав людини і політичних уподобань, безпеки.

За останні два десятиліття Китай стрімко розширив фінансування у наукові дослідження і впровадження (*R&D*), збільшив чисельність фахівців найвищої кваліфікації, посилив зорієнтованість державної політики на економіку знань. Однак, поки Китай фактично лише “поглинає” світову інтелектуальну власність, сплачуючи за це дедалі більші кошти, проте не є її визначним генератором¹¹⁹, значно поступаючись США і Японії.

Так, у частині інтелектуальних і технологічних продуктів окреме місце займають проекти і витрати на розробку і впровадження штучного інтелекту (ШІ). І тут для Європи ситуація критична – лише близько 18% великих європейських компаній використовують ШІ у якості виробничих інструментів. При тому, що частка США у патентних заявках стосовно ШІ сягає 45% загальносвітових, Китаю – близько 40%. Ще гірша (для Європи) ситуація з впровадженнями – з 100 найбільш привабливих у світі стартапів лише 2 – запроваджено у ЄС (6 у Великій Британії) з відверто низьким фінансуванням¹²⁰.

Сьогодні ситуація розвивається лише у “адаптаційному” напрямі для Європи. Тобто великі європейські компанії частково готові використовувати і адаптувати для своїх потреб розробки ШІ, виконані у США чи Китаї. Однак, ті ж самі європейські компанії можуть бути у безпеці лише у тому випадку, якщо вони хоча б частково прийматимуть участь у подібних і потрібних розробках¹²¹.

Поки ж розрив між двома світовими лідерами і рештою країн, включаючи розвинуту Європу, швидко поглиблюється, у т.ч. внаслідок

¹¹⁷ Фіскальна міцність означає утримання низьких процентних ставок, а з тим і низької вартості запозичень, що дозволить зменшити вартість обслуговування, борговий тиск (відношення боргу до ВВП, терміни виплат).

¹¹⁸ Натомість, звернемо увагу на статтю В.Замятіна “Політичний та інституційний базис посилення економічних свобод”, розміщену у цьому виданні.

¹¹⁹ Докладніше див.: Торговельні війни сучасності та їх вплив на економічне зростання і розвиток у світі та Україні. – Центр Разумкова, 2019р. – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_trade_wars.pdf.

¹²⁰ Wolff G. Europe may be the world's AI referee, but referees don't win. – <https://www.bruegel.org/2020/02/europe-may-be-the-worlds-ai-referee-but-referees-dont-win/>.

¹²¹ Europe and AI: how to win. – <https://www.orgalim.eu/insights/europe-and-ai-how-win>.

прискорення відставання у системі відповідної освіти. У якості певної альтернативи ЄС дедалі частіше висуває регуляторні ініціативи, які б дозволили іншим країнам хоча б у малому ступені бути включеними у процес вироблення ШІ. Однак, якщо для певних країн відповідний потенціал може відшукуватись, то для ЄС, видається, протиріччя можуть наростати. Річ у тім, що як у США, так і у Китаї у системі безпеки та фінансів відпрацьовуються єдині регуляторні і нормативні положення і стандарти для всієї країни. У Європі ж, хоча у Брюсселі поступово відпрацьовуються узгодження у різних сферах, все ж існує велике розмаїття між країнами-членами¹²². І будь-яка “перебудова” виявлятиметься надскладною, оскільки вимагатиме значних витрат, компанії нестимуть збитки, з чим **втрачатимуть конкурентні позиції у світовій економіці**. Поки не видно, у якому напрямі узгоджень розвиватиметься ЄС¹²³.

У середньостроковій перспективі напрями протистоїть між провідними країнами матимуть тенденцію до “оновлення”, а вигоди і втрати країн можуть лежати в інших площинах ніж ті, на яких зосереджувалась увага найближчими роками. Так, у сфері торгівлі, хоча сьогодні угоди стосуються торговельних захисних бар’єрів, більш руйнівними (або стримуючими міжнародну торгівлю і розвиток) виявляються технології та їх використання. Причому посилення секретності розробок та безпека впроваджень призводитиме до того, що провідні країни дедалі ширше запроваджуватимуть власні підходи і стандарти, мінімально зважаючи на вимоги конкурентів. Відтак, сумісність технологічних новинок може виявитись сумнівною, що, своєю чергою, послаблюватиме вигоди як безпосередньо торгівлі, так і посилення і розширення країн та компаній, залучених до ланцюгів формування доданої вартості.

Підкреслимо, епідеміологічна ситуація у світі стала додатковим надважливим чинником акцентуації на технологіях і технологічних структурах як головного конкурентного фактору, що, водночас, трансформує глобальну виробничу інфраструктуру. Що, зрештою, виявить **значимий вплив і на політичну структуру світогосподарства** і що, вірогідно, вже проявлятиметься упродовж найближчих 7-10 років.

За будь-яких умов для ЄС критично важливо сформуванню нову економічну модель посилення продуктивності та інноваційності у посткризовий період¹²⁴. Це матиме не лише “внутрішній” ефект зміцнення економічної стійкості всередині

ЄС, але й надасть додаткової привабливості та авторитету європейській політиці, залученню інвестиційних капіталів, зміцненню державних і приватних фінансів.

4. Системні завдання посилення конкурентоспроможності України

Входження України у 2020р. характеризується нагромадженням виразних суперечливих і негативних тенденцій. Хоча декларації “нової” команди стосовно економічного прискорення, суттєвого покращання добробуту, демонополізації ключових галузей, сприяння інвесторам і бізнесу продовжували домінувати у “владному” просторі, однак дедалі більше негативний проявів і сигналів вказували на сумнівність реалістичних успіхів. А зважаючи на те, що значна частина недоліків та недоречностей ще залишається “традиційною” для соціально-економічного середовища України¹²⁵, **занепокоєння** стосовно спроможності країни уберегтися від внутрішніх і зовнішніх негативних тисків і кризових шоків, а також збереження економічних свобод **дедалі посилювалося**.

І коронавірусна епідемія, яка дійшла до України у березні 2020р., вкотре підтвердила і продемонструвала неготовність і неспроможність української влади до захисту національної економіки, збереження добробуту домогосподарств. На жаль, сьогодні дедалі частіше провадяться спроби “звалити” всі негаразди України у 2020р. на коронавірусну кризу. Однак, підкреслимо, прояв негараздів розпочався набагато раніше¹²⁶. А непродумані антикоронавірусні заходи стали додатковими чинниками, які лише висвітлили безрезультативність і суперечливість владних дій.

Значною мірою такі упущення зумовлені тим, що **образ мислення української влади має обмежувачий характер** і суперечить традиціям економічної свободи. Не вивільнення економічних рішень від політичного і політизованого тиску, не підтримка і сприяння бізнесам у захисті і збереженні їх ресурсів, не допомога домогосподарствам і окремим громадянам вільного використання власних спроможностей, вмінь і кваліфікацій, а саме **намагання обмежити як виробничу діяльність, так і суспільну активність**, а з тим і посилити залежність громадян від політичних рішень – характерні ознаки вітчизняної “турботливої” влади. Хибність такого розуміння ролі і місця влади у соціальному, економічному і суспільному житті країни “природним” чином погір-

¹²² Докладніше див.: Larsen H., Maduz L. China as a Stress Test for Europe’s Coherence. – <https://css.ethz.ch/content/dam/ethz/special-interest/gess/cis/center-for-securities-studies/pdfs/ST2020-03-LM-HL.pdf>.

¹²³ Wolff G. Europe may be the world’s AI referee, but referees don’t win. – <https://www.bruegel.org/2020/02/europe-may-be-the-worlds-ai-referee-but-referees-dont-win/>.

¹²⁴ Claeys G., Wolff G.B. Is the COVID-19 crisis an opportunity to boost the euro as a global currency? – BRUEGUL Policy Contribution Issue No11, June 2020.

¹²⁵ Докладніше див. статтю А.Дробязка “Шляхи подолання Україною рентної моделі економіки в парадигмі сучасної кризи неолібералізму”, розміщену в цьому виданні.

¹²⁶ Докладніше див. статтю С.Корабліна “Глобальна лібералізація: потенційні ризики та вигоди”, розміщену в цьому виданні.

шує результати і результативність трансформаційних процесів у країні. На наше переконання, **допоки суспільно-політична і соціально-економічна політика у країні реалізовуватиметься в “обмежувачих рамках”, до того часу Україна залишатиметься серед європейських “аутсайдерів”.**

Втрати першої хвилі коронавірусної атаки. Красномовними прикладами упущень і втрат української влади є заходи і дії навесні 2020р., коли владна команда змушена була приймати безпрецедентні рішення протидії епідеміологічній загрозі. Хоча на той час вже був певний досвід азійських і європейських країн, на жаль, **значна частина відповідних вітчизняних рішень була несвоєчасною і нераціональною**, носила виразно обмежувачий характер без урахування необхідних “нейтралізаторів” негативних економічних впливів, не розуміючи значимість лібералізації економічного простору. Такі **суперечливі (а у ряді випадків) неадекватні і некваліфіковані дії, з одного боку**, – викликали критику експертів та громадськості, з іншого, – ігнорували критичні рекомендації, замість послаблення **посилювали результуючі негативні впливи**. Виокремимо наступні взаємопов’язані втрати і негативні впливи:

- **відсутність зрозумілої послідовності** антикоронавірусних заходів та їх необхідність для стабілізації ситуації в окремих соціальних та економічних сферах;
- **швидка втрата** бізнес-“запасів”, у т.ч. капіталів, для підтримки життєдіяльності у кризовий період, в умовах слабкої практичної комунікації влади і бізнесу;
- **різке посилення навантаження** на державні фінанси, внаслідок зниження податкової бази і збільшення декларованих витрат на соціальну підтримку;
- **закриття багатьох бізнесів** (насамперед, малого і мікро-підприємництва) без перспектив відновлення;
- **припинення транспортного сполучення** між містами і регіонами, а також у приміській зоні, що спровокувало інфраструктурний колапс, неможливість забезпечення нормального функціонування критично важливих галузей і сфер діяльності (насамперед, медичної);
- **закриття ринків** без належних (альтернативних) умов реалізації фермерами власно виробленої продукції (особливо південних областей), що призвело до надмірних втрат ресурсів і продукції аграрних виробників;

- **недоставки вітчизняної аграрної продукції**, переорієнтації на імпортні поставки (насамперед, з Туреччини) і здорожчання свіжої весняної продукції для споживачів;
- посилення **негативних короткострокових очікувань** і збереження панічного потенціалу (через “страшилки” відповідальних урядовців найменші негативні сигнали спровокують “карантинну поведінку”)¹²⁷.

Такі та подібні дії призводили до швидкого **погіршення макроекономічних балансів** (насамперед, заощаджень-інвестицій), умов виробничої діяльності (насамперед, промисловості і транспорту), зниження зайнятості (супроводжуване значною втратою доходів домогосподарств), зростання заборгованостей і штрафів (бізнесу і населення) та ін. Економіка країни не мала шансів хоч на найменше одужання внаслідок скорочення припливу капіталів, обсяги яких останніми роками демонстрували чітку тенденцію до зменшення¹²⁸.

Розрив у декларованих (часто популістського характеру) намірах влади і реальними результатами і наслідками чи не найвиразніше проявився у сфері підтримки трудових ресурсів, на що звернемо особливу увагу, оскільки були **порушені конституційні права вільного використання власної праці**. Так, однією з найбільш популяризованих ініціатив Президента була **державна програма “Повертайся і залишайся”** для українців, які перебувають і працюють за кордоном (“заробітчани”), з метою їх повернення на Батьківщину¹²⁹. Основою програми були обіцянки підтримки мікро- та малого підприємництва, а також загалом бажаним розпочати або розширити бізнес, зокрема шляхом доступу до кредитування за низькими кредитними ставками (5-7-9%)¹³⁰.

Оскільки, крім закликів до повернення, **влада не вживала заходів для упереджувачого розширення робочих місць** (створення нових вакансій¹³¹), то вимушене повернення незначної частки заробітчан (було зумовлене антикоронавірусними заходами у країнах Європи) призвело лише до значного погіршення ситуації на ринках зайнятості в Україні.

І навіть у такій складній ситуації (яку не була вчасно належно оцінена) **владі “вдалося” погіршити власні позиції через чергову грубу помилку – фактичною заборонаю на виїзд для українських “заробітчан” за кордон на сезонні роботи** (до яких навіть запрошували зарубіжні уряди і організували чартерні авіа-рейси). Хоча такі заборони, “як завжди”, обґрунтовувалися турботою про захист і здоров’я працівників-українців,

¹²⁷ Докладніше див.: Україна після COVID-19 – Шлях одужання. Наукова доповідь. / Жаліло Я., Базилюк Я., Ковалівська С., Коломієць О. та ін. – К.: НІСД, 2020.

¹²⁸ Докладніше див. статтю Є.Сублика “Інституціональні передумови фінансової лібералізації в Україні”, розміщену в цьому виданні.

¹²⁹ “Повертайся і залишайся”: Зеленський оголосив про старт держпрограми для українців за кордоном. – <https://www.unian.ua/politics/>.

¹³⁰ Рік діяльності Президента Володимира Зеленського: здобутки і прорахунки. – Центр Разумкова, 2020р., http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezidenta.pdf.

¹³¹ Заклики працевлаштуватись на будівництво доріг не виглядали продуманими і переконливими.

насправді ж були **демонстрацією некваліфікованого розуміння принципів і завдань державного управління**. Оскільки в Україні, вірогідно, ніхто не має сумнівів у тому, що чергове державне “опікування” не призведе до нічого іншого як до посилення корупції і безладдя, знервованості українців в отриманні різноманітних довідок і дозволів, корупційними вимогами, здорожчанням логістичних витрат та ін.

Як наслідок, тільки-но у країнах Європи послабшали антикоронавірусні заходи (на початку червня 2020р.), українці “прискорено” залишали Україну для працевлаштування за кордоном, вкотре розчарувавшись в українській дійсності і спроможності вітчизняної влади.

Упущення і втрати української економіки. Звернемо увагу на окремі “критичні” провали і дисбаланси, характерні для України, **зумовлені застарілими діями влади, і які діяли всупереч потребам:**

- лібералізації економічного простору,
- відкритості ринків,
- монетарного і фіскального стимулювання,
- тих напрямів, до яких вдавались інші країни і які виявлялися дієвими у їх антикоронавірусній політиці.

Насамперед, нагадаємо, падіння ВВП у січні-травні 2020р. оцінено у 5,9%¹³², причому падіння промисловості склало 9,7%, аграрного сектору – 2,0% (найгірший показник за останні роки), вантажообороту – 19,9%(!). Так, значною мірою це було зумовлено коронавірусним шоком, однак саме неспроможність влади призвела до поглиблення втрат¹³³.

Загалом, індикатором економічної активності можуть слугувати показники промисловості. Слід, на жаль констатувати, що нова владна команда з самого початку своєї діяльності не мала уяви у частині промислової політики, і ще з вересня 2019р. індекс промислового виробництва зазнавав послідовного зниження¹³⁴. **Владою не було запропоновано жодного належного механізму стимулювання промислової діяльності, що призводило до втрати конкурентоспроможності і загальній втраті ринків для експортоспроможного бізнесу.**

Результати діяльності підприємств, зрозуміло, також демонструють втрати офіційної

економіки. Так, за I кв. 2020р.¹³⁵ (практично ще не охоплений коронавірусним карантинном) **фінансовий результат до оподаткування великих та середніх підприємств становив майже 5 млрд. грн. збитку** (вперше за останні півтора роки). **Падіння ж капітальних інвестицій** було зафіксовано практично у всіх галузях, а найвідчутніший **інвестиційний обвал** у виробничих сферах відбувся у промисловості – 36,2%, сільському господарстві – 44,1%, транспорті – 57,8%.

Окремо слід звернути увагу на значну **непослідовність реформувань в енергетичній сфері**, що суттєвим чином ускладнює шлях країни до формування і зміцнення конкурентних енергетичних ринків, що, своєю чергою, є також стримуючим чинником структурних перетворень і посилення конкурентоспроможності вітчизняних виробництв¹³⁶.

Одним з наслідків економічного обвалу стало **значне недовиконання планових надходжень до бюджетів** (різних рівнів). За підсумками січня-квітня 2020р. державний бюджет було виконано із дефіцитом 23,5 млрд. грн., у т.ч. загальний фонд – із дефіцитом 33 млрд. грн. (вже переглянутий у бік зменшення планових показників надходжень і видатків).

Звичайно, головною причиною недовиконання планів податкових надходжень називають ухилення бізнесу від сплати податків, а також тінізації персональних доходів. Однак, на наше переконання, **головним чинником недонадходжень є надмірний податковий і адміністративний тиск.** За таких умов бізнесу важко виконувати владні “вимоги”, що й змушує підприємців, а також працівників до зменшення легальних доходів та подальшої їх тінізації¹³⁷. **Тому не подальше посилення податкового та адміністративного тиску може покращити ситуації з публічними фінансами, а саме звільнення підприємства від таких надмірних тисків, що дозволить “вивільнену” частину зароблених коштів спрямовувати на посилення конкурентоспроможності на внутрішніх і зовнішніх ринках.**

Інша причина ухилення від податків – вкрай недосконала і сумнівна (з раціональних міркувань) система видатків, коли кошти, навіть на найнеобхідніші потреби, можуть “легко” змінити свою цільову спрямованість¹³⁸.

¹³² Огляд економічної активності (травень 2020). – <https://me.gov.ua/Documents/>.

¹³³ Рік діяльності Президента Володимира Зеленського: здобутки і прорахунки. – Центр Разумкова, 2020р., http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezidenta.pdf.

¹³⁴ З вересня 2019р. по квітень 2020р. індекс промислового виробництва впав на 18%. – Докладніше див.: Рік діяльності Президента Володимира Зеленського: здобутки і прорахунки. – Центр Разумкова, 2020р.

¹³⁵ На час підготовки публікації останні кварталні дані, які подаються Держстатом, були доступні лише за I кв. 2020р.

¹³⁶ Докладніше див. статтю В.Логацького “Особливості шляху до встановлення конкурентних ринків енергетики в Україні”, розміщену в цьому виданні.

¹³⁷ Зауважимо, “тінізація” має свою вартість, яку бізнес має сплачувати також неформальними шляхами. Проте, видається, надмірний податковий тиск завдає більших втрат бізнесу, ніж тінізація певної частини діяльності. – Див.: Рік діяльності Президента Володимира Зеленського: здобутки і прорахунки, http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezidenta.pdf.

¹³⁸ Так, зокрема, 18.06.2020р. Верховна Рада ухвалила чергові “поправки” до Держбюджету (Закон № 3509 “Про внесення змін до Закону України “Про Державний бюджет України на 2020 рік”). Вказаними “поправками” передбачається можливість спрямування коштів фонду боротьби з гострою респіраторною хворобою COVID-19 та її наслідками на “... будівництво, реконструкцію, ремонт та утримання автомобільних доріг загального користування державного, місцевого значення”. При тому, що саме у цей час в Україні відбувалось поширення коронавірусу і погіршувалась ситуація із захворюваністю. **Інакше, як нонсенс, це важко навіть назвати.** – Рада направила кошти з фонду протидії коронавірусу на ремонт доріг, <https://sud.ua/ru/news/laws/>.

Загалом, в Україні з року в рік спостерігаються “встановлені” негативні процеси – спроможність держави спрямувати в економіку належні фінансові ресурси дедалі погіршується, натомість обіцянки (публічні зобов’язання) держави мають тенденцію до розширення, що провокує державу “поглинати” (найчастіше неефективно) можливі ресурси (коштів підприємств), водночас виснажуючи банківську систему¹³⁹.

Подібним чином, радше негативно можна охарактеризувати формування в Україні сучасних інститутів децентралізованого управління, підвищення ефективності використання суспільних коштів з метою покращення добробуту та інфраструктури у регіонах країни. Хоча риторика децентралізації продовжується, проте у дійсності законодавчі та нормативні заходи спрямовані на зворотнє – наповнення центрального (державного) бюджету, що аргументується потребами протидії кризовим проявам. Однак, без належної фінансової незалежності регіони країни завжди будуть знаходитись у пригніченому стані¹⁴⁰.

За слабкої фіскальної політики для підтримки економічної діяльності **можна було б**

сподіватись на активну монетарну експансію, що дозволила б розширити доступ економічних агентів до ресурсів, здешевити їх, сприяти платоспроможності і конкурентоспроможності бізнесу. На жаль, слід визнати, що **замість скоординованості дій уряду і НБУ** у проведєнні єдиної політики, а з тим і пошуком шляхів забезпечення реального сектору грошовими ресурсами, кожна з вказаних інституцій **формує власні короточасні цілі та інструменти їх досягнення**, які цілком можуть не мати виваженого і належного для розвитку характеру. А **“надмірна” захопленість НБУ т.зв. інфляційним таргетуванням**, яке у кризовий період видається зовсім **недоречним**, а також відмова взяти на себе частину відповідальності за економічну стабільність шляхом розширення ліквідності, додатково погіршували фінансову ситуацію.

Між тим, **ресурси центрального банку цілком можуть використовуватися урядом, однак саме завдяки специфічним “дорогим” механізмам** (врізка *“Як профінансувати “пожежні” бюджетні потреби за рахунок самого ж бюджету?”*).

ЯК ПРОФІНАНСУВАТИ “ПОЖЕЖНІ” БЮДЖЕТНІ ПОТРЕБИ ЗА РАХУНОК САМОГО Ж БЮДЖЕТУ?

Не застосовуючи належним чином відкриті механізми фінансування потреб державних фінансів і реального сектору, НБУ все ж цілком легально фінансує специфічні урядові потреби не забуваючи про банківські вигоди.

Так, наприкінці квітня 2020р. НБУ задовольнив заявки на отримання рефінансування дев’яти банків на майже **7 млрд. грн.** із ставкою **8%** терміном до 85 днів¹⁴¹ (майже **3 місяці**). Водночас, Мінфін провів аукціон із розміщень ОВДП, залучивши до держбюджету 9,8 млрд. грн.¹⁴², причому майже **6 млрд. грн.** з підвищеною доходністю **11,3%** терміном на **3 місяці**¹⁴³. У таких умовах є підстави стверджувати, що фактично НБУ профінансував купівлю банками внутрішніх облігацій (надавши держбюджету додаткові кошти), а оскільки їх (облігацій) доходність перевищує ставку (11,3% проти 8%, річних), то через 3 місяці, погасивши облігації і повернувши кредит рефінансування, банки отримують ще й прибуток за рахунок ресурсів держбюджету. Тобто **формально НБУ не фінансує уряд**, а уряд отримує ресурси з банківської системи, що законодавчо не заборонено.

Це могло б розглядатись як позитив, якби не деякі “але”. Так, термін вказаної “комбінації” – лише три місяці, що доречно лише для “антипожежних заходів”. Однак, наймовірніше, через три місяці **потреби в “антипожежних” ресурсах тільки зростуть** (карантинна чи пост-карантинна криза продовжуватиметься), а Мінфін повинно буде повертати банкам основну суму разом з процентами, обсяг яких “перекриє” вартість обслуговування рефінансування. Тобто витративши додаткові ресурси, уряд між тим може відзвітувати про “турботу” – зрозуміло, що наприкінці квітня **терміново потрібні були кошти на розрекламовані** додаткові, обіцяні президентом, пенсійні виплати, антикоронавірусні заходи, пільгові кредити окремим категоріям бізнесів. Звичайно, ресурси на такі виплати потрібні, але сумнівною є їх вартість. Зрозуміло, через три місяці вартість залучення нових коштів для Мінфіну лише зростає.

Все було б значно дешевше (для бюджету, а з тим і всіх платників податків) і **прозоріше, якби НБУ безпосередньо викупив вказаний обсяг облігацій**.

Маючи доступ до прибуткових ресурсів (принаймні на ринку ОВДП), **банківська система як не поспішала, так і не поспішає фінансувати реальний сектор**, у т.ч. шляхом збереження високих процентних ставок, що також підтримує НБУ. Отож радше слід вести мову про монетарні провали, які значною мірою генеруються НБУ, аніж про послідовну збалансовану (стимулюючу) монетарну політику.

Слід звернути увагу на наступні обставини, які мають вплив на економічну динаміку. В українському економічному середовищі за два з половиною десятиліття (з часу запровадження гривні) сформувались досить стійкі взаємозв’язки між макроекономічними складовими і монетарними агрегатами (діаграма *“Зростання реального ВВП і грошової маси”*). Так, найвагомим є те, що помітне реальне економічне **зростання дося-**

¹³⁹ Докладніше див. статтю В.Зимовця “Тягар держави, економічний розвиток та українські реалії”, розміщену в цьому виданні.

¹⁴⁰ Докладніше див. статтю І.Луїної “Формування сучасних інститутів децентралізованого управління для забезпечення соціально-економічного розвитку регіонів України”, розміщену в цьому виданні.

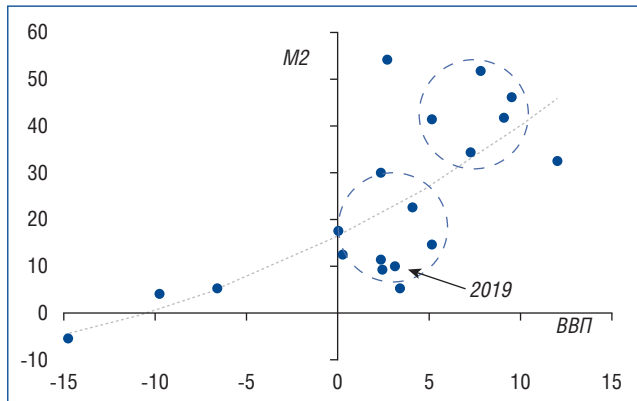
¹⁴¹ НБУ почав видавати “рефінанс” банкам за новими правилами. – <https://www.epravda.com.ua/news/2020/04/30/660052/>.

¹⁴² Обсяг ОВДП, які знаходились у власності банків, відповідно до даних НБУ, упродовж квітня коливався у вузькому діапазоні 338±1 млрд. грн. і станом на 30 квітня 2020р. складав 340,0 млрд. грн. А 4-го травня (перший “післясвятковий” робочий день) вже досяг 349,9 млрд. грн.

¹⁴³ Таран В. Скільки коштує “вовина тисяча” українцям? – <https://censor.net.ua/blogs/3192286/>.

галосся лише у роки, коли відбувалося суттєве нарощування грошової маси (і зростає монетизація економіки). А обмеження пропозиції грошей відразу супроводжувалось зниженням показників економічного зростання.

Зростання реального ВВП і грошової маси, % до попереднього року



Обмежуюча монетарна політика, якої дотримувався НБУ, не мала нічого спільного з потребами прискореного полегшення доступу економічних агентів до грошових ресурсів (і означала демонетизацію економіки) і відірваність банківського сектору¹⁴⁴.

Слід констатувати, що і монетарна політика не змогла зіграти роль економічного прискорювача в Україні. Переважно за рахунок того, що **замість лібералізації і монетарної експансії, керівництво НБУ продовжувало обмежувати пропозицію грошей**, консервуючи застарілу економічну структуру, посилюючи негативні кризові прояви¹⁴⁵.

Не зміг стати джерелом ресурсів і національний фондовий ринок – його діяльність по суті зводиться до торгів державними облигаціями. За таких умов результатом розширення ресурсів фінансових інститутів стане переважно зростання внутрішнього державного боргу з подальшим зростанням бюджетних, боргових та валютних ризиків¹⁴⁶.

Неочікуване послаблення зовнішніх дисбалансів. Як не дивно, проте для України, яка традиційно суттєво залежить від зовнішнього сектору, кризові процеси принесли покращення збалансування платіжного балансу. **Загальне зниження обсягів світової торгівлі** (значною мірою внаслідок коронавірусних обмежень) виявилось навіть **позитивним для зовнішньоекономічного балансу України**. У I кв. 2020р. **зовнішньоторговельний баланс** (торгівлі товарами і

послугами) **суттєво покращився**, порівняно з попереднім роком. Негативне сальдо (дефіцит) склало всього \$9,4 млн. (у I кв. 2019р. також дефіцит – \$438 млн.). Експорт товарів та послуг становив \$14,68 млрд. (слабке зменшення на 0,3% порівняно з I кв. 2019р.), імпорт – \$14,69 млрд. (зниження на 3,1%). У II кв., вірогідно, ситуація з торговельним балансом **може навіть покращитись**, зважаючи те, що **темпи зниження імпорту перевищуватимуть темпи зниження експорту**¹⁴⁷.

Зменшення обсягів зовнішньої торгівлі України має також свої особливості. **Парадоксально** – чим більш промислову структуру має експорт до тієї чи іншої країни, тим більшим може виявитись зниження експорту до такої країни. Так, **найбільше постраждає експорт** до тих країн, які мають жорсткі карантинні заходи та купують в Україні переважно промислові товари. **Найменше** знизиться експорт за тими напрямками, куди Україна постачає здебільшого аграрні товари, які мають помірні карантинні заходи чи вже завершили їх.

Поряд з цим, зовнішньоторговельні показники помітно погіршилися на європейському напрямі, де сальдо майже досягло \$1 млрд. Тобто для України значимість торговельного партнерства з ЄС залишається критичною, оскільки, за міжнародними оцінками, саме ЄС (а також безпосередні партнери) можуть найменше постраждати від санкцій США проти Китаю. Тому як завдання політики (вкотре слід наголосити) **посилення експортної спроможності України (до ЄС) є принциповим**.

Замість висновків: окремі напрями економічного зцілення. Як вказувалось, нинішні економічні обмеження, зумовлені коронавірусною кризою, як не дивно, **покращують розуміння того, що соціально-економічне прискорення в Україні може відбутись на шляху розширення економічних свобод, відкритості ринків, посилення конкурентоспроможності виробництв і окремих працівників**.

Слід визнати, що донині у питаннях економічної підтримки підприємництва домінують не поняття результативності та ефективності, а наближеність до владних структур. У результаті, державна підтримка спрямована не стільки на розвиток нових передових технологій і галузей, які дійсно здатні надати довгострокові вигоди, скільки галузям, власники і керівництво яких уміють бути “корисними” владі.

Слід вказати, що сьогодні в багатьох країнах випрацьовуються і оновлюються принципові

¹⁴⁴ Докладніше див. статті: Н.Шапран і В.Шапрана “Зменшення державної частки у банківському секторі України як закріплення ліберального напрямку реформ у фінансовому секторі країни” та А.Дробязка “Шляхи подолання Україною рентної моделі економіки в парадигмі сучасної кризи неолібералізму”, розміщені в цьому виданні.

¹⁴⁵ Рік діяльності Президента Володимира Зеленського: здобутки і прорахунки. – Центр Разумкова, 2020р., http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezidenta.pdf.

¹⁴⁶ Докладніше див. статтю Н.Шелудько “Інвестиційна дисфункція фондового ринку в Україні: інституційна складова”, розміщену в цьому виданні.

¹⁴⁷ Певним підтвердженням цього стали результати зовнішньої торгівлі товарами за 4 місяці. Упродовж вказаного періоду експорт товарів становив \$16,1 млрд. (або 98,3% порівняно попереднім роком), імпорт – \$16,8 млрд. (або 90,7%, тобто падіння 9,3%). Негативне сальдо склало \$0,7 млрд. (у січні-квітні 2019р. негативне – \$2,1 млрд.). Коефіцієнт покриття експортом імпорту становив 0,96 (у січні-квітні 2019р. – 0,89).

напрями і завдання у частині державної підтримки підприємств для збереження і заохочення конкурентоспроможності з врахуванням збереження викликів і ризиків в посткоронавірусних умовах. Як вказувалось, Україні слід якнайшвидше пристосовувати власний економічний простір до правил і традицій, притаманних партнерським країнам-сусідам. Тому тут виокремимо наступні, покладені в основу створюваної промислової стратегії Німеччини¹⁴⁸:

- чим меншою є “економічна величина” виробничого процесу чи бізнес-активності, тим менше держава має втручатися у таку економічну діяльність;
- зі зростанням величини економічної значимості розширюється і вікно можливостей для посилення ролі держави (насамперед, фіскального характеру через пільги, субсидії, виключення тощо). Поряд з цим, ризики розширення втручання не повинні недооцінюватись, тому відповідні стимули повинні бути обмежені у часі і масштабах;
- поряд з цим, держава не повинна надавати переваги окремим компаніям, що може вплинути на їх конкурентні позиції, особливо недопустиме державне втручання провоковане політизованими чинниками (зокрема, наближенням до владних рішень чи корупційних мотивів);
- складнішою є ситуація у випадках необхідності державного втручання, пов'язаного із захистом навколишнього середовища, боротьби з кліматичними змінами, енергетичною і соціальною безпекою. Зазвичай, для підприємств заходи у вказаних сферах є досить дорогими (вартісними), що погіршує конкурентні позиції таких підприємств (які впроваджують такі захисні заходи і механізми), порівняно з підприємствами інших країн, де подібні вимоги не є обов'язковими. Такі випадки повинні бути предметом спільних (дво- і багатосторонніх) законодавчих актів (принаймні на регіональному рівні), щоб зберегти дотримання принципів добросовісної конкуренції;
- мінімізація державного втручання чи не найлегше досяжна у випадку якнайширшого **зaproвадження у практику принципів вільних і відкритих міжнародних ринків**, зменшенням митних обмежень і податків, насамперед у сфері всіх промислових товарів. Водночас, це **зменшить ризики впровадження протекціонізму**.

Серед напрямів дій, застосовуваних країнами світу у частині зовнішньоекономічного сприяння, які, однак, не знайшли належного втілення в

українську антикоронавірусну практику, звернемо увагу на наступні¹⁴⁹:

- низка заходів стосувалася підтримки (Міністерством торгівлі, фінансовими інститутами, центральними і місцевими органами влади) і сприяння підприємствам у зовнішній торгівлі та інвестиціям, розширення можливостей їх виходу на зовнішні ринки. Такі напрями дій включали розширення доступу до е-бізнесу, запровадження “зелених каналів” для розширення і вдосконалення логістики медичних поставок (як за імпортом, так і експортом), що супроводжувалось зменшенням фіскальних виплат;
- розширення інформування і спеціальних інформаційних послуг, які проводять Міністерство торгівлі та Міністерство економіки, для підприємств у частині їх можливостей виходу на зовнішні ринки з медичним і захисним обладнанням. Причому суттєвим стало послаблення отримання відповідних дозволів і ліцензій, як на виробництво, так і зовнішні поставки;
- запровадження і розширення спеціальних інтернет-послуг торговельними і фінансовими інститутами, які дозволять підприємствам отримувати актуальні послуги юридичного і комерційного характеру у частині лібералізації торгівлі та інвестицій, а також виходу підприємств на міжнародні ринки.

Важливі напрями розроблюваної і впроваджуваної економічної політики пов'язуються з технологічним та інноваційним “проривом”, у т.ч. (а можливо насамперед) в оборонній сфері і озброєннях (зважаючи на продовження російської агресії проти України. Поки слід констатувати, що реалістична політика технологічної та інноваційної підтримки відсутня, а окремі заходи у цьому напрямі лише віддзеркалювали слабку спроможність влади мобілізувати ресурси (фінансові, людські) на сучасні технологічні потреби¹⁵⁰.

Слід зазначити, що Україна зменшує активність у використанні іноземних науково-технічних досягнень. Щорічна плата за використання іноземної інтелектуальної власності останніми роками складає \$400-600 млн., що помітно менше показників 2010-2013рр. і залишається на рівні 0,5% ВВП (діаграма “Плата за використання іноземної інтелектуальної власності”).

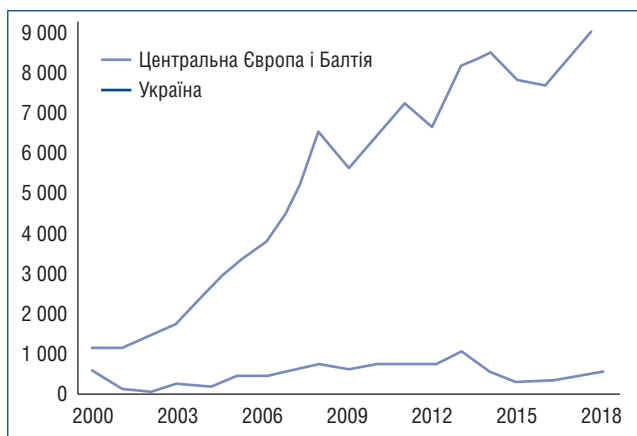
Однак, українські розробки поки не користуються увагою іноземного бізнесу – щорічні надходження за використання вітчизняної інтелектуальної власності за кордоном не перевищують \$100 млн.

¹⁴⁸ Наслідуючи: National Industrial Strategy 2030. – https://www.bmw.de/Redaktion/EN/Publikationen/Industry/national-industry-strategy-2030.pdf?__blob=publicationFile&v=9.

¹⁴⁹ Див., зокрема: Guobing Shen. How can SMEs survive the epidemic? – Fudan Monthly Briefing./Issue 2, March 20th, 2020.

¹⁵⁰ Докладніше див. статтю Ю.Бажала “Нова інноваційна економічна політика України: ліберальний поворот”, розміщену в цьому виданні.

Плата за використання іноземної інтелектуальної власності, \$ млрд.



Іншим важливим упущенням у частині використання інтелектуальної власності є те, що вітчизняні науковці та фахівці реєструють власні винаходи і досягнення переважно в самій Україні (зрідка у Росії). Хоча добре відомо, що дійсно належне визнання інтелектуальне досягнення може отримати (з відповідними грошовими винагородами), якщо реєструється у провідних центрах США, Німеччини та Японії.

Головні напрями дій економічної політики, як зазначається значною більшістю фахівців, мають бути пов'язані зі структурними трансформаціями, які охоплюватимуть низку взаємопов'язаних сфер, де формуються ланцюги доданої вартості та зміцнюється потенціал людського капіталу¹⁵¹.

У цьому контексті головними напрямками дій (які “збагатили” успішні азійські країни) мають стати¹⁵²:

- пріоритетний розвиток сфери послуг, насамперед тих, де активно застосовується людський капітал, а важливим чинником такого застосування є інтелектуалізація та інновація реалізації відповідних послуг. Причому, **чим вищою буде лібералізація простору для діяльності в таких сферах, тим активнішим буде залучення фінансового та інтелектуального потенціалу;**
- підвищення конкурентоспроможності аграрного сектору, насамперед у частині розвитку зберігаючих і переробних технологій, логістики, вписання у світові шляхи поставок на ринки розвинутих країн (як найбільш платоспроможних). У цій частині досягнення конкурентоспроможності найлегше відслідкувати, зважаючи на щорічну динаміку відповідних секторів і чутливість до зовнішньої конкуренції). Україна ще зберігає конкурентні позиції у сфері органічних аграрних товарів;
- зміна на ринку праці, а також ефективне управління трудовими ресурсами. Цей напрям стимулюватиме загалом прискорений розвиток житлової і транспортної інфраструктури, залучення людських та інвестиційних капіталів у національну економіку.

Уряд країни не повинен намагатися вирішити всі проблеми всіх рівнів. Значно важливіше, щоб він **відіграв роль постановника завдань, а в деяких випадках і безпосереднього “стимулятора” їх виконання**, заохочуючи компанії до підвищення продуктивності і посилення конкурентоспроможності¹⁵³. Саме в таких випадках, як переконає світовий досвід, можна очікувати на стійкі довгострокові вигоди кращих секторів економіки.

¹⁵¹ Докладніше див. статтю І.Бобух “Інституційні засади реалізації людського потенціалу в Україні”, розміщену в цьому виданні.

¹⁵² Губайдуллина Ф. Трансформація економічної моделі Японії. – Journal of Modern Competition, 2016, Vol.10, №4, с.74-89.

¹⁵³ Porter M. The competitive advantage of nations. – <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=189>.

Інноваційна економічна політика України: ліберальний поворот

Юрій БАЖАЛ,

завідувач кафедри економічної теорії
НУ "Києво-Могилянська академія"

Економічна свобода є невід'ємною та обов'язковою передумовою активної інноваційної діяльності для забезпечення сталого розвитку. Тому важливо максимально сприяти лібералізації економічного середовища для всіх учасників інноваційного циклу. В Україні цей принцип постійно порушується. Під гаслами обмеження ролі держави і посилення конкуренції реально здійснюються заходи щодо посилення ринкової влади державних інституцій. Це відбувається і через посилення монополії у формуванні та розподілі ресурсів, і через підтримання стану монополії на ринках освітніх та науково-технологічних послуг, коли держава виступає єдиним покупцем, що занижує ціни на продукцію і ресурси, у першу чергу людські, проти ринкових. Зазначене становище не може позитивно впливати на інноваційний розвиток країни, і тому важливо здійснити кардинальний ліберальний поворот політики у напрямі зменшення ринкової влади держави на цих теренах. Але для цього важливим є створення адекватного наукового забезпечення такої політики.

Постановка проблеми

Інноваційну модель економічного розвитку можна вважати унікальною органічною єдністю концептуальних протилежностей: пануючої (мейнстрім) неокласичної доктрини і теорії економічного розвитку Йозефа Шумпетера. Перша вважається фундаментальним оплотом лібералізму і захисником економічних свобод. Щодо шумпетерівської теорії економічного розвитку, то неокласики намагаються не помічати її концептуальної сродності. Тому вони не включають цю теорію у методологічну тканину базових підручників з макроекономіки, за якими навчають у всьому світі, а також ігнорують у своїх рецептах побудови ринкової економіки для висхідних країн¹. Прикладом можуть бути положення добре відомого "Вашингтонського консенсусу"². Також цікаво звернути увагу на багаторічні вимоги і рекомендації Міжнародного валютного фонду для українських реформ, де відсутня навіть згадка про інноваційну політику чи необхідність технологічних змін в економіці. Немає цього і в останній редакції, де традиційно бракує визначення реформаторських заходів і відповідних кількісних критеріїв та індикативних цілей щодо нарощування конкурентоздатності українського науково-технічного потенціалу та активізації інноваційної активності³.

Представлені вище приклади концептуальної протилежності неокласичної та шумпетерівської

теорії та прикладів практичних наслідків такого протистояння наведено для того, щоби далі у цій статті спробувати показати шкідливість позиціонування такої контрверсійності для українських реформ, виходячи саме з ліберальних позицій. Протиставлення неокласики і шумпетеріанства формувалось, з одного боку – через фанатичне вірування у математичне моделювання, яке часто підмінює реальне економічне життя, та у чудотворну магію загальної макроекономічної рівноваги, а з іншого боку – через недостатнє знання ключових положень теорії Шумпетера. Така колізія ніби несумісності цих двох підходів виникла, на наш погляд, через те, що інновація за своєю природою є феномен, який не існує у минулому, і тому важко пізнати його економічну природу через ретроспективний аналіз.

Математичні моделі шукають регресійні рівняння закономірностей взаємовпливу минулих фактів, які у ринковій економіці вважаються віддзеркаленням об'єктивних процесів, що сформувались в результаті вільної економічної діяльності "homo economicus". Такий ретроспективний аналіз часто не "бачить" вирішального внеску інновацій в економічний розвиток⁴. Це обумовлює ігнорування неокласиками інноваційної складової у практичних рекомендаціях щодо формування ефективної економічної політики. Проте, якщо детальніше ознайомитись, саме теорія інноваційного розвитку Шумпетера розвиває базові

¹ Bazhal I. The Political Economy of Innovation Development: Breaking the Vicious Cycle of Economic Theory. Palgrave Macmillan, 2017.

² Williamson J. What Washington means by policy reform. In John Williamson ed. Latin American Readjustment: How Much has Happened. Washington: Institute for International Economics, 1989.

³ Меморандум про економічну та фінансову політику МВФ від 02.06.2020р. – https://www.mof.gov.ua/storage/files/Меморандум_про_економічну_та_фінансову_політику_МВФ_від_02_06_2020.pdf.

⁴ Griliches Z. (1994). Productivity, R&D, and the data constraint. *American economic review*. 1994, Vol.84, N1, p.1-23.

ліберальні принципи, а неокласичні рецепти економічної політики, абсолютизуючи пріоритетність фінансової та макроекономічної стабільності, відходять від цих принципів, насамперед на теренах забезпечення економічної свободи акторам ринкових відносин, що обумовлює невдачі такої політики. Теорія Шумпетера не протирічить основним ліберальним постулатам неокласики, а розвиває і доповнює їх, особливо там, де неокласика зупиняється – у пізнанні природи економічного розвитку. Навіть рятує неокласику, коли вона терпить фіаско у поясненні причин сучасних економічних і фінансових криз⁵.

Модель економіки, яку представляє неокласика, Шумпетер класифікував як “Статика”. Це коли національна економічна система під впливом ринкових сил досягає свого рівня потенційного ВВП і повного розподілення ресурсів за Парето, а також перебуває у сталій макроекономічній рівновазі. Проблемою цього, на перший погляд привабливого, стану є невизначеність економічної природи і механізмів переходу в режим економічного зростання, тобто виходу з макроекономічної рівноваги. За рахунок чого у такій системі може з’явитись нова додана вартість? Аналізуючи базову замкнуту неокласичну стаціонарну модель колообігу доходів і витрат, Шумпетер доводить, що тут відсутнє пояснення внутрішніх ресурсів економічного розвитку. Зняття цього протиріччя неокласичної моделі запропоновано через обґрунтування ролі інновацій як головного внутрішнього фактору економічного розвитку, що створює нову додану вартість країни. Таку модель економіки названо “Динаміка”. Для предмету нашого аналізу важливо підкреслити, що ця модель підсилює значущість ліберальної політики. За Шумпетером, інновації генеруються специфічними людьми: підприємцями-інноваторами, для яких економічна свобода прийняття рішень та економічної діяльності є вирішальною передумовою інноваційного успіху⁶.

Підтримання стану економіки у режимі “Статика” та її орієнтації тільки на досягнення фінансової стабільності природно знижує ефективність ринкових механізмів через створення мотивів і передумов для монополізації багатьох ринків і видів діяльності, адміністративного ціноутворення, що призводить до формування олігархічної економіки, постійне відтворення і поширення корупції як заміника ринкової саморегуляції, пониження прибутковості інвестицій на традиційних ринках тощо. Невипадково в таких реаліях з’являється все більше скепсису щодо ефективності вільного ринку, який не забезпечує очікуваного рівня добробуту для більшості

населення, особливо у довгостроковій перспективі. Власне так і відбувається в Україні.

Шумпетерівська теорія доводить, що подолати цю кризову ситуацію можна тільки шляхом переведення економіки у стан “Динаміка”, тобто на рейки моделі інноваційного розвитку, яка органічно зорієнтована на збільшення національного багатства, а не на перебування у макроекономічній рівновазі. Така концептуальна зміна економічної політики повинна відбутись через кардинальний “ліберальний поворот” в усіх інституційних складових, як країни у цілому, так і особливо національної інноваційної системи.

В економічній літературі, де критично сприймають постулати “мейнстріму” економічної теорії, таке посилення ліберальної політики називається зростанням інклюзивних інститутів розвитку на противагу екстрактивним, які постійно відтворюються в моделі “Статика”⁷. Автори цієї впливової концепції у наступній своїй фундаментальній книзі також піднімають питання про загрозу економічній свободі через фактичну неефективність ортодоксальної неокласичної системи, яка, ніби відстоюючи ліберальні цінності, насправді дискредитує їх провалами політики, що не забезпечує баланс між державою і суспільством (громадянами). Це звужує, як назвали автори, “коридор свободи” у таких країнах⁸. Проте, на жаль, наводячи багато прикладів інноваційного розвитку різних країн в історичному плані, автори не згадують теорію економічного розвитку Шумпетера, що, на наш погляд, послаблює аналіз.

Рецепти економічної політики від неокласики по суті консервують перебування економіки у режимі “Статика”. Хоча незаперечним досягненням цієї доктрини є обґрунтування важливості побудови ідеальної ринкової системи з максимальним забезпеченням економічної свободи усім її акторам для досягнення повного розподілу наявних ресурсів і потенційного ВВП, але управлінські механізми його збільшення залишаються не проясненими. Виключенням є певні здобутки у статистичному віддзеркаленні та узагальненні цих процесів. Наприклад, Пол Ромер у 2018р. за такі розробки отримав Нобелівську премію (за інтегрування технологічних інновацій у довгостроковий макроекономічний аналіз)⁹. Але чому таке концептуальне визнання важливості технологічних інновацій не було враховано в меморандумах МВФ для України? Думаю, що представники неокласики навіть в міжнародній організації такого рівня не знають, як інноваційну модель вмонтувати у традиційні рецепти політики “Вашингтонського консенсусу” для висхідних економік.

Come On! Capitalism, Short-termism, Population and the Destruction of the Planet. A Report to the Club of Rome. - Springer Science+Business Media LLC, 2018.

⁶ Шумпетер Й.А. Теорія економічного розвитку: Дослідження прибутків, капіталу, кредиту, відсотка та економічного циклу / К.: Вид. “Києво-Могилянська академія”, 2011р.

⁷ Аджемоглу Д., Робінсон Дж. Чому нації занепадають? Походження влади, багатства і бідності / К.: “Наш Формат”, 2016р.

⁸ Acemoglu D., Robinson J.A. The Narrow Corridor: States, Societies, and the Fate of Liberty. Penguin Press, 2019.

⁹ The Nobel Prize – <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2018/romer/facts/>.

У даній статті більш детально розглянуто вищезазначені концептуальні і практичні проблеми для обґрунтування нашої позиції, що саме теорія і практика інноваційного розвитку може вирішити проблему визначення головного фактору економічного зростання країни і розробити механізми його реалізації в економічній політиці. Таким головним фактором є технологічні інновації, які у т.ч. здатні розширити згадуваний “коридор свободи”, бо шумпетерівські підприємці-інноватори забезпечують досягнення забутої сьогодні неокласиками споконвічної мети ліберального руху – збільшення національного багатства.

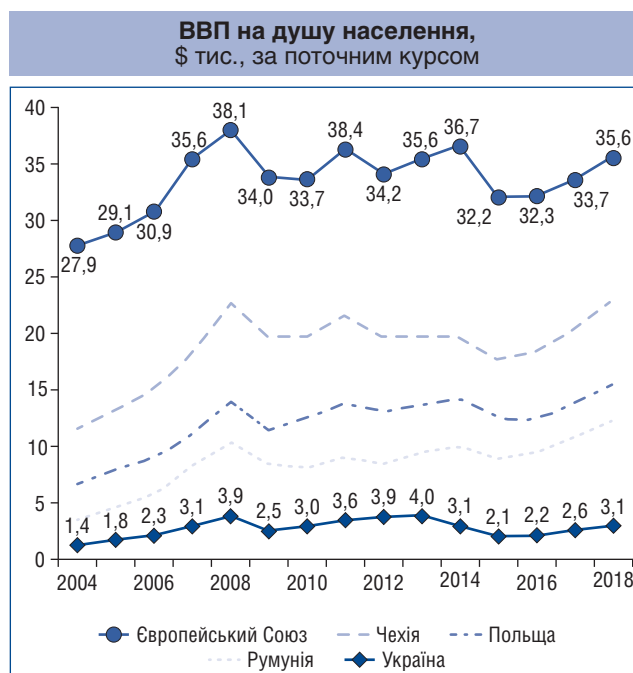
Ліберальні цінності, які загубила неокласика

Сучасні базові підручники з Економік постулюють, що це наука про суспільний розподіл обмежених ресурсів для максимального задоволення потреб, обходячи проблематику збільшення цих ресурсів і потреб. У курсах з макроекономіки присутні розділи, присвячені економічному зростанню, тобто ситуації зі збільшенням ресурсів, але вони не опікуються розкриттям економічної природи процесів збільшення валової доданої вартості, обмежуючись статистичною фіксацією наявності такого феномену, відносячи його на рахунок зростання загального фактору продуктивності. Але ще Давід Рікардо звернув увагу, що цим важко пояснити стрімке збагачення капіталістичних країн у XIX сторіччі, бо збільшення продуктивності виробництва традиційних товарів понижуює їхню ціну, що знижує чи принаймні не збільшує сумарну додану вартість, а також вивільняє робітників і таким чином понижуює сукупний попит. Сьогодні цей аспект проявився у т.зв. “парадоксі продуктивності”¹⁰.

Це ілюструє факт, що сучасна неокласична теорія знаходиться у протиріччі з головною ціллю ліберальної концепції – збільшенням багатства націй, як задав це Адам Сміт своїм класичним піонерним трактатом 1776 року¹¹, який вийшов на початку Американської революції, і яка згодом проголосила підвищення добробуту людей головним пріоритетом економічної політики. Рокм народження неокласичної теорії вважається 1871 рік. Як показала подальша історія багатьох країн, орієнтація ринкових економік тільки на рівновагу і фінансову стабільність, що у неокласиків вважається маркером повного і ефективного розподілу обмежених ресурсів, без орієнтації також на високий рівень національного добробуту призводила до занепаду. Невдачі неокласичної ринкової економіки щодо “збільшення багатства націй” обумовлювали виникнення кривавих революцій і встановлення авторитарних диктатур. Саме інноваційний розвиток і формування нових технологічних парадигм постійно рятували

капіталізм і ринкові економіки, надавали їм нові імпульси розвитку.

У вищезазначеному методологічному ракурсі подивимось на порівняльну динаміку індикатора “національного багатства” – ВВП на душу населення України, Європейського Союзу і окремих країн - західних сусідів. На діаграмі “ВВП на душу населення”¹² представлено цей показник у поточних доларах США, який є максимально наближеним до “природного” реального рівня, а не виступає розрахунковою штучною характеристикою. Врахування інфляційних процесів здійснюється тут через вимірювання вартісних індикаторів різних країн у відносно стабільній валюті США.



Діаграма демонструє розрив у рівнях багатства між Україною та обраними для порівняння країнами і середніми значеннями Європейського Союзу. За представлений 14-ти річний період ми не змогли у принципі наблизитись до обраних сусідських країн-аналогів. Вони, своєю чергою, не змогли ліквідувати розрив із середнім рівнем країн Європейського Союзу. Зазначимо, що усі представлені країни розбудовували економіки за неокласичними лекалами, правда з однією суттєвою поправкою – на відміну від України вони більше тяжіли до моделі *капіталізму соціальної справедливості*, а ми – до моделі *фінансового капіталізму*¹³.

Тим не менш, представлена картина залишає питання, чому зберігаються у принципі незмінними наведені розриви добробуту країн з подібними моделями ринкової економіки? І чому існує такий величезний розрив обсягів потенційного

¹⁰ OECD “The Productivity Paradox”. / In The Productivity-Inclusiveness Nexus, OECD Publishing 2018.

¹¹ Сміт А. Добробут націй. Дослідження про природу та причини добробуту націй. – Київ: Port-Royal, 2001. (Smith, A. [1776] (1993). An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations. New York: - Oxford University Press, Oxford).

¹² The World Bank. Data. – <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD>.

¹³ Tridico P. Inequality in Financial Capitalism. Routledge, London and New York, 2017.

ВВП між країнами, що проводять ліберальну неокласичну економічну політику? Наприклад, у 2018р. Україна мала показник ВВП на душу населення в 11,5 разів менше ніж середнє значення по країнам Європейського Союзу і у п'ять разів менше ніж у Польщі. Традиційне пояснення, у т.ч. МВФ: це відбувається через подібний розрив у продуктивності праці. Але при цьому ніхто не наводить прикладів порівняння продуктивності праці на однакових виробництвах-аналогах в Україні та Європі, які би підтвердили відмінність такої продуктивності в 11 разів. Те ж саме щодо Польщі. Можна, навпаки, припустити, що така розбіжність продуктивності не може бути відчутною, бо давно в Україні чимало підприємств провели технологічну модернізацію, встановивши імпортне устаткування, подібне до такого в європейських країнах.

Ми вже докладно представляли в наших публікаціях обґрунтування шумпетерівського положення про те, що нову додану вартість переважно створюють інновації. Ця додана вартість і виводить обсяг ВВП країн моделі "Динаміка" на більш високий рівень порівняно з ВВП країн моделі "Статика". Тому більший ВВП на душу населення мають саме інноваційні країни, які також стають розвинутими країнами¹⁴. Загальновідомо, що, окрім маленьких держав зі значним експортом нафти і газу, простежується чітка кореляція між рівнем науково-технологічного та інноваційного розвитку країни та її досягненнями щодо обсягів ВВП¹⁵.

Суспільний попит на інноваційний розвиток країни

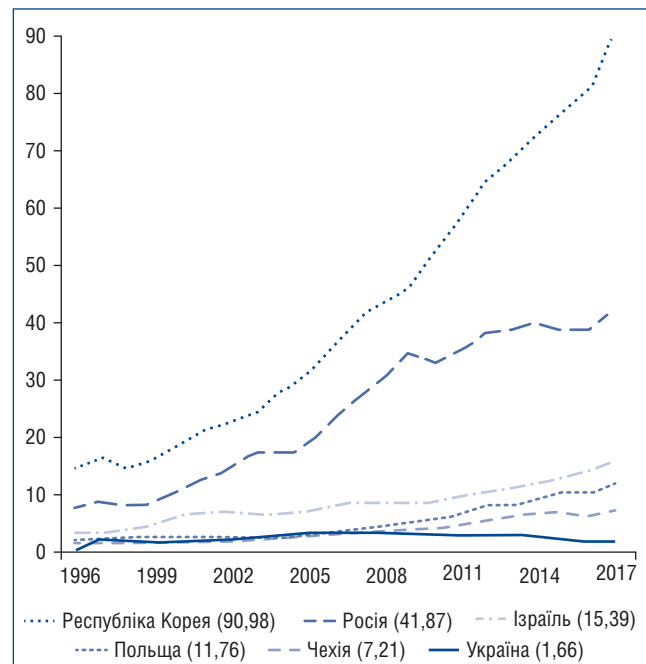
Усвідомлення керівниками держави важливості проведення активної інноваційної економічної політики проявляється у формуванні відповідного масштабного сукупного попиту на інновації. З позицій ортодоксальної неокласики це є неприпустимим, бо класифікується як втручання держави у вільні ринкові процеси. Але тут часто не помічають, що у випадку державного стимулювання інноваційних процесів фокус такої управлінської дії повинен бути спрямованим на уможливлення економічної свободи підприємцям-інноваторам, які урешті-решт повинні створити інновації, які будуть сприяти зростанню ВВП країни. При формуванні механізмів державної підтримки інноваційної діяльності виникає важлива проблема – не передати функцію генерації інноваційних рішень бюрократичному апарату, який стане командувати інноваторами.

Так відбувалось в радянській системі управління і це мало негативний вплив на ефективність інноваційного розвитку. Ця "родинна пляма" командної економіки зберіглась і сьогодні в

Україні. Тому треба чітко усвідомлювати, що інноваційна економіка буде мати позитивний вплив на економічний розвиток, якщо учасники інноваційного процесу отримають максимальну економічну свободу для своїх дій. Саме це є у фокусі державної інноваційної політики успішних країн – запустити процеси самоорганізації підприємців в інноваційному пошуку. Запустити у першу чергу через збільшення витрат на формування науково-технічного потенціалу та стимулювання інноваційної діяльності.

На діаграмах "Порівняння динаміки загальних витрат на дослідження і розробки..."¹⁶ і "Частка загальних витрат на дослідження і розробки..."¹⁷ представлено порівняння загальних витрат на дослідження і розробки (GERD) в Україні та країнах-аналогах. На першому з них відображені абсолютні обсяги таких витрат, щоби побачити, яка загальна величина сукупного фінансового попиту на проведення досліджень і розробок формується у країні. Незалежно від кількості населення можна порівняти, скільки грошей витрачається на цілі забезпечення інноваційного розвитку, що демонструє створений для цього державою фінансовий ресурс проведення досліджень і розробок. Діаграма демонструє відносну величину такого ресурсу відносно ВВП, який є дуже різний у кожній з країн, що порівнюються.

Порівняння динаміки загальних витрат на дослідження і розробки (GERD) в Україні та обраних країнах-аналогах, \$ млрд. за паритетом купівельної спроможності (ПКС) (у дужках наведено значення для 2017р.)



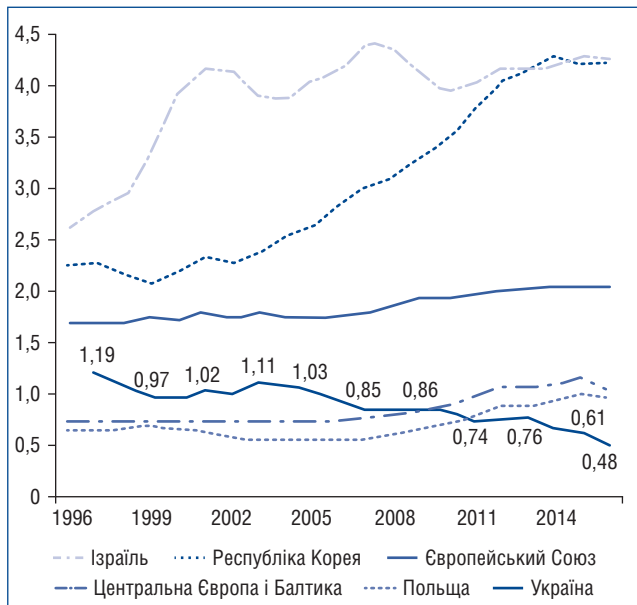
¹⁴ Бажал Ю. Інновації як стовбурові клітини економічного зростання / Глобальні тенденції і перспективи: світова економіка та Україна. – К.: Заповіт, 2018р., с.8-15.

¹⁵ Бажал Ю. Стратегічний аналіз можливостей формування в Україні економіки нового соціально-технологічного укладу / Технологічний імператив стратегії соціально-економічного розвитку України. За ред. Л.І.Федулової. – К., Ін-т екон. та прогноз. НАН України, 2011р., с.203-244.

¹⁶ UNESCO. Dataset: Science, technology and innovation. – <http://data.uis.unesco.org/>.

¹⁷ World Development Indicators. Research and development expenditure. – <https://data.worldbank.org/indicator/>.

Частка загальних витрат на дослідження і розробки (GERD), % ВВП



Представлені на діаграмах дані чітко, на наш погляд, висвітлюють причину відставання України за рівнем національного багатства від усіх західних країн-сусідів, від середніх індикаторів Європейського Союзу, а також від динамічних країн, що успішно розвиваються, поступово наздоганяючи світових лідерів економічних змагань. Україна досягла фінансової стабілізації, макроекономічної рівноваги, але це суттєво не вплинуло на її місце в європейських рейтингах – в 2018р. останнє місце за показником ВВП на душу населення. За шумпетерівською теорією економічного розвитку пояснення цьому – відсутність інноваційної активності та інноваційної структурної трансформації економіки. Перебуваючи у неокласичному режимі “Статика”, Україна не приділяла необхідної уваги посиленню науково-технічного та інноваційного потенціалу. Так, загальний обсяг фінансування сфери досліджень і розробок був у 55 разів менший ніж у Республіці Корея з населенням 52 млн., у сім разів менше ніж у Польщі з 38,4 млн. населення, у чотири рази менше ніж у Чехії з 10,7 млн. населення. Україна має 41,8 млн. мешканців. Такий катастрофічно низький сукупний попит на дослідження і розробки обумовив низьку інноваційну активність, яка не дозволяла країні економічно зростати.

Водночас, чітко видно, що Україна і не збиралась стимулювати науково-технологічний та інноваційний розвиток. При законодавчо встановленій нормі частки таких витрат у ВВП – 1,7%, ми зменшували цю пропорцію за 70% від зазначеної норми в 1996р. до 28% у 2016р. Дана частка прямо залежить від державної підтримки інноваційної діяльності у країні, тому можна зробити висновок, що цей напрям економічної політики не реалізувався на відміну від інших європейських

країн, не говорячи вже про Республіку Корея та Ізраїль. Скісно такі цифри підтверджують слушність теорії Шумпетера про головний фактор економічного розвитку – інновації, який Україна не розвивала зовсім. Виправлення цієї ситуації і буде ліберальним поворотом політики, тому що надасть ресурси для вільної діяльності підприємців-інноваторів.

Як показує практика багатьох країн, сама по собі ринкова економіка не стимулює інноваційний розвиток, який є надто ризиковим для звичайного підприємця. Для того, щоб бізнесмени могли проявляти себе творцями, генерувати та комерціалізувати нові ідеї, вони потребують відповідних умов і стимулів. Лише держава повинна і в змозі їх забезпечити¹⁸. Природно це не відбувається, й український досвід якнайкраще це ілюструє. Якщо ми проаналізуємо статистику інновацій, то дійдемо висновку, що інноваційний процес у нас фактично перебуває у глибокій кризі. Для великих корпорацій, фінансових, олігархічних груп не потрібні інновації. І це теж знаходиться в площині “раціональної” поведінки: навщо інновації, якщо можна заробити іншим шляхом? А для того, щоб інновації стали їм потрібні, має проявити волю держава, яка, створюючи правила і обмеження, трансформує раціональну поведінку в інноваційну.

Тут ще треба усвідомлювати відмінність між інтересами держави і приватних бізнесменів. “Невидима рука” Адама Сміта діє в економічній моделі “Статика”, забезпечуючи вихід на потенційний ВВП, але в моделі “Динаміка” вона може ефективно працювати тільки у разі активізації інноваційної діяльності. Збагачення окремих підприємців від перерозподілу на свою користь фінансових потоків ще далеко не означає збагачення держави в цілому. Добре відомо про динаміку статків найбагатших українських олігархів, але як це впливає на ВВП на душу населення? Відповідь демонструє діаграма вище “ВВП на душу населення”.

Вартість людського капіталу

Вартість людського капіталу в інноваційному процесі в Україні є одна з найнижчих у Європі. Якщо її оцінювати індикаторами оплати праці в науковій сфері та закладах вищої освіти, то вона у 5-10 разів менша за європейську. Багато українських політиків та експертів розглядають це як конкурентну перевагу. Але чомусь зовсім не оперують при цьому положеннями хоча би ортодоксальної неокласичної теорії, не кажучи вже про теорію і практику інноваційної економіки.

Оплата праці є ціною ресурсу праці. В умовах відкритої економіки і вільного руху через кордони трудових ресурсів рівноважна ціна робочої сили природно повинна встановлюватись на глобальному ринку, як це відбувається, зокрема, з відсотковою ставкою в моделі Мандела-Флемінга. Для малої відкритої економіки ця відсоткова ставка повинна встановлюватись на рівні світової

¹⁸ Mazzucato M. The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths. Anthem Other Canon Economics, 2013.

відсоткової ставки¹⁹. Подібні процеси за теорією ринкової економіки природно повинні відбуватись і щодо ціни ресурсу праці. Тобто оплата праці повинна тяжити до рівня світового ринку. В Україні це не відбувається, і тоді виникає питання, яким чином такий стан може вплинути на ринкову регуляцію щодо забезпечення виходу економіки на обсяги потенційного ВВП? Чи є конкурентною перевагою занижена проти ринкової вартість робочої сили? Чи можна такий стан вважати відповідним до канонів ліберальної ринкової економіки? І теорія, і практика однозначно відповідають на ці питання.

На практиці в Україні та інших країнах із заниженою ціною робочої сили відбувається масовий її відтік за кордон до країн з глобально урівноваженою такою ціною. Зрозуміло, що зменшення кількості ресурсу праці веде до скорочення і ВВП, і потенційного ВВП. Відтік кваліфікованих робітників негативно впливає на мотивацію іноземних інвесторів прийти у країну з передовими технологіями. Ім у цьому випадку також потрібна якісна робоча сила. Песимістичний результат політики заниженої вартості ресурсу праці показано зокрема на прикладі країн Східної та Центральної Європи²⁰.

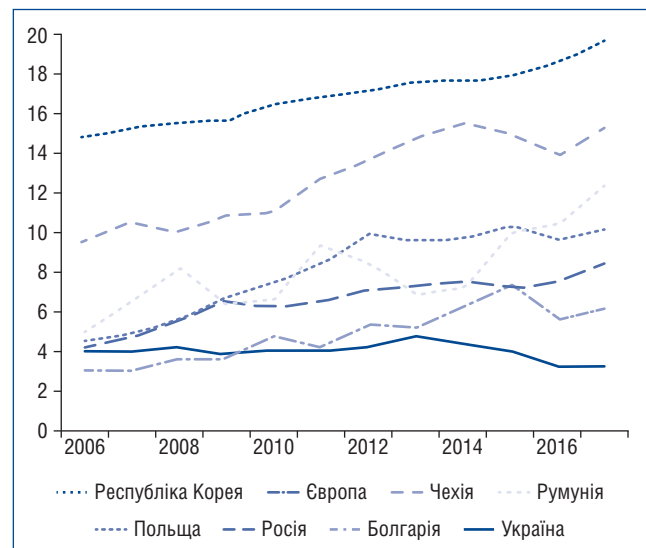
Щодо теоретичного аспекту зазначених процесів в Україні відбулась цікава подія. Прибічники неокласичних рецептів, включаючи МВФ, переконали уряд, що однією з ключових українських ринкових реформ повинна бути реформа ціноутворення на внутрішньому ринку енергоносіїв, а саме наближення внутрішньої ціни до цін світового ринку (Роттердам+). Цей рецепт пояснювався саме з позицій незаперечних висновків ліберальної економічної теорії. Головним аргументом проти цього був факт значної відмінності зарплат і пенсій в Україні від світового рівня, і що в таких умовах зазначене підвищення цін буде виглядати не рушійною силою розвитку економіки, а додатковим податком.

Це слушне заперечення, але воно не повинно виникати в ідеальній ринковій економіці, де відбувається саморегуляція ринків за моделлю загальної економічної рівноваги Л. Вальраса. Ринок праці сам повинен врівноважуватись відповідно до параметрів ринку енергоносіїв. Реально саме цьому в Україні заважала невдала директиська політика з хибною ідеєю, що низькі зарплати формують конкурентні переваги, що приваблюють іноземні інвестиції. Але якщо був зроблений висновок, що є недоліком, коли не відбувається природне урівноваження українського та світового ринків енергоносіїв, і тому держава має втрутитись і адміністративно встановити в Україні світову ціну, то чому така сама логіка, з тією ж самою науковою аргументацією не була застосована щодо процесів ціноутворення на українському ринку праці? Негативні наслідки від

такого невстановлення рівноважної світової ціни для національної економіки не менші, а точно більші, чим від існування на одному ринку двох цін на енергоносії – світової і внутрішньої.

Особливо негативно зазначені процеси впливають на високотехнологічні сектори економіки, на відповідні інноваційні процеси. Низька оплата праці (ціна робочої сили) у сфері науки та інновацій понижуює її якість, а значить спроможність генерувати і комерціалізувати науково-технологічні інновації. Також з цієї причини відбувається “вимивання” з країни кваліфікованої робочої сили, особливо талановитої молоді, яка могла би стати потужним ресурсом розвитку інноваційної економіки. Ілюстрація ціни дослідницької праці у різних країнах-аналогах для України представлена на діаграмі “Загальні витрати на дослідження і розробки на одного дослідника у розрахунку на повну зайнятість”²¹. Враховуючи, що ціну звичайного товару формує не тільки зарплата, а й інші матеріальні витрати, ціну дослідницької праці оцінено через загальний показник витрат на дослідження і розробки (GERD). Для міжнародних порівнянь використовуємо оцінку в доларах США за курсом паритету купівельної спроможності. Також ми перерахували ці витрати у вимір за місяць, як це прийнято в Україні.

Загальні витрати на дослідження і розробки на одного дослідника у розрахунку на повну зайнятість, середньомісячні дані, \$ тис. за ПКС



Як видно з діаграми, Україна катастрофічно відстає у фінансуванні науково-технологічного потенціалу та у встановленні ефективної ціни дослідницького людського капіталу не тільки від лідерів у застосуванні інноваційної моделі економічного розвитку, а й від своїх близьких сусідів, які активно намагаються це робити. Представлені на графіку країни, які в 2006р. мали приблизно однакову ціну дослідницького капіталу – Україна,

¹⁹ Mankiw N.G. Macroeconomics. 2014, Chapter 13. – https://www.academia.edu/31781344/Mankiw_macro_economics_8th_edition.

²⁰ Galgoczi B., Drahoakoupil J. (eds.). Condemned to be left behind? Can Central and Eastern Europe emerge from its low-wage model? – European Trade Union Institute, Brussels, 2017.

²¹ UNESCO. Dataset: Science, technology and innovation. GERD per researcher. – <http://data.uis.unesco.org/>.

Болгарія, Польща та Румунія, майже усі стали на шлях проведення політики збільшення вартості дослідницької роботи. Окрім України, яка за 11 років не зрушила з місця і в 2017р. мала вже у три рази меншу вартість людського дослідницького капіталу чим Польща і у п'ять разів меншу за середньоєвропейський рівень.

Показовим є приклад Румунії, яка по факту не дуже вдало вписалась в інноваційний трек – в 2020р. вона за рейтингом Інноваційного Індекс-у Європейського інноваційного табло зайняла останнє місце серед 37 країн²². Україна зайняла у цьому рейтингу передостаннє місце. Але в Румунії правильно діагностували причину відставання в європейських економічних змаганнях, а саме – низький рівень інноваційної активності, і, починаючи з 2014р., стрімко нарощують вартість (ціну) свого людського дослідницького капіталу, збільшивши його у 2017р. в 1,8 рази до \$12,5 тис., що у 3,8 рази більше ніж в Україні.

Є ще одна корисна для нас розробка неокласичної теорії, яку важко не зарахувати до ліберальних здобутків, тим паче, що це зробив Нобелівський комітет, присудивши у 2001р. свою премію Джорджу Акерлофу “за аналіз ринків з несиметричною інформацією”, а саме за статтю “Ринок “лимонів”: невизначеність якості і ринковий механізм”²³. У цій статті був обґрунтований висновок, що у разі штучного заниження ціни на товар проти рівноважної, яка повинна встановитись в умовах повної інформованості покупця і продавця щодо якості цього товару, такий ринок буде стимулювати виробництво низькоякісних товарів і урешті-решт зруйнується. На наш погляд, така ситуація реально відбувається на українських ринках освітніх та наукових послуг. Штучне заниження вартості ресурсу науковців та освітян проти ринкової, причому як за внутрішніми пропорціями співвідношення цін, так і, тим паче, за зовнішніми, призводить до стимулювання відтворення низької якості цих ресурсів і пониження якості науково-освітніх послуг, які надаються.

Таким чином, ліберальний поворот в інноваційній економічній політиці України повинен бути пов'язаний зі збільшенням вартості людського дослідницького капіталу як у цілому, так і у частині оплати праці науковців і освітян. Насправді, таке завдання вже поставлено Законом України “Про наукову і науково-технічну діяльність”²⁴. Перший пункт статті 47 прямо регламентує: “Держава застосовує фінансово-кредитні та податкові інструменти для створення економічно сприятливих умов для ефективного провадження наукової і науково-технічної діяльності відповідно до законодавства України, забезпечення до 2025р. збільшення обсягу фінансування науки за рахунок усіх джерел до 3% валового внутрішнього продукту – показника, визначеного Лісабонською стратегією Європейського Союзу”.

Виникає тільки питання, чому ця норма навіть не почала виконуватись? У 2018р. цей індикатор складав 0,52% (дані Держстату України). У 2016р., коли був прийнятий зазначений Закон, ця цифра складала 0,48% (див. діаграму вище “Частка загальних витрат на дослідження і розробки...”). Норма Лісабонської стратегії ЄС, на яку посилається український Закон, була регламентована у 2000р.

У вищезазначеному законі є ще одна норма, яка була перенесена із Закону 1992р. і яка реально ніколи не виконувалась: Стаття 48, п. 2 “Держава забезпечує бюджетне фінансування наукової і науково-технічної діяльності у розмірі не менше 1,7 відсотка валового внутрішнього продукту України”.

Висновок

Природно виникає питання, чому в Україні не була реалізована політика інноваційного економічного розвитку, яку по факту було розроблено і закріплено у багатьох законодавчих актах. Чому ці ідеї залишились переважно на рівні політичної риторики? Змістом цієї статті ми намагались дати відповідь на це питання і показати концептуальні перешкоди, які існували та існують на цьому шляху. З точки зору принципів ліберального світогляду фактично виникла парадоксальна ситуація: проголошуючи примат принципів ринкової економіки, в Україні реально відбулось відторгнення ідей інноваційної економіки Йозефа Шумпетера, яка історично довела свою місію захисту ліберальних цінностей неокласики. Відкидаючи шумпетерівські підходи, українська неокласична економічна політика втратила концептуальні орієнтири та ефективні механізми для забезпечення економічного зростання.

Шумпетерівський підхід у центр державної політики ставить стимулювання структурних змін у технологічному базисі суспільства та у відповідних галузевих пропорціях, що відбувається під впливом постійного розвитку інноваційних технологій, які утворюють новий технологічний уклад. Це має радикальний вплив на всі важливі сторони функціонування суспільства. Створення базових інновацій формує нові технологічні системи, конституюючи тим самим ключовий фактор нової технологічної парадигми і сприяючи формуванню і розвитку інноваційних, раніше не існуючих, смарт-спеціалізацій. Україна знаходиться тільки на початковій стадії участі в цих глобальних процесах і відстає від передової європейської і світової практики.

Ліберальний поворот політики для розбудови моделі економіки, яку Шумпетер назвав “Динаміка”, і в основі якого повинна бути нова інноваційна парадигма розвитку, допоможе зрушити економіку України зі стаціонарного стану макроекономічної рівноваги європейського аутсайдера у напрямі динамічного економічного зростання.

²² European innovation scoreboard 2020. Innovation Index. – https://interactivetool.eu/EIS/EIS_2.html.

²³ Akerlof G.A. The Market for ‘Lemons’: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. – The Quarterly Journal of Economics, 1970, Vol.84, No.3, pp.488-500.

²⁴ Закон України “Про наукову і науково-технічну діяльність”. – <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/848-19#Text>.

Інституційні засади реалізації людського потенціалу в Україні

Ірина БОБУХ,

завідувачка відділу економічного зростання та структурних змін в економіці
ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАНУ"

Сучасний спектр питань розбудови засад зміцнення соціально-економічного розвитку України є неможливим без фундаменту інституційного забезпечення реалізації людського потенціалу. Розвиток інституційних засад як певних рамок (політичних, економічних та соціальних), які організують взаємовідносини між людьми, представляючи собою неформальні обмеження (звичаї, традиції і норми поведінки), формальних правил (зокрема конституції, закони, права власності) та механізмів їх виконання¹, є необхідною умовою посилення здатності людей у суспільстві до економічних дій – їх економічної свободи, принципи якої походять від ліберальної традиції, якою підкреслюється значення вільного ринку, вільної торгівлі та приватної власності при вільному підприємстві.

Ключова роль держави в забезпеченні успішності розвитку на довготривалу перспективу має полягати саме у кропіткому створенні й підтримці єдиних прозорих правил для всіх контрагентів, забезпеченні мінімальних соціальних стандартів (у т.ч. у сфері освіти, науки, охорони здоров'я), реалізації права вибору, захисті прав власності, створенні умов для розвитку конкуренції та збільшення доходів і добробуту широких верств населення, що і представляють собою інституційні засади. "Ручне" ж втручання державних органів влади в економічні процеси, що в окремих випадках світової історії демонструвало свою ефективність (часто спірну й односторонню) і, на відміну від довготривалих ефектів від зміни "правил гри", дає швидкі результати (зокрема це стосується й протекціонізму), є екстремним заходом, який має застосовуватися з хірургічною точністю й лише у виключних ситуаціях. Оскільки, якщо вже й порушувати встановлені для всіх правила у порядку виключення, це повинно мати беззаперечні позитивні наслідки для економіки і суспільства, а помилка може мати невідворотні демотиваційні наслідки, що призведуть до деградації, особливо, якщо такі заходи використовуються у великій кількості й на непрозорому тлі висококорумпованого суспільства, як це наразі має місце в Україні.

Ідеологічні основи зміцнення людського потенціалу. Останнім часом у світі відбуваються глобальні трансформації щодо посилення протекціоністських настроїв, що підсилюється карантинними обмеженнями, пов'язаними з пандемією Covid-19. Виникають додаткові спокуси запровадження важелів підтримки окремих галузей, корпорацій і, відповідно, людей, які їх очолюють, порушуючи єдині правила на постійній основі і нівелюючи їх значимість і цінність докорінно. І як ніколи актуальними, особливо для України, стають висловлювання В.Черчилля, який, критикуючи пропозиції Н.Чемберлена щодо запровадження протекціонізму у Великій Британії на початку 20 сторіччя, звертаючись до Палати громад 23.05.1903р., наголосив: "Говорити, що протекціонізм призведе до збагачення – абсурд з економічної точки зору; а говорити, що він означає більш справедливий розподіл багатства – очевидна брехня..."². Такий стан речей зменшує

можливості формування і реалізації людського потенціалу як загального обсягу людських ресурсів, що характеризується набутими знаннями, здібностями, станом здоров'я та доступом до інформаційних ресурсів (і включає людський капітал та некапіталізовану (незадіяну у виробничому процесі) частину потенціалу). та перетворення його на людський капітал як частину людського потенціалу, залучену у процес виробництва з метою створення нової вартості та отримання доходу³.

Набагато важливішим є встановлення "правил гри" інституційними засадами в економіці і суспільстві, які впливають на стимули і поведінку економічних агентів. Якісні (інклюзивні) інститути, через які великі маси населення можуть успішно впливати на розвиток суспільства, які забезпечують широкий розподіл політичної влади і дозволяють гарантувати законність і порядок, створюють стимули для виробничого використання

¹ Норт Д. Інституції, інституційні зміни та функціонування економіки / К.: Основи, 2000р., 198с.

² Гілберт М. Черчилль. Біографія / К.: Видавнича група КМ-БУКС, 2019р., с.148-149.

³ Бобух І. Людський капітал та інклюзивний розвиток економіки України: освітньо-наукові чинники // Вісник НАН України, 2019р., №5, с.58-61.

ресурсів, забезпечуючи захист прав власності, неупереджену систему права та рівний доступ до ринків, стимулюючи інновації та забезпечуючи стаке економічне зростання. Натомість неякісні (екстрактивні) інститути не дають виробникам такого захисту і підвищують привабливість боротьби за ренту, знижуючи сукупну економічну ефективність суспільного виробництва внаслідок боротьби за перерозподіл багатства на користь еліт⁴.

Діяльність інклюзивних інститутів передбачає більш ефективну “включеність” людей у економічну діяльність, внаслідок чого відбувається перетворення незадіяного людського потенціалу на людський капітал. Концепція інклюзивних інститутів розширює традиційні моделі економічного зростання, зосереджуючи увагу на рівності здоров'я, людського капіталу, рівня та якості життя людей, якості навколишнього середовища, соціального захисту, продовольчої безпеки, доступу до ключових ресурсів, заохоченні великих мас людей до участі в економічній діяльності, яка дає змогу розкрити їх таланти й уміння, зробити вибір за власним бажанням, справедливому розподілі доходів та багатства.

Важливо зауважити, що людина має унікальне становище в економічній системі координат, будучи одночасно і об'єктом, і суб'єктом, і метою економічних змін. Причому, як слушно зауважив Х.Рослінг, слід розрізнати засоби й мету соціально-економічного розвитку⁵: якщо найголовнішим засобом є економічне зростання, то у вимірі мети економічне зростання взагалі не є важливим, тоді як головною метою вчений визнає права людини і культуру. У цій системі координат слід, однак, посилити два аспекти: освітньо-науковий як засобу і здоров'я людей як мети, що підтверджується, зокрема, останніми подіями з пандемією захворювання на Covid-19, яка не тільки спричиняє прямий і непрямий вплив на соціально-економічний розвиток, але й робить очевидною беззмістовність будь-яких інших заходів без досягнення задовільного стану здоров'я людей шляхом формування відповідного інституційного забезпечення.

Однак дуже часто система економічної взаємодії (і Україна тут не є винятком), набуває форми екстрактивних інститутів, які створені для відбирання доходів і благ в одній суспільній групі на користь іншої: неефективні політичні та економічні структури спричиняють економічну стагнацію, нерівність добробуту, небмежену владу збагачення однієї групи за рахунок решти

суспільства. Замість правила *rule of law* (верховенство права) діє правило *rule by law* (управління за законом), коли закони прийняті з урахуванням потреб обмеженої кількості людей. Засобами консервування екстрактивної структури економіки зокрема є дотації окремим підприємствам чи секторам на непрозорих умовах, обмеження для кредитування широких верств населення для започаткування власного бізнесу; нерівні правила оподаткування, корупція, істотне розшарування населення⁶. Вони, на жаль, переважають в Україні.

Україна у міжнародних рейтингах добробуту. Політична нестабільність, викликана збройним конфліктом, глобальне поширення вірусу SARS-CoV-2, пов'язані з цим карантинні обмеження і погіршення стану здоров'я людей, спричиняють вагомий вплив на економічну невизначеність в Україні, однак основні економічні проблеми сформувалися ще задовго до початку військової агресії та пандемії Covid-19: “...шахрайська економічна політика, відразу до реформ та ендемічна корупція поставили країну на коліна...”⁷. Наразі Україна посідає перше місце у списку найбідніших країн Європи з медіаною багатства (*Wealth*) пересічного дорослого в 2019р. у \$1,2 тис.⁸ та найнижчим рівнем ВВП на 1 особу⁹ (рисунок “Україна у системі координат ВВП на 1 особу та добробуту 1 дорослого...”¹⁰).

Лідером рейтингу є Швейцарія, де медіана статків дорослого перевищує \$220 тис. (у Австралії – понад \$180 тис., в Німеччині – \$35,3 тис.). Зубожіння населення і диференціація за основними складовими багатства в Україні набула стійких ознак поляризації: медіана статків шести українців-мільярдерів зі списку *Forbes* 2020р. становить \$1,2 млрд. порівняно з медіаною \$1,2 тис. на дорослого українця. Головну роль в цьому зіграли інституційні перекося зміни форм власності (хаотичний і практично неконтрольований перерозподіл суспільних благ на перехідному етапі економічного розвитку внаслідок нечітких і непрозорих умов приватизації державного майна; надання виняткових прав на управління підприємствами, контрольний пакет акцій яких належить державі, представникам певних фінансово-промислових груп для реалізації тіньових схем з метою власного збагачення і швидкої концентрації рентних доходів; виключного доступу до проведеної неоподатковуваних зовнішньоекономічних операцій та ін.), слабке громадянське суспільство, соціальна апатія, що сприяло формуванню,

⁴ Acemoglu D., Robinson J.A. Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty. // London: Profile Books Ltd (GB), 2013, 544p.

⁵ Rosling H. New insights on poverty. – https://www.ted.com/talks/hans_rosling_new_insights_on_poverty?language=en#t-939165.

⁶ Бобух І., Герасімова О. Інклюзивні та екстрактивні інститути: Україна на перехресті структурних змін // Економіст, 2019р., №4, с.26-34.

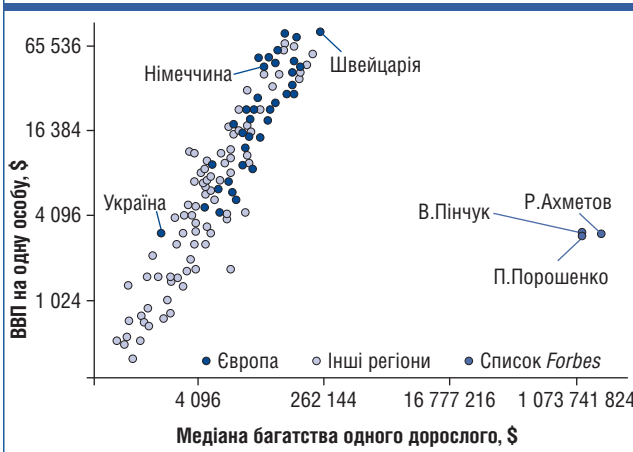
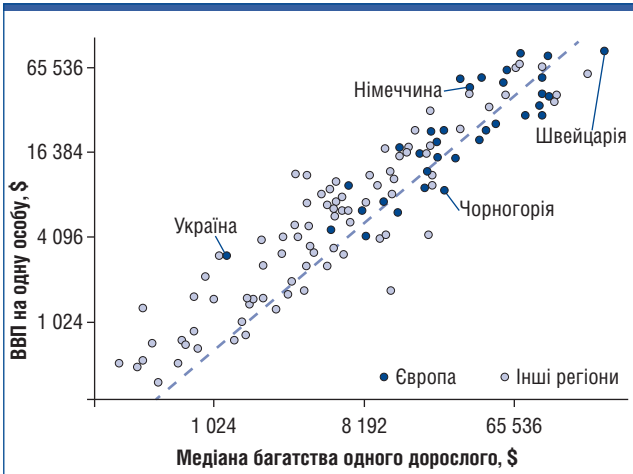
⁷ Why is Ukraine's economy in such a mess? / The Economist . – <https://www.economist.com/free-exchange/2014/03/05/why-is-ukraines-economy-in-such-a-mess>.

⁸ Global wealth report 2019 / Credit Suisse Research Institute, 2019, 64p.; Global wealth databook 2019 / Credit Suisse Research Institute, 2019, 179p.

⁹ GDP per capita / World Bank, 2020. – <https://data.worldbank.org/>.

¹⁰ Розраховано автором на основі даних: Global wealth databook 2019 / Credit Suisse Research Institute, 2019, 179p.; GDP per capita / World Bank. – <https://data.worldbank.org/>; Forbes Україна назвав 100 найбагатших українців. Їх статки перевищують \$31 млрд. – <https://biz.liga.net/ekonomika/all/novosti/forbes-ukraina-nazval-100-bogateyshih-ukraintsev-ih-sostoyanie-prevyshaet-31-mlrd>.

Україна у системі координат ВВП на 1 особу (2018р.) та добробуту 1 дорослого (2019р.), порівняно з країнами Європи і світу в цілому, \$ (логарифмічні горизонтальна і вертикальна шкали)

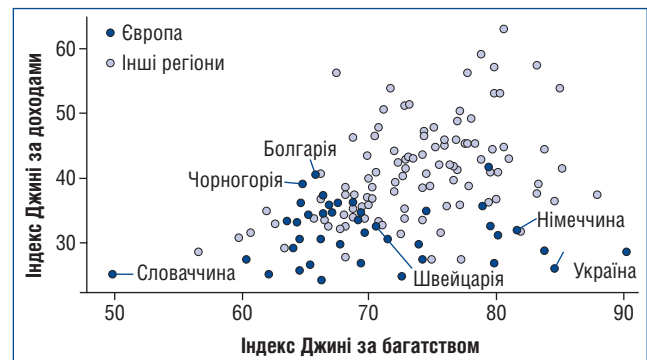


закріпленню і процвітання в Україні інституту олігархії. Відбувається консервування екстрактивної структури економіки, в рамках якої боротьба точиться не за реформування політичних, економічних та соціальних інститутів, введення обмежень на здійснення влади чи запровадження плюралізму, а на захоплення влади й збагачення однієї групи за рахунок решти. Причому інститут олігархії розвивається за законами відтворення самих себе не лише в тій самій групі, що перебуває при владі, а й тоді, коли цілком нова група перехоплює владу.

Завдяки вищезазначеним чинникам з'явилися політичні інститути переважно екстрактивного типу, а екстрактивна економічна модель стала домінуючою в Україні, відбулося консервування екстрактивної структури економіки, сформувався т.зв. порочне коло екстрактивних інститутів. Такі механізми перерозподілу зумовили акумулювання значної частки багатства нації окремими особами, зубожіння переважної частини населення і розмивання середнього класу, що призводить до деградації та знецінення людського потенціалу (й у т.ч. капіталу), що складає

лівову частку національного багатства, великих диспропорцій у його нагромадженні та втрати більшістю людей стимулів і можливостей отримувати освіту, зберігати здоров'я й бути повноцінними учасниками суспільних процесів. Саме ці процеси призвели до формування колосального майнового розшарування українського суспільства, що має навіть більше значення, ніж загальні обсяги багатства в країні. В Україні спостерігається парадокс: тоді як Індекс Джині за доходами (*Gini Index of Income*) в Україні є одним із найнижчих у світі (26,1%), Індекс Джині за багатством (*Gini Index of Wealth*) є одним з найвищих у світі (84,7%) (рисунок "Україна у вимірі нерівності за доходами і багатством..."¹¹).

Україна у вимірі нерівності за доходами (2018р.) і багатством (2019р.), порівняно з країнами Європи і світу в цілому



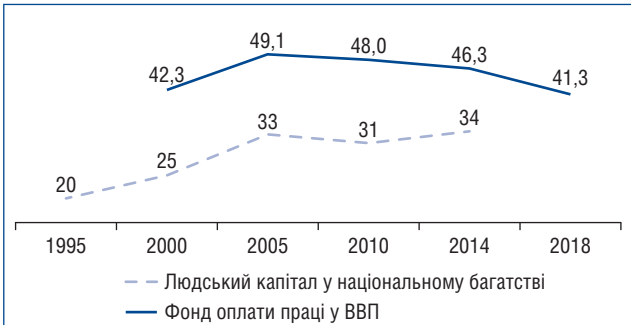
В Україні відбувається формування інституційної пастки нерівності внаслідок перетікання різних видів нерівності, між якими існує тісний зв'язок. Створюється замкнене коло перетікання нерівності: так, розрив у багатстві через нерівність у можливостях доступу до вступу і вибору навчальних закладів значним чином впливає на освітню диференціацію (якість освіти), яка, в свою чергу – внаслідок нерівності у отриманих знаннях – впливає на процеси працевлаштування, вибору місця роботи й, відповідно, розшарування у доходах, що зумовлює нерівність у нагромадженні капіталу (передусім людського капіталу), котрий є важливою складовою частиною багатства країни. Розвиток інститутів, що підвищують ступінь ефективності реалізації економічної свободи, передбачає розширення вивчення економіки добробуту на індивідуальний вибір, з більшою економічною свободою, що впливає з більшого набору можливих варіантів.

Людський капітал становить лівову частку національного багатства розвинених країн світу. В Україні частка людського капіталу (ЛК) становить 34% (переважає основний капітал). Останнім часом частка ЛК в Україні дещо зросла (діаграма "Частка людського капіталу і питома вага фонду оплати праці..."), однак спостерігається ще один парадокс: таке зростання супроводжується зниженням і так занадто низької доходності

¹¹ Побудовано автором на основі даних: Global wealth databook 2019 / Credit Suisse Research Institute, 2019.; GDP per capita / World Bank – <https://data.worldbank.org/>; Forbes Україна назвав 100 найбагатших українців. Їх статки перевищують \$31 млрд. – <https://biz.liga.net/ekonomika/all/novosti/forbes-ukraina-nazval-100-bogateyshih-ukraintsev-ih-sostoyanie-prevyshaet-31-mlrd>.

ЛК: частка фонду оплати праці у ВВП України зменшилася з 48% до 41,3% протягом 2010-2018рр. Для порівняння: в Польщі – 73%, Швейцарії – 70%, Німеччині – 64% (діаграма “Людський капітал у структурі національного багатства”)¹².

Частка людського капіталу у національному багатстві і питома вага фонду оплати праці у структурі ВВП України, %



Людський капітал у структурі національного багатства, %



Важливою ознакою потужності людського потенціалу та можливостей його перетворення на високопродуктивний людський капітал є певні знання, навички, можливості використання сучасних технологій, які формуються в результаті ефективного функціонування інституту освіти на основі пріоритетів і цінностей інклюзивності. Інститут освіти є одним з найважливіших і найдавніших інститутів суспільства як механізм регулювання соціальних відносин для створення однакових можливостей соціальної мобільності, що забезпечує втілення в життя нових технологій, сприяє соціальним змінам, розвитку суспільства¹³, є основою формування людського потенціалу та успішного перетворення незадіяної його частини на людський капітал з високою продуктивністю.

Тривале домінування соціальної апатії у суспільстві полегшувало елітам формування і збереження контролю над політичними, соціальними і економічними процесами. Практична відсутність інклюзивних економічних інститутів не дозволяла підприємцям отримати віддачу з вкладених активів й забезпечити перетворення потужного людського потенціалу на людський капітал. В Україні почалися процеси деградації, причому економіка дегадує швидше, ніж система освіти і людський потенціал в цілому, однак поки освіта деградує, ми не можемо ставити перед економікою амбітні завдання, бо країна має дедалі менше інтелектуального ресурсу для їхнього виконання¹⁴. Як наслідок – порівняно високий рівень людського розвитку на фоні низької доходності: за даними *HDR* ПРООН¹⁵ Україна відноситься до групи країн з високим рівнем людського розвитку, тоді як в методології розрахунків Світового банку¹⁶ – до групи країн з доходністю, нижчою за середню – диспропорція, що перешкоджає збалансованому формуванню людського потенціалу і перетворенню незадіяної його частини на людський капітал.

Слід зауважити, що більшість інститутів на практиці мають як інклюзивні, так і екстрактивні риси, однак можна говорити про переважання тих чи інших характеристик, причому в Україні часто інститути мають формальні ознаки інклюзивності, але в реальності переважають екстрактивні риси. І саме освіта в Україні є яскравим прикладом інституту, який формально має ознаки інклюзивності, однак реальний стан сфери освіти свідчить про її екстрактивність. Власне як і реформи, які здійснювалися у цій сфері протягом останніх десятиліть, були формальними, поверхневими, такими, що не торкаються сутності процесів, що відбуваються.

Важливо зазначити, що більшість індексів, що вимірюють стан людського капіталу, наголошують на важливості стану освіти та здоров'я як його головних компонентів та підкреслюють важливість відповідних інституційних змін. Найяскравіше суперечливість інститутів забезпечення реалізації людського потенціалу в Україні проявляється через особливості інституту освіти – формально – інклюзивному, а реально – екстрактивному. Формально в Україні велика кількість закладів вищої освіти, високий рівень охоплення населення вищою освітою, однак якість цієї освіти залишається низькою і не відповідає потребам ринку праці.

Саме цим пояснюються високі місця України у освітніх складових рейтингів Глобального індексу людського капіталу (*GHCI*) ВЕФ (5-те у світі за

¹² Побудовано автором на основі даних: Національні рахунки України. / Київ: Держстатслужба України, 2020р., 255с.; The Changing Wealth Of Nations 2018: Building a Sustainable Future / Washington, DC: International Bank for Reconstruction and Development, 2018, 235p.

¹³ Durkheim E. The division of labour in society / N.Y.: Free Press, 1997, 352 p.

¹⁴ Шавалюк Л. Деградація в епоху розвитку: які сильні і слабкі сторони має людський капітал в Україні // Тиждень. – 2020, №9(641), с.18-21.

¹⁵ Human Development Report 2019: Beyond income, beyond averages, beyond today: Inequalities in human development in the 21st century / United Nations Development Programme. – New York: One United Nations Plaza, 2019. – 352 p.

¹⁶ GDP per capita / World Bank, 2020. – <https://data.worldbank.org/>.

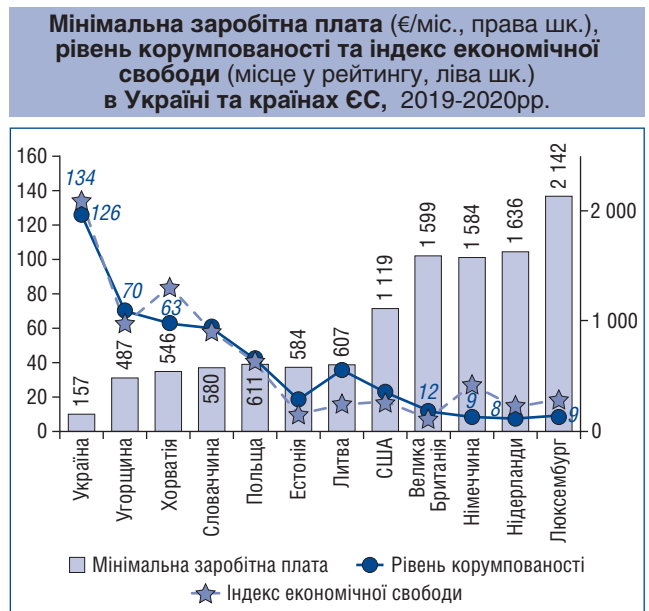
розумовими здібностями, що включають грамотність і вміння рахувати та рівні здобуття початкової, середньої та вищої освіти у 2017р.), Індексу людського розвитку ПРООН (48-ме за середньою кількістю років навчання у 2018р.), та Індексу людського капіталу Світового банку (43-те за шкільними роками, скоригованими на результати навчання у 2018р.) (діаграма “Україна в індексах людського капіталу та людського розвитку...”¹⁷).



Однак низька якість освіти, про що йшлося вище, вагомі інституційні проблеми в сфері охорони здоров'я (внаслідок яких в Україні низькі показники очікуваної тривалості життя при народженні та коефіцієнт виживання від 15 до 60 років: 113 та 108 місце відповідно згідно з рейтингами *HDR* та *HCI* відповідно у 2018р.), несприятливі економічні умови, нерозвинена інфраструктура, переважання екстрактивних рис над інклюзивними у ключових інститутах створюють бар'єри для перетворення людського потенціалу на капітал і, відповідно, низькі обсяги ЛК на 1 особу в Україні: лише \$18,95 тис. порівняно з, наприклад, \$90,5 тис. у Хорватії та понад \$1 млн. у Швейцарії (діаграма “Людський капітал на 1 особу”).



Щоб досягти успішного інклюзивного зростання, сформувані інклюзивне інституційне забезпечення реалізації людського потенціалу, українському уряду важливо концентруватися на швидкому проведенні структурних реформ. А для забезпечення інклюзивного розвитку необхідно інвестувати в людський капітал (у т.ч. в доступність освіти, гнучкість робочого ринку, гендерну рівність, охорону здоров'я), посилюючи дію освітньо-наукових чинників, які є ключовими. Серед основних бар'єрів на шляху створення ринку реалізації освітньо-наукових чинників в Україні – низький рівень заробітної плати, високий рівень бюрократизації і корумпованості. Причому заробітна плата і рівень корумпованості знаходяться у обернено пропорційній залежності: чим меншим є рівень заробітної плати, тим більшим є рівень корумпованості, тоді як низькі місця у рейтингу за індексом сприйняття корупції відповідають відсталості за рейтингами економічної свободи і навпаки (діаграма “Мінімальна заробітна плата, рівень корумпованості та індекс економічної свободи...”¹⁸).



Необхідним є встановлення оптимальних меж нерівності, державні гарантії достойного мінімального соціального забезпечення громадян: рівень доходів та величина благ, доступних людям у нашій країні, повинні стати питанням рівня їхнього життя, а не проблемою виживання. Мінімальний рівень благополуччя має забезпечувати можливість для найменш забезпечених верств населення вести гідний спосіб життя і залишатися повноцінними членами суспільства. З цією метою, передусім, потрібно поступово підвищувати прожитковий мінімум та мінімальну заробітну плату населення до рівня розвинених країн світу.

¹⁷ Розраховано автором на основі даних: Human Development Report 2019: Beyond income, beyond averages, beyond today: Inequalities in human development in the 21st century / United Nations Development Programme, 2019, 352p.; The Global Human Capital Report 2017: Preparing people for the future of work / World Economic Forum, 193p.; The Human Capital Project. – International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, 2018, 57p.

¹⁸ Monthly minimum wages / Eurostat, 2020. – https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=earn_mw_cur&lang=en; 2020 Index of Economic Freedom. Country Rankings / The Heritage Foundation, 2020. – <https://www.heritage.org/index/ranking?version=507>; Corruption Perceptions Index / Transparency International, 2020. – <https://www.transparency.org/en/cpi/2019/results>; Мінімальна зарплата в Україні / Мінфін, 2020. – <https://index.minfin.com.ua/labour/salary/min/>.

Інституційне оновлення освіти та охорони здоров'я. Також бар'єром є наявність т.зв. "market failures" – ситуацій, при яких ринок не може досягти ефективного розподілу товарів, послуг та ресурсів. В Україні багато таких "провалених ринків", й один з найважливіших – ринок освіти. Сьогодні студенти і аспіранти вкрай недооцінюють важливість якісної освіти та вироблення навичок індивідуалізму і творчості. Також бар'єром є те, що рівень використання сучасних інформаційних технологій в Україні є наднизьким¹⁹. Невідповідність сутнісних характеристик інститутів освіти, науки, охорони здоров'я в Україні принципам сталого й інклюзивного розвитку, спрямованості на усвідомлення та реалізацію прав і свобод громадян була спричинена великою мірою формальним підходом до їх реформування.

Зокрема, у сфері освіти – щодо впровадження головних принципів Болонського процесу: мобільність студентів, мобільність викладачів і науковців, взаємне визнання освітніх документів (Україна наразі перейшла одразу до третього пункту, залишивши поза увагою найголовніші перші два пункти). Замість інституційного забезпечення превалювання реальних навичок і умінь над формальними назвами спеціальностей перевага була віддана формальному перекладу випускних освітніх документів. У контексті визначення ефективності функціонування інституту освіти важливим є також аналіз статистики пріоритетних спеціальностей, за якими здобувають освіту студенти закладів вищої освіти. Сильні інститути підвищують привабливість природничо-наукової та інженерної спеціалізації, тоді як слабкі – юридичної та управлінської, які прийнято пов'язувати із боротьбою за ренту, що й спостерігається в Україні²⁰. Необхідним є розширення напрямів освітніх ініціатив і наукових досліджень в Україні до пріоритетів *Horizon Europe* шляхом налагодження взаємодії підприємництва, наукової та освітньої сфер у рамках євроінтеграційних пріоритетів; підвищення якості освіти; зменшення можливостей для корупції; підвищення рівня прозорості; зростання ролі "field study" у наукових дослідженнях.

Модернізація освітньої сфери повинна спрямовуватися на стимулювання навчання протягом усього життя шляхом підвищення кваліфікації, професійної переорієнтації працюючих для забезпечення ефективнішої структури зайнятості населення, оптимізації пропорцій приватного і державного фінансування освіти та впровадження інноваційних освітніх механізмів. Необхідно також переструктурувати видатки державного бюджету на освіту у напрямі збільшення частки, спрямованої на покращення початкової

освіти. Вища освіта має величезне значення для технічного прогресу та зростання продуктивності, однак ці здобутки можуть інтерналізувати окремі люди та підприємства, тому вищу освіту можна вважати приватним благом; початкова ж і середня освіта забезпечує значні ефекти перетікання, які окремі особи та підприємства поглинути повністю не здатні. Необхідною є також робота напрямів подолання гендерної нерівності на ринку праці у високооплачуваних сферах економічної діяльності, зокрема ІТ, що в Україні має свої особливості й глибоке коріння і формується на етапі виховання та навчання у школах та виборі спеціалізації в університеті.

Аналогічно формально такою, що удосконалюється і наближається до цінностей сталого, інклюзивного розвитку і європейських традицій є українська законодавча і нормативно-правова база. В Україні ще багато заплутаних законодавчих лазівок, суперечностей і відвертих провалів, які чекають свого врегулювання. У сфері освіти це, зокрема, велика кількість законодавчо встановлених пільг паралельно з низькими "прохідними балами" при вступі на "бюджетні" місця у закладах вищої освіти.

Доцільним є введення певної межі (наприклад 90% від прохідного балу на бюджет), нижче якого абітурієнт не може бути прийнятий на бюджетну форму навчання. Інакше він/вона займе місце людини з набагато вищим рівнем підготовки. Неприпустимо, щоб абітурієнти-пільговики з середнім рівнем у 120-130 балів займали місце тих, хто має середній бал у межах 170 балів, але не має можливості платити за своє навчання²¹. Особливо це небезпечно для педагогічних спеціальностей і у сфері охорони здоров'я, де студенти за бюджетні кошти навчаються, а потім, працюючи, з бюджету ж отримують заробітну плату; не відбувається ніякого впливу законів ринку на ці процеси, втрачається зв'язок з реальними потребами ринку праці й мотивація для удосконалення якості інституційного забезпечення. Також законодавчі провали існують і в інших сферах.

Зокрема це стосується механізму оподаткування об'єктів житлової нерухомості: базою оподаткування є загальна площа об'єктів нерухомості²² (тоді як має бути вартість), що викликає диспропорційність перерозподілу фінансових ресурсів у державі і посилює майнове розшарування у суспільстві. З цим тісно пов'язані питання наявності тіньових схем та корупції у сфері оцінки вартості нерухомості, що відлякує потенційних зовнішніх інвесторів, орієнтованих на прозорі схеми ведення бізнесу. Необхідно створити єдину для всіх контрагентів і цілей (страхування, креди-

¹⁹ Зокрема, за даними UNCTAD [Digital Economy Report 2019. Value Creation and Capture: Implications for Developing Countries / UNCTAD. – 2019. – 172 p.], лише 6,7% підприємств сектору бізнес-послуг (що включають сферу досліджень і розробок), використовують комп'ютери для навчання співробітників (порівняно з 40% у Хорватії та 50% у Польщі). І лише 31% українських підприємств цієї сфери постійно використовують Internet у своїй діяльності (порівняно з 99% у Польщі та 100% у Чехії, Хорватії та ін. країнах). Це безпосередньо пов'язано з високим рівнем бюрократизації.

²⁰ Бобух І., Щегель С., Герасімова О. Гендерна інклюзія в економіці: дисбаланси в оплаті праці // Вісник НАН України, 2019р., №8, с.51-66.

²¹ Там само.

²² Податковий кодекс України № 2755-VI від 02.12.2010р. (із змінами станом на 15.06.2020р.) // Офіційний сайт Верховної Ради України. – <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.

тування, купівлі-продажу, оренди і т.д.) централізовану базу даних результатів оцінювання ринкової вартості нерухомості з прозорим загальним доступом до неї за допомогою мережі Інтернет, що унеможливить тіньові схеми та корупцію в цій сфері.

Водночас формально кількість податків в Україні є цілком прийнятною й такою, що відповідає європейській практиці: головна проблема криється в адмініструванні податків, практичних механізмах їх стягнення, у т.ч. наявності непрозорої заплутаної системи пільг і необґрунтованих штрафів, тоді як вже давно доведено, що для інвесторів набагато важливішими за пільги є чіткі, прості й зрозумілі правила оподаткування і дотримання законодавства та “правил гри” всіма контрагентами. А головною проблемою законодавчого врегулювання соціально-економічних процесів в Україні є невиконання на практиці положень цих законів, зокрема несплата податків шляхом уникнення і ухилення від оподаткування, у т.ч. за допомогою схем офшоризації (при тому, що українські правові структури не тільки не виносять вироків, а навіть не проводять слідство щодо фінансових оборотів з використанням офшорних компаній), що є суто екстрактивною рисою, сприяючи збагаченню олігархів за рахунок решти суспільства, посилюючи майнову нерівність.

Інститут охорони здоров'я в Україні формально також є інклюзивним: з “безкоштовним” набором послуг, з дуже широко розгалуженою системою закладів, кількість яких за Конституцією України не можна скорочувати²³, однак на практиці якість медичних послуг є надзвичайно низькою. Одним з найважливіших чинників, поряд з освітніми, законодавчими аспектами і загальною корупцією, є екстрактивні риси інституту бюджетування. Розподіл бюджетних коштів відбувається за непрозорими неефективними механізмами. У країні процвітає “паралельна медицина” – паралельні служби охорони здоров'я та охорони громадського здоров'я: кілька міністерств і відомств мають свої власні структури охорони здоров'я та служби громадського здоров'я для своїх працівників і їхніх родин. Понад 40% витрат держбюджету у сфері охорони здоров'я витрачається саме на “паралельні” системи та заклади охорони здоров'я; їм також виділяють понад 11% загальних витрат на охорону громадського здоров'я²⁴. Інфекційні захворювання, які діагностують у межах цих паралельних систем, не реєструються на національному рівні, контакти між цими відомствами та МОЗ можливі лише у надзвичайних ситуаціях.

Загальні абсолютні обсяги витрат державного бюджету на освіту, науку і охорону здоров'я небезпідставно вважаються важливими показниками функціонування цих інститутів, однак навіть ще важливішою є структура цих витрат та їх прозорість. Увага переважної більшості фахівців-борців за покращення діяльності інститутів освіти, науки та охорони здоров'я зосереджена на питанні підвищення обсягів їх фінансування зі зведеного й у т.ч. державного бюджету. Наголошується, що найвагомими статтями скорочення їх обсягу видатків в 2020р. стали: охорона здоров'я (зменшення обсягів фінансування з 3,2% у 2019р. до 2,9% ВВП у 2020р.) і освіта: (зменшення з 6,2% у 2019р. до 5,6% ВВП у 2020р.), “що робить свій внесок у феномен масової бідності, соціально-демографічну кризу та зниження конкурентоспроможності робочої сили”²⁵. А на науку згідно з планом на 2020р. буде витрачено 0,2% ВВП, при тому, що згідно з законодавством має бути не менш, ніж 1,7% ВВП. Це дуже добре, що піднімаються питання фінансування, але погано, що все зводиться лише до питань обсягів фінансування.

Потрібні докорінні зміни систем функціонування цих інститутів, які все ще залишаються переважно радянськими, підвищення прозорості стосовно фінансових питань їх діяльності й, передусім, це стосується структури відповідних витрат: що саме витрачається на владні структури, а що з цих коштів витрачається власне на надання базових необхідних послуг широким верствам населення. Зокрема мало про що говорить сама по собі цифра 3,2% ВВП стосовно витрат на охорону здоров'я з державного бюджету. Насправді важливо, куди саме витрачаються ці кошти: на елітні урядові клініки чи на районні сільські поліклініки та фельдшерські пункти.

Набагато інформативнішою є структура використаних коштів за функціональним призначенням згідно з авторською класифікацією: скільки з цієї суми витрачається саме на надання послуг широким верствам населення, а скільки – органам влади в рамках системи “паралельної медицини”; окремо слід виділити видатки, пов'язані з обороною, військовими діями та спеціалізовані видатки в рамках Академії медичних наук України. Починаючи з 2015р., на фоні різкого збільшення відносних обсягів витрат з державного бюджету України на охорону здоров'я за рахунок медичної субвенції місцевим бюджетам (діаграма “*Медична субвенція місцевим бюджетам та інші видатки...*”²⁶), прозорість структури цих коштів суттєво зменшилася.

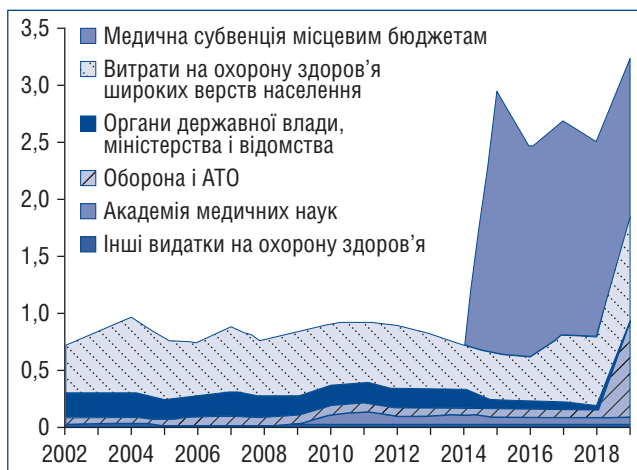
²³ Конституція України від 28 червня 1996р. (із змінами, внесеними згідно з Законами України станом на 24.06.2020р.) / Офіційний сайт Верховної Ради України. – <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80/print>.

²⁴ Скрипник О. Паралельна медицина // Дзеркало тижня. – https://dt.ua/HEALTH/paralelna-medicina-_html.

²⁵ Богдан Т. Ключові галузі щодо розвитку людського капіталу – освіта та охорона здоров'я – по суті є аутсайдерами в процесі розподілу бюджетних ресурсів // Дзеркало тижня. – https://dt.ua/POLITICS/uryad-planuye-zmenschiti-vidatki-na-socialniy-zahist-ohoronu-zdorov-ya-ta-osvitu-ekspert-326202_html.

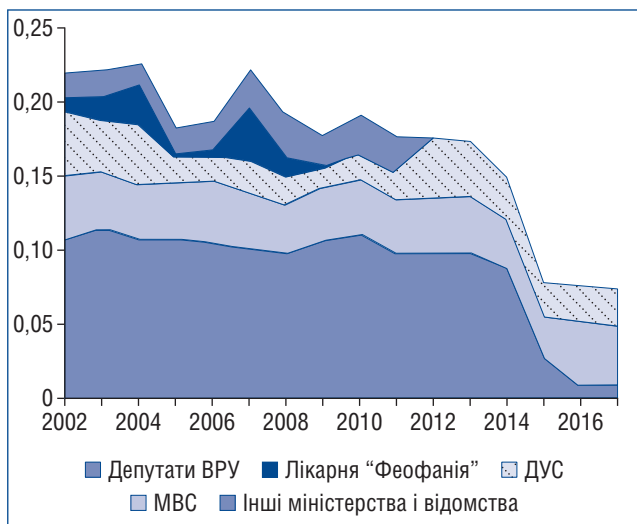
²⁶ Дані для цієї і наступних двох діаграм розраховані автором на основі: Видатки за програмною класифікацією видатків та кредитування державного бюджету / Міністерство фінансів України, 2002-2020рр. – <https://mof.gov.ua/uk>; Чисельність наявного населення України / Держстат України, 2002-2020рр. – <http://database.ukrcensus.gov.ua/PXWEB2007/>; Офіційний курс гривні щодо іноземних валют / НБУ, 2002-2020рр. – <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerates?date=20.06.2020&period=daily>; Кількість державних службовців та посадових осіб місцевого самоврядування / Держстат України, 2002-2020рр. – http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/publ11_u.htm; Кількість держслужбовців знову почала зростати. / Дзеркало тижня. – https://dt.ua/POLITICS/kilkist-derzhsluzhbovciv-znovu-pochala-zrostati-309164_html.

Медична субвенція місцевим бюджетам та інші видатки Державного бюджету України, % ВВП



Однак дані попередніх років свідчать про формування в Україні чіткої тенденції екстрактивності у структурі витрат: аналогічно до того, що в системі освіти про екстрактивність і слабкість інститутів свідчить підвищення привабливості юридичних спеціальностей, у системі координат охорони здоров'я, згідно з авторськими розрахунками, на МВС України витрачається непропорційно висока частка – близько 30% загальної величини коштів, виділених на міністерства і відомства (діаграма “Окремі видатки на охорону здоров'я”).

Окремі видатки на охорону здоров'я, % ВВП



У перерахунку на 1 особу диспропорційність витрачених коштів є найбільш наочною: витрати на охорону здоров'я 1 представника владних структур протягом досліджуваного періоду майже в 50 разів перевищували аналогічні витрати на 1 пересічного громадянина (діаграма “Видатки на охорону здоров'я представників...”).

Видатки на охорону здоров'я представників владних структур і широких верств населення, \$ на одну особу



Переструктурування використання навіть наявних коштів може істотно підвищити рівень інклюзивності і ефективності функціонування ключових для реалізації людського потенціалу інститутів, й ще більшої актуальності воно набуває у разі підвищення обсягів фінансування, що є також необхідним. У сфері охорони здоров'я “паралельна медицина” має бути об'єднана зі “звичайною”: немає ніяких підстав для непропорційно високої державної інституційної забезпечення охорони здоров'я, скажімо, працівників МВС, урядовців чи народних депутатів, аніж пересічних громадян. Перші кроки в цьому напрямі вже були зроблені, зокрема в січні 2020р. прийнято Указ Президента України “Про забезпечення доступності для громадян медичної допомоги, що надається клінічною лікарнею “Феофанія” Державного управління справами”²⁷, також розпочато проведення медичної реформи. Але це тільки маленькі краплини в океані невирішених на сьогодні питань в цій сфері.

Набагато доцільніше сконцентрувати кошти на справді важливих загальнодержавних проєктах, зокрема повноцінному впровадженню системи трансплантації в Україні, законодавчі засади для якої в цілому створені, але яка до сьогоднішнього дня не запрацювала. Лише у 2017р. на операції з трансплантації за кордоном було витрачено 628 млн. грн.; якби їх могли провести в Україні, то шанс на “друге життя” отримало б утричі більше людей²⁸, бо це було б набагато дешевше. З цією метою необхідно повноцінно запустити скоординовану систему пересадок з вже розробленою єдиною державною інформаційною системою трансплантації, що має включати 8 реєстрів²⁹, у т.ч. донорів і реципієнтів, на засадах прозорості, своєчасності, інформаційної забезпеченості і поінформованості широких верств населення.

Також важливим є, зокрема, навчання трансплант-координаторів та запровадження сучасних протоколів лікування – для максимального

²⁷ Указ Президента України №10/2020 від 14.01.2020р. “Про забезпечення доступності для громадян медичної допомоги, що надається клінічною лікарнею “Феофанія” Державного управління справами”. – <https://www.president.gov.ua/documents/102020-31757>.

²⁸ В Україні ухвалили закон про трансплантацію органів. – <https://www.youtube.com/watch?v=rJukqT9fH-Y>.

²⁹ Единая государственная информационная система трансплантации готова к запуску, – разработчик / Деловая столица. – <https://www.dsnews.ua/politics/edinaya-gosudarstvennaya-informatsionnaya-sistema-transplantatsii-27012020152000>.

об'єктивного професійного встановлення випадків, коли людина потребує трансплантації і має скеровуватися в реєстр як потенційний реципієнт. Переструктурувати слід також видатки для ефективнішої боротьби з пандемією *Covid-19*. Вчені вже доведено, що висока смертність від цієї хвороби спостерігається у людей з дефіцитом гормону D3³⁰: у досліджуваній вибірці пацієнтів серед померлих внаслідок *Covid-19* 95,8% осіб не мали нормального рівня гормону D3, а у 93% пацієнтів, що вижили, спостерігався нормальний рівень (понад 30 нг/мл)³¹, тож саме в цьому напрямі мають бути спрямовані й кошти. До того ж, з економічної точки зору це значно дешевше каратинного локдауну, коштуючи всього 7 центів на день на 1 особу³².

Аналогічні диспропорції спостерігаються і в царині функціонування інших інститутів, посилюючи їх екстрактивність і створюючи пререпони на шляху розвитку інклюзивних ознак. Системність замість фрагментарності у реформуванні і прозорість у фінансових питаннях потрібна не тільки у сферах охорони здоров'я і освіти, а, навіть ще більшою мірою, у сфері науки. Закритість і таємність у цих питаннях є неприпустимою; необхідним є забезпечення доступу до фінансування для молоді і перспективних проектів, а не його перерозподіл в ручному режимі в напрямі керівних ланок. Необхідною є не імітація, а реальна "включеність" у міжнародну науково-освітню систему: здійснення заходів щодо зміцнення міжнародного співробітництва у сфері покращення кількісних та якісних характеристик людського капіталу шляхом реалізації спільних проектів, підвищення рівня наукової мобільності, забезпечення ефективного функціонування системи експертної оцінки проектів задля підтримки впровадження передового досвіду та підвищення їх якості, а також для інтернаціоналізації української науки.

Інституційні напрями посилення людського потенціалу. Потрібно здійснити заходи щодо розбудови науково-технологічної інфраструктури з метою посилення ролі НАН України як частини стартап-екосистеми, створити умови для формування на базі установ НАН України закладів інфраструктури, які сприятимуть розвитку технологічного підприємництва та комерціалізації наукових результатів, їх більш успішній реалізації, заохочуватимуть молодь до науково-технічної діяльності. Важливо укріпити вектор формування цінностей у процесі розвитку інститутів освіти і науки в Україні на засадах глобальних цілей сталого розвитку (ЦСР). Необхідно забезпечити спрямування діяльності НАН України на досягнення глобальних ЦСР; рекомендувати Президії, секціям, відділенням та установам НАН України,

закладам вищої освіти, у т.ч. у сфері охорони здоров'я, визначити ключові ЦСР, в напрямі досягнення яких вони мають здійснювати наукову діяльність.

Зокрема особливої уваги, в т.ч. в освітньо-науковій сфері, потребує Ціль 5 "Гендерна рівність та гідна праця", в рамках якої необхідно сприяти досягненню гендерного балансу, адже, за оцінками Глобального інституту МакКінзі (*McKinsey Global Institute*), до 2025р. світовий ВВП може зрости на \$12 трлн. через подолання гендерної нерівності³³. Потрібно спростити існуючу профільну структуру НАН України і, сконцентрувавшись на пріоритетних напрямках, підвищити ефективність організаційної структури установ НАН України на основі регулярних незалежних оцінок, диверсифікувати свій людський капітал, зосередивши зусилля на забезпеченні вікового та гендерного балансу.

Реформи у країні повинні бути системними і мають охоплювати усі сфери життєдіяльності людей. Люди з гарною освітою будуть ефективно працювати на благо України тільки якщо для цього будуть існувати певні можливості, зокрема: розвинена інфраструктура, прозорі стабільні "правила гри", високий рівень культури налагодження комунікацій, у т.ч. сфері розробки/реалізації проектів за міжнародними програмами, чисте навколишнє середовище, відповідний рівень доходів, доступ до ресурсів, високий рівень особистої відповідальності і свідомості у суспільстві, що сприятиме подоланню бідності, оптимізації рівня економічної диференціації населення та формуванню передумов пропорційного нагромадження людського потенціалу та його трансформації у високопродуктивний людський капітал з метою переходу до нової якості економічного розвитку нашої держави у довгостроковій перспективі.

Необхідно сприяти створенню в державі довіри людей до інститутів влади, відновленню їхньої впевненості у майбутньому та самоповаги шляхом розробки і впровадження чітких програм переходу до сталого та інклюзивного розвитку, проведення роз'яснювальної роботи, але не з використанням популістських гасел, а на основі обґрунтованих кроків. І, безперечно, жодні реальні реформи у сферах науки, освіти і охорони здоров'я не матимуть шансів на успіх без формування ґрунтового базису у вигляді докорінно реформованих правоохоронної і судової системи, зокрема розкриття і належного розслідування офшорних схем ведення справ українськими бізнесменами і урядовцями, мінімального простору для корупції, забезпечення захисту прав власності як наріжних каменів створення інклюзивних засад реалізації людського потенціалу в Україні.

³⁰ Vitamin D and Covid-19: Press release from the French National Academy of Medicine on 22 May 2020 / French National Academy of Medicine. – <http://www.academie-medecine.fr/wp-content/uploads/2020/05/20.5.22-Vitamine-D-et-coronavirus-ENG.pdf>.

³¹ Raharusuna P. et al. Vitamin D as an Independent Risk Factor for COVID-19 Death. / *Microbial-instincts*. – <https://medium.com/microbial-instincts/lack-of-vitamin-d-as-an-independent-risk-factor-for-covid-19-death-82365d0520fa>.

³² Borsche L., Glauner B. 7 cent or lockdown. Graphics and studies on C-19. – https://borsche.de/page/7_cent?preferredlang=en&fbclid=IwAR2t00fg3SoDmylrE0bKPTYymVuhap3KVbnBrxUfXoIYITcD3EWh93QDjQ.

³³ The power of parity: how advancing women's equality can add \$12 trillion to global growth / *McKinsey Global Institute*, 2015, 155p.

Інституціональні передумови фінансової лібералізації в Україні

Євген БУБЛИК,

старший науковий співробітник
відділу грошово-кредитних відносин
ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАНУ"

Розвиток сучасної ринкової економіки неможливий в умовах фінансової автаркії. У той же час, неконтрольований рух економіки до фінансової відкритості формує її структурну вразливість до неминучих екзогенних шоків. Аналіз практики країн, що розвиваються, та узагальнення теоретико-методологічного обґрунтування актуальних підходів дозволяють сформулювати твердження про необхідність концептуалізації інституціональних передумов продуктивної фінансової лібералізації економіки України в інтересах наздоганяючого економічного зростання та інтеграції зі світовими ринками. Забезпечення максимізації продуктивного ефекту фінансової лібералізації української економіки потребує належного розвитку інституціонального середовища фінансового сектору, формування політики контролю за фінансовою відкритістю засобами макропруденційного інструментарію з акцентуацією на обмеженні валютного ризику та створенні повноцінного валютного ринку та врахування актуальних тенденцій впливу екзогенних чинників.

Витоки фінансової лібералізації. Не дивлячись на сумні результати Глобальної фінансово-економічної кризи 2008р. (ГФК), значною мірою спричиненої неоптимальною фінансовою дерегуляцією, глобалізаційні та інтеграційні процеси у світовій економіці зберігають свої фундаментальні чинники і втілюють прогресивні запити учасників ринкових відносин. І одним з головних провідників глобалізаційних процесів виступає фінансова лібералізація, яка забезпечує свободу руху міжнародних потоків капіталу (МПК).

Водночас, перебіг ГФК, Азійської кризи та низки інших фінансових криз, які нанесли відчутний удар по країнам, що розвиваються, примушують критично переглянути попередні підходи до політики фінансової лібералізації та заходів її реалізації. У спробах актуалізувати підходи до фінансової лібералізації, як на глобальному рівні, так і в інтересах малих відкритих економік з недеформованим інституціональним середовищем фінансових ринків точаться запеклі наукові дискусії. Вони стосуються перш за все визначення реальних наслідків фінансової лібералізації для малих відкритих економік та визначення шляхів максимально безпечної та оптимальної політики фінансової лібералізації. Останнім часом до цих дискусій активно приєдналась і низка міжнародних фінансових інституцій.

Приводами для активізації дискусій на предмет переоцінки ролі та визначення реального змісту фінансової лібералізації в інтересах економічного розвитку на поточний момент виступають неоднозначні наслідки реалізованих лібералізаційних заходів для економічного розвитку малих

економік, їх вагомий зв'язок з накопиченням системного ризику та трансмісія екзогенних шоків, зміна характеру МПК, наростаюча практика регулювання МПК в розвинених країнах під впливом посилення торговельних протистоянь.

Фінансова лібералізація визначається як усунення державного втручання з фінансових ринків¹. Вона включає усунення обмежень на розмір відсоткових ставок; обов'язкових резервних вимог; ліцензійні вимоги до іноземних інвесторів та фінансових посередників; обмеження щодо напрямів кредитування. Одна з найбільш потужних хвиль фінансової лібералізації в історії, що розпочалась у середині 1980-х років під впливом неоліберального консенсусу, була орієнтована на лібералізацію рахунку операцій з капіталом та фінансового рахунку.

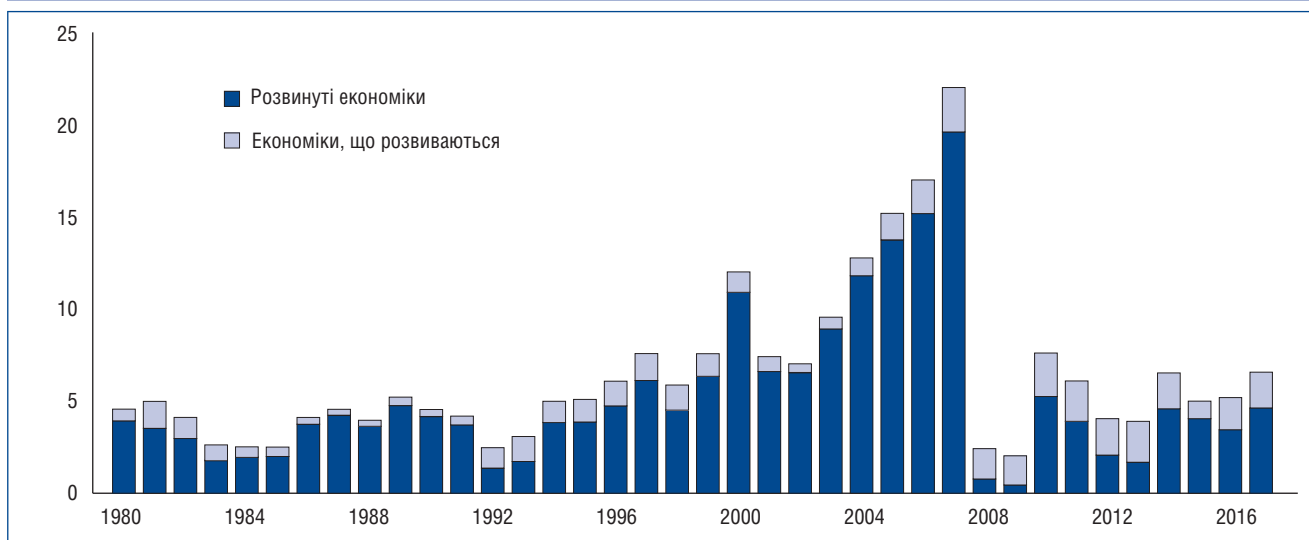
Економічне обґрунтування даного підходу передбачало, що вивільнені від неринкових викривлень та транзакційних витрат державного регулювання МПК забезпечать фінансування наздоганяючого зростання та вирівнювання амплітуди споживання. І найбільшу перевагу від цього отримують економіки, що розвиваються, оскільки вони найбільшою мірою відчувають дефіцит капіталу та надмірну волатильність споживання².

Проте, якщо на початку хвилі глобалізації 1980-х років дана теорія мала інтуїтивне підтвердження з огляду на прискорення розвитку цілого ряду малих економік (переважно Південно-Східної Азії та Латинської Америки), то вже у середині 1990-х років з'явилися підстави для більш скептичної оцінки. Так, попри вагомий відмінності у нормах дохідності капіталу, зростаючі обсяги

¹ Masci P. Financial Liberalization, Economic Growth, Stability and Financial Market Development in Emerging Markets. Journal of the Washington Institute of China Studies. 2008, Vol. 3, No. 3, p.42-61.

² Докладніше про теоретичне обґрунтування переваг фінансової лібералізації див.: McKinnon R. Money and Finance in Economic Development. (Washington: Brookings Institution Press, 1973); Shaw E. Financial Deepening in Economic Development. (New York: Oxford University Press; Williamson J. The Washington Consensus Revisited; Kose M., Prasad E., Rogoff K., Wei S. Financial globalization: a reappraisal. – IMF Working paper. WP/06/189.

Обсяги припливу МПК за групами розвинених економік та економік, що розвиваються, % світового ВВП



світових потоків капіталу не демонстрували тенденцій до перерозподілу на користь економік, що розвиваються (діаграма “Обсяги припливу МПК за групами...”³).

До цього слід додати, що розрив між розміром ВВП розвинених країн та країн, що розвиваються, у період 1990-2007рр. виріс з \$13,2 трлн. до \$24 трлн. Таким чином, економічне зростання малих економік було забезпечене тривалим висхідним етапом глобального економічного циклу, а фінансова лібералізація, втілена за тогочасним підходом, не продемонструвала помітних переваг наздоганяючого зростання.

Попри це, у період 1990-2007рр. політика фінансової лібералізації набула свого найбільшого розквіту і теоретичної концептуальної завершеності. Удосконалена теоретична концепція передбачала, що фінансова відкритість (як ціль фінансової лібералізації) сприяє перетіканню МПК у найбільш продуктивні галузі економіки країни-реципієнта, але непрямым чином. Насамперед капітал спрямовується у фінансовий сектор країни і сприяє зміцненню ринкових інститутів, а фінансовий сектор, мірою свого розвитку, забезпечує продуктивну алокацію залученого капіталу⁵.

Тобто основний зміст “оновлених” обґрунтувань на користь фінансової відкритості зміщувався зі сфери безпосередньо факторів виробництва у сферу фінансових ринків, які виступали трансмісійною ланкою інституціонального розвитку. Було висунуто припущення, що причиною обмеженого перетікання капіталу з розвинених

країн, навіть попри заходи фінансової лібералізації, є слабкі ринкові інститути у країнах, що розвиваються⁶.

Відповідно до цього підходу позитивний вплив фінансової відкритості та вільного руху МПК проявлявся лише в країнах, які перевищували ці порогові значення. Без цього вплив на економічне зростання вважався невизначеним, тоді як ризик фінансової нестабільності внаслідок фінансової відкритості збільшувався. Проте, слід звернути увагу на те, що високі порогові значення розвитку ринкових інститутів властиві саме розвиненим країнам. З огляду на це, політика фінансової лібералізації в інтересах стимулювання наздоганяючого зростання для економік, що розвиваються, викликає певні питання.

Причина обмеженого впливу МПК на якісний розвиток фінансового сектора та економічне зростання полягає в тому, що вони не забезпечують їх раціонального формування. Їх вплив обмежується наявними параметрами фінансового сектора країни. При цьому у транзитивних економіках рівень розвитку фінансового сектора априорі є низьким, і тому їх рух до фінансової відкритості повинен бути раціонально підпорядкованим параметрам розвитку їх фінансових ринків.

Мірою затвердження концепції фінансової лібералізації, спостерігалось загальне зростання нормативного рівня фінансової відкритості⁷ у світі, із максимумом у 2007-2008рр. (діаграма “Фінансова відкритість “де-юре” різних груп країн та України”⁸).

³ The World Bank Open Data. – <https://data.worldbank.org/>.

⁴ Цей парадокс у 1990р. відзначив у своїй роботі Р. Лукас (Lucas, R. (1990). Why doesn't capital flow from rich to poor countries? The American Economic Review. № 80(2). P. 92–96.

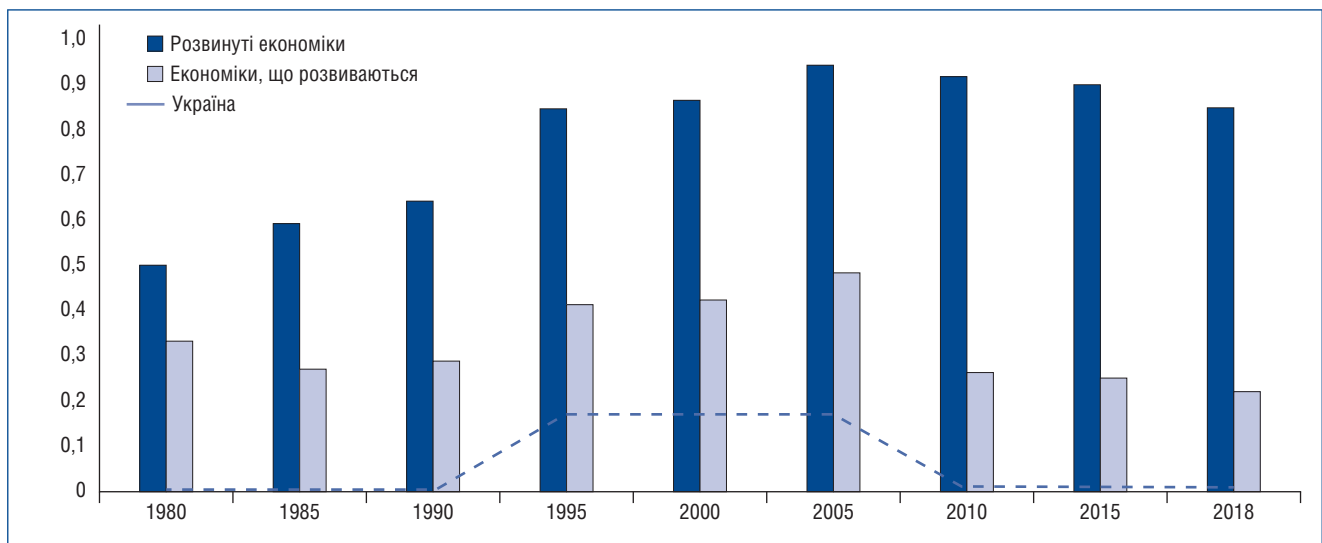
⁵ Levine R. Financial development and economic growth. Journal of Economic Literature. 1997. Vol. 35. No. 2. P. 688-726.

⁶ Arestis P., Nissanke M., Stein H. (2005). Finance and Development: Institutional and Policy Alternatives to Financial Liberalization Theory. Eastern Economic Journal. № 31 (2).

⁷ Нормативний рівень фінансової відкритості або фінансова відкритість “де-юре” (“de jure” financial openness) – відображає рівень нормативно-правових обмежень у сфері валютних операцій та руху міжнародного капіталу, що спостерігається у країні.

⁸ Складено за даними: Chinn M., Ito H. The Chinn-Ito Index of A de jure measure of financial openness. – http://web.pdx.edu/~ito/Chinn-Ito_website.htm.

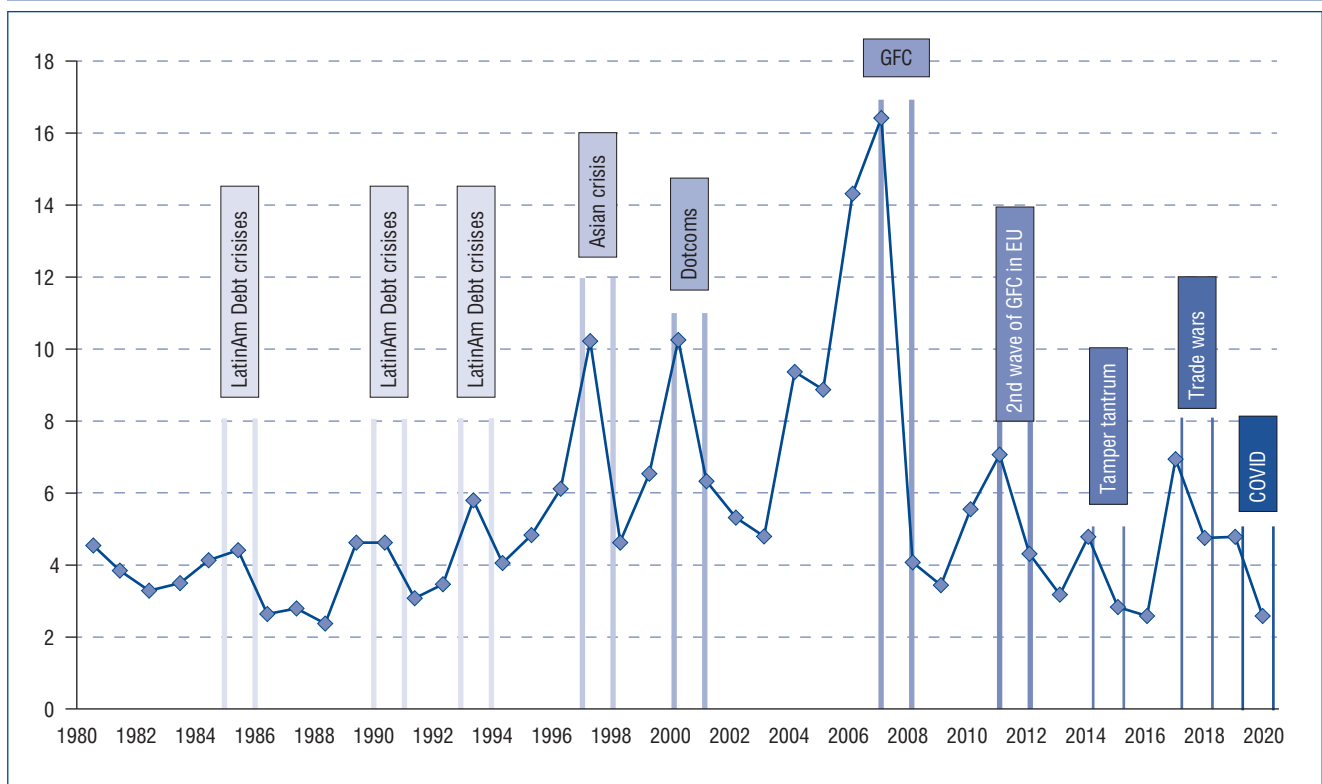
Фінансова відкритість “де-юре” різних груп країн та України



ГФК остаточно підтвердила висновок про те, що нерегульовані МПК несуть загрозу фінансовій стабільності, а сплески припливу великих обсягів капіталу обов'язково завершуються такими ж відпливами. Припливи значних обсягів капіталу⁹, викликані зміною цін на біржові активи, сировинні товари, темпи приросту ВВП та ринкових прогнозів, чинять суттєвий вплив на

характер руху МПК, особливо відносно малих економік, що прагнуть до фінансової лібералізації¹⁰. Як правило, потужні сплески іноземного капіталу носять спекулятивний характер і тривають приблизно 2-4 роки, змінюючись такими ж раптовими відпливами (рис. “Динаміка світових МПК...”¹¹).

Динаміка світових МПК (% глобального ВВП) та випадки фінансових криз, 1980-2020рр.



⁹ У роботах дослідників мають умовну назву “бонанза” (“bonanzas”) та ідентифікуються за випадками припливу МПК в обсягах, що перевищують 20% ВВП країни.

¹⁰ Reinhart, C. M., & Reinhart, V. R. (2008). Capital flow bonanzas: An encompassing view of the past and present. No. w14321. National Bureau of Economic Research.

¹¹ The World Bank. – <https://databank.worldbank.org/>; IIF – <https://www.iif.com/Research/Capital-Flows-and-Debt/Capital-Flows-Tracker>.

Значна чутливість МПК до стадії буму та спаду економічного циклу чинить проциклічний вплив і на окремі сегменти фінансових ринків, підживлюючи “кредитні буми” та поглиблюючи банкрутства кредиторів через припинення їх рефінансування. Раптовий відплив капіталу та припинення рефінансування провокують зростання неплатежів по кредитах, посилюючи кредитну кризу, девальвацію національної валюти, раптовий розпродаж фінансових активів та нерухомості, банкрутства фінансових установ. Такий комбінований удар має тяжкі наслідки для всього фінансового сектора та економіки країни.

Практика запровадження фінансової лібералізації в країнах ЦСЄ та Україні. Практика запровадження фінансової лібералізації у транзитивних економіках Центрально-Східної Європи (ЦСЄ), що згодом стали членами ЄС, та її результати підтверджують зазначені вище закономірності. Активний період фінансової лібералізації у країнах ЦСЄ в умовах трансформаційних процесів припав на 1994-1997рр. (вступ до міжнародних організацій) та період 1999-2007рр. (вступ до ЄС).

Найвищого рівня фінансової відкритості серед країн ЦСЄ сягнули країни Балтії. Цьому сприяло запровадження євро та роль фінансових “хабів”, яку виконували дані країни, переправляючи МПК між постсоціалістичними країнами та ЄС. Це дало країнам Балтії певні переваги у період зростання обсягів МПК до початку глобальної фінансової кризи. Але після ГФК вони зазнали більшого економічного спаду порівняно з іншими країнами ЦСЄ. В умовах активізації боротьби в ЄС з незаконними потоками капіталу і потреби зміцнення національних фінансових систем, країнам Балтії довелося посилити контроль над МПК, дещо обмеживши свій рівень фінансової відкритості.

Приплив іноземного капіталу в найбільш промислово розвинені країни ЦСЄ (Чехію, Угорщину, Польщу) мав два характерні етапи. На першому, який припадав на 1990-ті рр., іноземні інвестиції були спрямовані у промислові підприємства. Наприклад, в Угорщині першими великими інвесторами були *General Motors, General Electric, Volkswagen Audi, US West international, Suzuki*. Тобто найбільшими інвесторами цього періоду виступали великі промислові підприємства¹².

У середині 2000-х років, після вступу цих країн до ЄС, більшою мірою активізувався приплив капіталу фінансових груп та банків. У цей період частка іноземного капіталу в національних банківських системах зросла з 20% у 1995р. до 65% у 2007р. Зокрема, у Польщі, Угорщині та Словенії

на іноземні банки припадає відповідно 62%, 58% та 30% кредитного портфелю¹³.

Після розгортання боргової кризи, як прояву другої хвилі ГФК у країнах ЄС (2012р.) та суттєвого обмеження банківського кредитування національних виробників, уряди країн Польщі, Угорщини, Чехії доклали зусиль, спонукаючи іноземні банки видавати кредити національним підприємствам. Це вимушено призвело до обмеження фінансової відкритості. Так, в Угорщині уряд реалізує політику, спрямовану на підтримку національних виробників, обмеження ролі іноземного капіталу в певних галузях економіки та підвищення податків для секторів, де переважають іноземні інвестори¹⁴.

Така політика є реакцією не тільки на наслідки ГФК. Негативним проявом припливу МПК у групу країн ЦСЄ із трансформаційними економіками стала і низка банківських криз у 1990-х та 2014-2015рр. Схема перебігу таких криз була доволі типовою. На фоні суттєвого похвалення економічного зростання та припливу іноземного капіталу зростало споживання імпортової продукції, а також фінансування (у т.ч. і за підтримки іноземного капіталу) споживчих та іпотечних кредитів у іноземній валюті¹⁵.

Період 2009-2017рр. з точки зору процесів фінансової лібералізації мав досить суперечливі тенденції. *По-перше*, раптовий відплив капіталу після ГФК відіграв роль провідника глобальної кризи на етапі її розгортання для частини малих відкритих економік. *По-друге*, з певним лагом у 1-2 роки, під впливом скорочення відсоткових ставок та заходів “кількісного пом’якшення” у розвинених країнах, капітал почав демонструвати довгоочікуване перетікання з ринків розвинених країн, на ринки країн, що розвиваються. Цей приплив та наступний вплив забезпечив трансмісію т.зв. “другої хвилі” ГФК у ЄС. Як наслідок, фахівці МВФ у період 2007-2013рр. нарахували 14 системних банківських криз у країнах ЄС (у т.ч. і в розвинених) та 6 у сусідніх країнах, включно з Україною¹⁶.

Водночас помітний в цей період перерозподіл іноземних інвестицій на користь країн, що розвиваються, мав доволі суперечливі наслідки, навіть у тих проявах, що раніше викликали впевненість. Зокрема, йдеться про приплив прямих іноземних інвестицій (ПІІ), які за висновками експертів повинні були мати найбільший продуктивний ефект для економік, що розвиваються. Обсяги надходження ПІІ до країн, що розвиваються, у 2011-2013рр. склали \$110-120 млрд.

¹² Голубева В. Влияние иностранного капитала на реальный сектор экономики в ряде стран Центральной и Восточной Европы // Проблемы прогнозирования, 2000г., № 3. С. 148.

¹³ Arakelyan M. (2018). Foreign banks and credit dynamics in CESEE. IMF. WP18/3.

¹⁴ Byrne A., Shubber K. (2015). Hungary threatens foreign companies in tax dispute. Financial Times – <https://www.ft.com/content/b86018ca-2c7d-11e5-actb-cbd2e1c81cca>.

¹⁵ Suoza L. (2004). Financial Liberalization and Business Cycles: The Experience of Future EU Member States in the Baltics and Central Eastern Europe. IfW. 38p. – <https://econpapers.repec.org/paper/wpawuwpii/0403009.htm>.

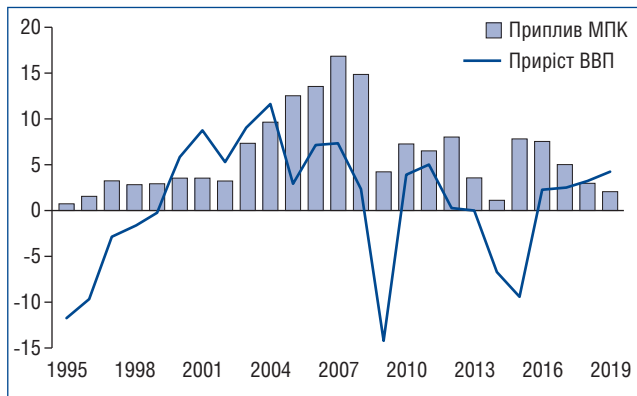
¹⁶ Kerlin, J., Malinowska-Misiąg, E., Smaga, P., Witkowski, B., Nowak, A. K., Kozłowska, A., & Wiśniewski, P. (2016). European bank restructuring during the global financial crisis. Springer.

щорічно, практично оновившись до рівня 2006-2007рр. (але не пікового 2008р., коли вони склали понад \$160 млрд.)¹⁷.

Натомість, згідно з дослідженням фахівців МВФ, в цей період ПІІ почали втрачати свій реальний економічний зміст, все більше перетворюючись на фіктивні операції, частка яких станом на 2019р. перевищила 37% світового обсягу ПІІ¹⁸. Такі інвестиції не втілюють реальних економічних процесів, а проходячи через фіктивні підприємства, являють собою транскордонні фінансові потоки великих ТНК, метою яких є мінімізація оподаткування та виведення фінансового капіталу в офшори. У результаті, майже 50% таких інвестицій припадають на Люксембург і Нідерланди, і ще 35% – на вісім інших подібних юрисдикцій (Гонконг, Сінгапур, Віргінські, Бермудські та Кайманові острови та ін.).

Україна також зазнала потужного негативного впливу неконтрольованих МПК. Попри низький рівень нормативної фінансової відкритості України, ознаки прискорення економічного розвитку та становлення фінансового сектору викликали раптовий приплив до неї великих обсягів МПК у період 2004-2008рр. (діаграма "Порівняння динаміки припливу МПК та темпів приросту ВВП..."¹⁹).

Порівняння динаміки припливу МПК та темпів приросту ВВП в Україні, 1995-2019рр.



Саме швидкі темпи розвитку банківського сектора України відіграли роль драйвера припливу капіталу засобами міжбанківського кредитування та купівлі іноземними банківськими установами українських банків. У період 2005-2008рр. обсяги припливу банківських кредитів в Україну склали

\$42,6 млрд. Згодом активізувались ПІІ, як найбільш прості та надійні для інвесторів інструменти. За той самий період їх надійшло близько \$34,3 млрд.²⁰ Здебільшого ПІІ так само спрямовувались у фінансовий сектор. Обсяги портфельних інвестицій (ПІ) лишались незначними, на рівні \$1,5 млрд., що також є характерною рисою для ринків, що формуються. При цьому, діючі в Україні нормативи валютного регулювання, вимоги до валютної позиції та резервування за короткостроковими позиками лишались доволі жорсткими. Найбільш помітним заходом фінансової лібералізації в Україні став дозвіл на здійснення внутрішнього кредитування в іноземних валютах, прийнятий у 2004р.

Таким чином іноземний капітал обмежено посприяв економічному піднесенню, переважно зосередившись у сегменті споживчого кредитування. Про це говорить статистика частки коштів іноземних інвесторів у джерелах капітальних інвестицій, яка у період 2005-2008рр. коливалась на рівні 6-4%, та обмежене зростання частки банківських позик у джерелах капітальних інвестицій: з 8% до 17%²¹. Основною сферою алокації іноземного капіталу виступило споживче кредитування. В Україні бум споживчого кредитування почав спостерігатись вже з 2005р.²² Протягом п'яти років – з 2004р. по 2008р. – щорічно портфель кредитів зростав на 20-40% і до початку кризи 2008р. перевищив 60% ВВП²³.

Результати обрахунку розриву реального показника *Credit-to-GDP* з лінією тренду свідчать, що у період 2000-2005рр. кредитна експансія банків загалом відповідала тенденціям економічного зростання, забезпечуючи йому належну кредитну підтримку, тоді як у 2006-2008рр. банківське кредитування в Україні вже надавалось у надмірних обсягах, і основна частина кредитів спрямовувалася на споживче кредитування домогосподарств, які помітним чином витіснили інші сектори економіки з перерозподілу ВНД²⁴.

У цей період значні темпи приросту кредитів домогосподарствам уже не стільки підтримували економічну активність в реальному секторі, скільки переважно продукували цінову "бульбашку" на ринку нерухомості, яка і луснула у другій половині 2008р., на тлі раптової зупинки та відпливу іноземного капіталу з фінансових ринків України. Крім цього іноземні інвестиції та внутрішні заощадження інтенсивно витрачались на фінансування споживчого попиту, що

¹⁷ Kerlin, J., Malinowska-Misiąg, E., Smaga, P., Witkowski, B., Nowak, A. K., Kozłowska, A., & Wiśniewski, P. (2016). European bank restructuring during the global financial crisis. Springer.

¹⁸ Damgaard J., Elkjaer T., Johannesen N. (2019). The rise of phantom investments // Finance & Development. Vol. 56. No. 3. – <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2019/09/the-rise-of-phantom-FDI-in-tax-havens-damgaard.htm>.

¹⁹ Розраховано на підставі статистичних даних The World Bank. – <https://databank.worldbank.org/>.

²⁰ Розраховано на підставі статистичних даних НБУ щодо динаміки міжнародної інвестиційної позиції та даних World bank Data.

²¹ Капітальні інвестиції за джерелами фінансування (2010-2018), дані ДССУ. – http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/iz.htm.

²² Зимовець В., Шелудько Н. Макроекономічні аспекти активізації банківського кредитування в Україні. Вісник НБУ, 2006р., №11. С. 54–60.

²³ Статистичні дані НБУ.

²⁴ Крочкова І. Дисбаланси доходів і витрат в інституційних секторах економіки України. Економіка та прогнозування, 2014р., № 3. С. 20-31.

зумовило порушення балансу внутрішніх інвестицій та заощаджень, а також зовнішньоторговельного балансу (діаграма “Дефіцит рахунку поточних операцій і валові заощадження в Україні на тлі руху МПК”²⁵).

Дефіцит рахунку поточних операцій (права шк.) і валові заощадження (ліва шк.) в Україні на тлі руху МПК (права шк.) % ВВП



Наочні наслідки трансмісії екзогенних шоків в умовах посилення макроекономічних дисбалансів в Україні під впливом підвищення рівня фінансової відкритості є характерними для більшості економік ЦСЄ, що розвиваються. Вони так само пережили низку кредитних бумів та, спровокованих неконтрольованими МПК, кредитно-банківських криз. Їх перебіг переконливо свідчить про доцільність використання сучасного макропруденційного інструментарію для контролю руху МПК та обмеження їх впливу на формування чинників ризику системної фінансової нестабільності.

Ризики для руху капіталів. Окрім негативного впливу сплесків припливу та відпливу іноземного капіталу для малих економік, що прагнуть фінансової лібералізації, вагомим ризиком виступає і втеча за кордон національного капіталу. Загалом вивіз капіталу в інші юрисдикції для легалізації та мінімізації податків притаманний і розвиненим країнам. Але для країн, що розвиваються, він доповнюється потребою страхування титульного ризику в умовах слабкого розвитку інституціонального середовища фінансового сектору. Відтак країни, що розвиваються, за обсягами втечі капіталу часом випереджають і розвинені країни.

Так, за даними *Global Financial Integrity*²⁶, що відображають “незаконні фінансові потоки”²⁷, у період 2008-2017рр. незаконні МПК між 36 розвиненими країнами та 135 країнами, що розвиваються, склали загальну суму \$8,7 трлн. У 2017р. ця сума сягнула \$817,6 млрд. У TOP-10 країн з найбільшими обсягами незаконних МПК у даному рейтингу присутні і відносно відкриті країни: Польща, Туреччина, Угорщина. Україна не займає високих позицій в цьому рейтингу, але загальний обсяг незаконних МПК за 2008-2017рр. склав \$47,0 млрд., при середньорічних обсягах \$4,7 млрд. На етапах зростання невизначеності ці суми помітно зростали. Зокрема, у 2008р. обсяг вивезеного капіталу, порівняно із попередніми роками, зріс утричі – до \$16,9 млрд.²⁸

Характерною особливістю процесу втечі українського капіталу за кордон стало використання фінансових установ квазіофшорних юрисдикцій. Зокрема, через приватний австрійський банк середнього розміру, який спеціалізувався головним чином на управлінні активами та фондовому менеджменті – *Anglo Austrian AAB Bank AG*²⁹, – протягом 2015-2016рр., за даними ФГВФО³⁰, було незаконно виведено понад €400 млн. При цьому потрібно зазначити, що належне функціонування механізмів фінмоніторингу дає змогу якщо не запобігти, то хоча б частково відшкодувати такі операції. Так, зловживання цього банку з часом було викрито, і ЄЦБ відкликав його ліцензію після ідентифікації економічно необґрунтованих операцій³¹.

Саме тому одним з необхідних інструментів боротьби з перманентним відпливом та раптовою втечею капіталу з малих відкритих економік є налагоджені механізми моніторингу та контролю за рухом МПК. Критично важливим елементом запобігання втечі та нелегальному вивозу капіталу також є збереження дієвої системи валютного регулювання, оскільки всі операції з виводу капіталу за кордон проходять через етап валютно-обмінної операції. Дані елементи виступають складовими належного інституційного забезпечення продуктивної фінансової лібералізації.

Характерним негативним проявом неконтрольованої фінансової лібералізації на сучасному етапі виступає обмеження монетарного суверенітету малих відкритих економік, що проявляється в умовах посилення волатильності світових МПК. В умовах посилення волатильності МПК суттєво зріс вплив монетарних політик розвинутих країн

²⁵ The World Bank. – <https://databank.worldbank.org/>; Держстат України. – <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

²⁶ Trade-Related Illicit Financial Flows in 135 Developing Countries: 2008-2017. – <https://gfinitegrity.org/report/trade-related-illicit-financial-flows-in-135-developing-countries-2008-2017>.

²⁷ “Незаконні фінансові потоки” (*Illicit Financial Flows*) – включають багато видів операцій, таких як торговельні приховування, контрабанда, ухилення від сплати податків тощо. Вони розраховані на порівнянні потенційних та реальних обсягів міжнародної торгівлі країн світу та відображають частину незаконних МПК, яка обертається у сфері торгівлі.

²⁸ Spanjers J., Salomon M. Illicit Financial Flows to and from Developing Countries: 2005-2014 – <https://www.gfinitegrity.org/report/illicit-financial-flows-to-and-from-developing-countries-2005-2014>.

²⁹ До 2019 р. функціонував під назвою Meinl Bank.

³⁰ Фонд гарантування вкладів фізичних осіб (Україна).

³¹ “ЦБ забрав ліцензію у “дивного” австрійського банку, через відмивання українських грошей”. – Економічна правда, 20 листопада 2019р., <https://www.epravda.com.ua/news/2019/11/20/653945/>.

на можливості монетарного регулювання в малих відкритих економіках, що дає підстави говорити про посилення залежності монетарної політики країн зі слабкими фінансовими ринками і певну втрату монетарного суверенітету³².

Наприклад, зміни монетарної політики Польського народного банку цілком співпадають зі змінами політики ЄЦБ. Це, з одного боку, можна розцінювати як закономірний наслідок економічних циклів реакції на політику ЄЦБ, а з іншого – є всі підстави для ідентифікації ознак конвергенції монетарних політик³³. Такий тренд на конвергенцію викликав помітний зсув у інтерпретації цілей монетарного регулювання, раніше визначених як “трилема неможливості”. Замість прагнення до вільного руху капіталів та плаваючого валютного курсу, в інтересах монетарної незалежності центробанкам доводиться балансувати власні інтереси в системі “фінансова інтеграція – фінансова стабільність”.

У даному випадку для підтвердження можна послатись на роботу Дж.Айзенмана, в якій, на підставі аналізу індексів “трилеми”, відзначено конвергенцію різних цілей центробанків у країнах, що розвиваються, на проміжних рівнях: з керованою гнучкістю обмінного курсу, підкріпленою значними запасами міжнародних резервів і варіативним ступенем монетарної незалежності та інтеграції³⁴.

Така тенденція підтверджує думку про доцільність регулювання як інституційної умови забезпечення процесу фінансової лібералізації. Зокрема, для фінансової системи малої відкритої економіки заходи контролю за МПК є бажаними навіть в умовах вільно плаваючого обмінного курсу, оскільки допомагають проводити контрциклічну політику й згладжувати сплески потоків капіталу³⁵. У цьому випадку йдеться про небезпеку тамування перегріву економіки через підвищення ставок, з огляду на можливість припливу спекулятивного капіталу. Та відповідного зниження відсоткових ставок з ризиком втрати інвестицій.

Потрібно зауважити, що ендогенізація національних монетарних політик у напрямі посилення дієвості внутрішніх монетарних важелів не має на увазі ізоляціонізм. Навпаки, йдеться про нову форму фінансової інтеграції через узгодження монетарних політик на міждержавному рівні³⁶. Потреба в такому узгодженні походить з наявних емпіричних доказів взаємного впливу заходів монетарного регулювання країн економічного

ядра. У протилежному випадку малі економіки і далі скаржитимуться на падіння ділової активності під час змін монетарної політики у провідних країнах.

Таким чином, поточні реалії глобального розвитку фінансів відображають такі ризики проведення фінансової лібералізації для малих сировинних економік без належного інституційного забезпечення:

- приплив спекулятивного капіталу, вагома частка якого не втілює реальних економічних процесів;
- неоптимальний розподіл структури іноземних інвестицій, що посилюють макроекономічні дисбаланси та формують чинники системного ризику;
- порушення нормативів або структурних параметрів фінансових ринків;
- неконтрольоване зміцнення або знецінення національної валюти;
- зростання цінних “бульбашок” на ринках фінансових активів, нерухомості;
- вплив національного та раптова втеча іноземного капіталу, що провокує реалізацію системного ризику та примушує резервувати значні обсяги капіталу;
- певне обмеження монетарного суверенітету та можливостей контрциклічного регулювання.

Під впливом цих об’єктивних сучасних реалій позиція провідних міжнародних інститутів розвитку, офіційних осіб та науковців зазнала відчутної трансформації. На відміну від докризових підходів, які реально розглядали можливість шокової лібералізації в рамках т.зв. концепції “*short pain, long gain*”³⁷ або поетапного зняття будь-яких обмежень³⁸, сучасні підходи визнають необхідність використання інструментів контролю МПК, принаймні у рамках макропруденційного регулювання, як даність.

Трансформація підходів до необхідності контролю МПК помітна на прикладі зміни офіційної позиції МВФ. Відповідно до оновленого підходу, МВФ визнає необхідність використання інструментів контролю за МПК та обмеження їх негативного впливу³⁹. Проте, слід відзначити, що у загальному вигляді оновлений підхід МВФ зберігає доволі консервативну позицію щодо фінансової лібералізації як однієї з провідних цілей структурних реформ. При цьому він визнає, що

³² Rey, H. (2015). Dilemma not trilemma: the global financial cycle and monetary policy independence. National Bureau of Economic Research. №21162.

³³ Goczek, Ł., Mycielska, D. (2019). Actual monetary policy independence in a small open economy: the Polish perspective. *Empirical Economics*, 56(2), 499-522.

³⁴ Aizenman, J. (2019). A modern reincarnation of Mundell-Fleming's trilemma. *Economic Modelling*, 81, 444-454.

³⁵ Farhi, E., & Werning, I. (2014). Dilemma not trilemma? Capital controls and exchange rates with volatile capital flows. *IMF Economic Review*, 62(4), 569-605.

³⁶ Rey, H. (2015). Dilemma not trilemma: the global financial cycle and monetary policy independence. National Bureau of Economic Research. № 21162.

³⁷ Schmukler S., Kaminsky G. Short-Run Pain, Long-Run Gain: The Effects of Financial Liberalization. *IMF WP*. 2003. 03/34. – https://asean.elibrary.imf.org/doc/IMF001/06207-9781451845280/06207-9781451845280/Other_formats/Source_PDF/06207-9781451892796.pdf.

³⁸ Brockmeijer J., Marston D., Ostry J. (2012). Liberalizing Capital Flows and Managing Outflows. *IMF Working Paper*. March. – <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/031612.pdf>.

³⁹ Blanchard O., Hagan S., Towari S., Vinals J. (2012). The liberalization and management of capital flows: an institutional view / IMF. November. – <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/111412.pdf>.

фінансова лібералізація повинна бути послідовною, поступовою і індивідуальною для кожної країни залежно від рівня розвитку її фінансового сектору.

Водночас, в умовах підвищеної вразливості малих сировинних економік до екзогенних шоків⁴⁰, розбудова в них потужного фінансового сектору в умовах фінансової відкритості виглядає мало реальною. У такому випадку потрібно виходити з необхідності запровадження політик та інструментів, які відкривають перспективу підвищення рівня фінансової відкритості, не очікуючи появи стійких фінансових ринків та не покладаючись на вільне курсоутворення, як механізм саморегулювання.

Оновлення значимості світових фінансових інститутів. Ідея того, що “країни зможуть рухатись до фінансової відкритості тільки у випадку, якщо вони будуть здатні долати випадки волатильності потоків капіталу та обмінних курсів і захищати внутрішню фінансову стабільність” знаходить все більше поширення на сучасному етапі⁴¹. Офіційні висновки та рекомендації СБ, МВФ та інших МФО підтверджують, що негативні наслідки від запровадження заходів контролю за рухом капіталу є більш прийнятними, ніж негативні наслідки потенційних втрат від волатильних потоків МПК. За досвідом, отриманим країнами з ринками, що розвиваються, під час відповідних фінансових криз, представники їх центробанків дійшли згоди, що заходам контролю та управління МПК повинна приділятися увага як у рамках монетарної, так і фіскальної політики⁴².

Ще більш прогресивними слід визнати сучасні висновки ЮНКТАД стосовно наслідків передчасної фінансової лібералізації. У доповіді про торгівлю та розвиток за вересень 2019р. “Фінансування “глобального зеленого курсу” зазначено, що розгляд іноземного капіталу у якості “доброго самаритянина” та посилення фінансової інтеграції залучило країни, що розвиваються, до орбіти глобальних фінансових циклів з нестабільними МПК та посилило в них макроекономічні дисбаланси, вразливості та підірвало монетарну автономію, а самі інвестиції мали обмежену економічну продуктивність⁴³.

З огляду на зазначене вище, у доповіді ЮНКТАД обґрунтовується доцільність впровадження комплексної системи контролю за рухом МПК як альтернативи забезпечення фінансової стабільності шляхом накопичення великих обсягів міжнародних резервів. У такому випадку можна розраховувати на інтеграцію малих відкритих економік у світову систему економічних відносин

поза важкої умови попереднього набуття економічної ваги та високого рівня розвитку фінансових інститутів.

Розбудова на основі зазначеної системи контролю за рухом МПК відповідної політики дозволить органам державної влади у сфері фінансів впливати на обмеження або збільшення обсягів МПК в економіці та корегувати їхні структурні параметри. Концептуальний принцип дії такої політики регулювання фінансової відкритості має полягати у запровадженні інструментів контролю та обмеження еластичності національної фінансової системи відносно впливу МПК. Ефективність дії цих інструментів потребує їх поширення у монетарній, валютній, бюджетно-фіскальній сферах, що, на даному етапі, забезпечує саме політика макропруденційного регулювання.

У такому випадку буде забезпечено всеосяжний і довгостроковий контроль за рухом капіталу, що є необхідною передумовою обмеження національного виробництва від дестабілізуючих зовнішніх шоків. Поєднання низки різних видів економічної політики (фіскальної, монетарної, інвестиційної та інших, підпорядкованих), обґрунтоване на рівні рекомендацій міжнародних фінансових інституцій (МФІ) та підтвержене сучасною практикою, вимагає їхнього узгодження з діями низки регуляторів та уряду для досягнення макроекономічних цілей забезпечення фінансової стабільності та стійкого економічного зростання.

Помітна протягом останнього десятиліття світова тенденція модернізації політик центральних банків, що виникла як результат критичного аналізу причин та наслідків останньої фінансової кризи, зумовила досить суттєву трансформацію підходів до визначення основних цілей, функцій і, відповідно, інструментів центробанків. Основним проявом цієї тенденції слід вважати виокремлення макропруденційної політики (МПП), як однієї з провідних політик всіх фінансових регуляторів і насамперед центрального банку як головного монетарного регулятора та його взаємодії з урядом в напрямі узгодження впливу монетарної та фіскальної політики на макроекономічне середовище. Характерно, що і МВФ позиціонує МПП вище за інфляційне таргетування, зазначаючи, що реалізація політики цінової стабільності може негативно впливати на фінансову стабільність⁴⁴.

Головна особливість МПП, яка дозволяє говорити про її перспективність щодо підвищення фінансової стабільності, у т.ч. у сфері МПК, полягає у спеціалізації цієї політики на нівелюванні впливу фінансових циклів та екзогенних шоків (тобто головних факторів поточної кризи) на

⁴⁰ Korablin, S. (2017). Macroeconomic dynamics of Ukraine: the trap of commodity markets. Institute for economics and forecasting, NAS of Ukraine. Kyiv.

⁴¹ Making the global financial system work for all. Report of the G20 eminent persons group on global financial governance. October 2018. – <https://www.globalfinancialgovernance.org/assets/pdf/G20EPG-Full%20Report.pdf>.

⁴² Blanchard O., Ostry J., Ghosh A., Chamon M. (2014). Dealing with Capital Inflows, keynote remarks made at the Central Bank of Chile's conference on “The Role of Central Banks in Modern Times: Twenty-Five Years into the Central Bank of Chile's Independence”, 24 October. Santiago, Chile.

⁴³ Financing A Global Green New Deal (2019). UNCTAD. *Trade and Development Report*. – https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tdr2019_en.pdf.

⁴⁴ Vinalis J. (2013). Key Aspects of Macroprudential Policy / International Monetary Fund. – <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/061013b.pdf>.

фінансову стійкість банківської системи. В умовах процесу глобалізації, підвищення мобільності капіталу та посилення фінансових взаємозв'язків шоки такого роду, ймовірно, залишатимуться основою системного ризику для національних банківських систем. Останні, в свою чергу, є головними провідниками шоків у реальний сектор економіки.

У рамках реалізації зазначених вище підходів МПП, на неї, зокрема, покладають завдання щодо підтримки стійкості всієї фінансової системи обмеження ринкових ризиків, обумовлених дією екзогенних факторів, а також згладжування фінансових циклів. Для вирішення цих завдань, у т.ч. передбачається використання механізмів оподаткування, регулювання потоків капіталу, цільового кредитування тощо.

До реалізації МПП повинні долучатись представники центробанку, фондового, страхового ринку, міністерства фінансів, а також, бажано, представники асоціацій великих експортерів та Міністерства економіки – для узгодження планів реалізації політики економічного розвитку країни. Для належної ефективності заходів регулювання потоків капіталу в рамках МПП, комплекс інструментів з їх реалізації повинен відповідати ряду вимог:

- найбільш рестрикційні адміністративні заходи повинні мати короткостроковий орієнтир, оскільки за довгострокового періоду вони втрачатимуть ефективність, унаслідок їх обходу зацікавленими контрагентами;
- заходи повинні бути орієнтовані на реальні загрози зростання системного ризику і не зачіпати операцій, що не несуть таких загроз, оскільки перманентні обмеження стимулюватимуть тіньовий ринок або накопичення структурних деформацій на ринках;
- ринковий інструментарій потрібно розглядати як стратегічний, тоді як адміністративний – як оперативний; відповідно, регулювання перманентних потоків капіталу доцільно здійснювати ринковими інструментами, тоді як волатильних – адміністративними заходами.

Але потрібно наголосити, що для країн із транзитивними економіками основна частина заходів МПП у сфері регулювання структури фінансової відкритості повинна бути зосереджена в рамках монетарної, валютно-курсової та політики фінансової стабільності, що поширюються на банківську систему. У транзитивних економіках, як правило, банківський ринок є найбільш розвиненим сегментом фінансових ринків. У межах банківської системи таких країн локалізується переважна частина МПК. Разом із тим вузьким місцем, через яке проходить більша частина операцій з іноземним капіталом, є валютний ринок країни. Відповідно, фокус уваги монетарних заходів макропруденційного регулювання МПК повинен бути зосереджений саме на банківському та валютному ринках.

Уроки для України. Досягнення високого рівня фінансової відкритості в інтересах світової інтеграції малої сировинної економіки можливе тільки за належного розвитку фінансового сектора країни та, в першу чергу, його інституціонального середовища. Без належного інституціонального забезпечення прямі заходи фінансової лібералізації матимуть здебільшого контрпродуктивні наслідки у вигляді посилення макроекономічних дисбалансів та провокування системного ризику фінансової нестабільності.

Основними передумовами фінансової лібералізації, з огляду на відповідність характеристик інституціонального середовища фінансового сектора України, мають бути: посилення захисту прав та інтересів учасників фінансових ринків, підвищення рівня довіри між ними, посилення конкуренції та зниження концентрації ринків, розширення вільного доступу учасників до ринків та інструментів, покращення інформаційного забезпечення та формування зворотного зв'язку, удосконалення функціоналу регуляторів ринку.

Прогрес з розвитку цих передумов посилить функціональну спроможність національного фінансового сектора, а також його стійкість до екзогенних шоків та відкриє перспективи продуктивної фінансової лібералізації економіки. Належний структурно-функціональний розвиток фінансового сектора країни забезпечить можливість зниження відсоткових ставок, розширення фінансового інструментарію, посилить зв'язок фінансового сектора з реальним, оптимізує структуру МПК, тим самим нівелюючи попит на короткостроковий спекулятивний капітал.

Практичні аспекти розвитку інституціонального забезпечення процесу фінансової лібералізації повинні включати:

- концептуалізацію основ фінансової лібералізації в інтересах підтримки ендогенного зростання засобами фінансової інтеграції;
- формалізацію критеріїв оцінки впливу фінансової лібералізації на економічний розвиток за допомогою системи індикаторів відповідності макроекономічного середовища та можливостей фінансового сектора продуктивно абсорбувати МПК;
- заходи розвитку інституціонального середовища фінансового сектору та його інфраструктурних елементів в цілях максимізації ефекту фінансової відкритості для підтримки економічного зростання, у т.ч. за допомогою національних фінансових інститутів розвитку;
- формування відповідної політики контролю МПК на основі макропруденційного інструментарію та засобів валютного регулювання.

Реалізація відповідних практичних заходів інституціонального забезпечення фінансової лібералізації повинна включати і політику контролю за рухом МПК. Така політика повинна об'єднати потенціал фіскальної, монетарної та регуляторних

політики в різних сегментах фінансових ринків в рамках макропруденційного інструментарію. Потенціал МПП, доповнений належною системою валютного регулювання здатний реалізувати комплексне регулювання МПК в інтересах економічної динаміки. Необхідність застосування заходів валютного регулювання зумовлена тим, що в країнах із національними грошовими одиницями саме валютне регулювання набуває потенціалу виключно дієвих інструментів впливу на параметри МПК.

Ефективність дії макропруденційних інструментів у сфері МПК повинна бути забезпечена відповідними умовами підвищення інституційної спроможності держави:

- збереження національного суверенітету у частині можливості запровадження контролю та, мірою необхідності, заходів регулювання МПК поза діючими міжнародними економічними угодами (наявні двосторонні або інтеграційні угоди повинні допускати можливість регулювати МПК без ризику порушення угоди);
- заходи обмеження відпливу або раптової втечі капіталу повинні бути інтегровані у політики фінансової стабільності та монетарної політики у рамках макропруденційного регулювання;
- доцільною є розробка механізму контролю за МПК на міжнародному рівні. Такий механізм підвищить захищеність малих відкритих економік, які за власної слабкої інституційної спроможності обмежені у можливостях протистояти сплескам припливу МПК.

Відповідно до ідентифікованого впливу доцільно проводити політику фінансової відкритості, що матиме в основі принцип балансування інтересів економічного розвитку та забезпечення фінансової стабільності. При цьому, темпи фінансової лібералізації повинні визначатись показниками прискорення/уповільнення економічного розвитку, чинниками системного ризику фінансової нестабільності, визначеними на основі системно важливих індикаторів в рамках МПП.

Важливим моментом забезпечення процесу фінансової лібералізації виступає міжнародна координація регулювання у сфері МПК. Координація заходів контролю за МПК на міжнародному рівні не тільки підвищить ефективність руху міжнародного капіталу, зменшивши його спекулятивну складову, але й вимагатиме менше обмежень в окремих країнах, інституційна слабкість яких піддає їх посиленому ризику екзогенних шоків та потребує від національних регуляторів жорстких обмежень валютного регулювання та руху МПК.

Наголошуємо, що фінансова відкритість – це не просто відсутність обмежень, але й надійність та забезпечення довіри в економічних відносинах із партнерами. Наявність системи інституційних відносин, що забезпечують реалізацію інтересів іноземних та національних інвесторів у сферах довгострокового вкладення фінансового капіталу у нові виробничі процеси з убезпеченням їх від знецінення та втрати, власне, і втілює сутнісний зміст теоретичних переваг фінансової лібералізації.

Шляхи подолання Україною рентної моделі економіки в парадигмі сучасної кризи неолібералізму

Анатолій ДРОБЯЗКО,
провідний науковий співробітник
ДННУ “Академія фінансового управління”

Економічна відкритість, широке включення до глобального економічного середовища, посилення експортної спроможності є невід’ємною складовою сучасного світового розвитку. Чим сміливіше країни включались до конкурентних викликів, тим стійкішими і міцнішими вони ставали, тим швидше покращувався життєвий рівень населення. Більшість висхідних країн досягали визнаних соціально-економічних успіхів саме завдяки відкритості і конкурентоспроможності¹.

Україна, яка упродовж роки незалежності весь час мусить долати перепони (об’єктивного і суб’єктивного характеру), все ще залишається у полоні застарілих постулатів і моделей розвитку. І лише на основі чіткого визначення системних упущень та шляхів їх усунення країна може сподіватись на утворення сучасної конкурентоспроможної держави.

Мета статті спрямована на дослідження і формування суспільно-політичних і соціально-економічних засад економічної політики в умовах загострення глобальної конкуренції. Необхідно усвідомити і визначити місце України у світовому розподілі праці, готовність українського суспільства до такого місця, а також особливість сучасного розвитку України з урахуванням впливу європейського бюрократичного соціалізму. Знайти шляхи подолання рентної моделі економіки², що склалася, до індустріального укладу, а також визначити напрями утвердження сучасної моделі соціальної ринкової економіки.

Історичні витоки рентної моделі. Гібридна війна, яку веде Росія на знищення української державності, що перейшла у фазу збройного протистояння після 2014р., є для українського суспільства та політичних еліт викликом і точкою цивілізаційного вибору, який є екзистенційним за своєю суттю. Брутальне порушення Росією у 2014р. її міжнародних зобов’язань, порядку непорушності кордонів, що склався у Європі після завершення Другої світової війни, відмова від виконання ратифікованих двосторонніх угод для України обернулися втратою не тільки територіальної цілісності, десятків тисяч вбитих і покалічених людей і майже двох мільйонів переміщених осіб, але в перспективі, ця агресія може завершитися повною дезінтеграцією країни і розпадом на декілька країн під російським протекторатом. З іншого боку, прагнення України

стати членом НАТО і ЄС не означає стати тільки джерелом людського капіталу і природних ресурсів для країн-сусідів.

Для того, щоб усвідомити, де ментально знаходиться суспільство України, необхідно подивитися на подоланий шлях. На щастя, сьогодні, ніхто із політичної еліти не вважає серйозно, чи існує альтернатива ринковій системі, вже завершилися дебати про приховані можливості і невикористані ресурси соціалізму; ніхто не проти приватної власності. Але на рівні громадської думки не вдалося зруйнувати стереотип мислення, який панував протягом десятиліть у СРСР. Саме цей стереотип “радянської рівності”, який підживлюється пропагандою про ностальгію за СРСР, продовжує перешкоджати реалізації сучасних економічних реформ.

¹ Global Index of Economic Openness. – <https://li.com/reports/global-index-of-economic-openness-2-2/>.

² Дослідженням на тему подолання рентної моделі економіки в Україні присвячено значну кількість публікацій, серед найвагоміших (не претендуючи на вичерпаність списку) вкажемо наступні:

Актуальні проблеми фінансового управління: глобальні тенденції і національна практика: монографія / Ред. Т.Єфименко. – ДННУ “Акад. фін. управління”, К., 2018.

Державні фінанси України: розвиток та управління змінами (проблеми економічної безпеки) / Ред. Т.Єфименко. – ДННУ “Академія фінансового управління”, К., 2017.

Системна криза банківського сектору України і стратегія її подолання: монографія / Ред. С.Аржевітін, Т.Унковська. – КНЕУ, К., 2017.

Фінансова глобалізація і євроінтеграція: монографія / Ред. О.Білорус, Т.Єфименко. – ДННУ “Акад. фін. управління”, К., 2015.

Грузинський вчений В.Папава з метою кращого розуміння радянської економічної системи зробив її аналіз з точки зору марксистської теорії³. Він звернув увагу, що головним ідеологічним досягненням радянського комунізму було просування у масовій свідомості стереотипу рівності доходу. Це явище для соціалізму і капіталізму системне, але у масовій свідомості цей стереотип був особливо спотворений трансформаційними реформами після розпаду СРСР, які були соціалістичними за своєю природою. Саме цей стереотип є підґрунтям для політичного розквіту ідей сучасного популізму. Академік Папава доводить, що суспільна формація “радянський комунізм” за своєю суттю була державним монополістичним феодалізмом. Він звертає увагу, що є низка питань, не вирішених з точки зору марксистської теорії: чому соціалізм не переміг в економічних перегонах, чи була досягнута вища продуктивність праці у країнах соціалістичного табору, чи було вирішене питання боротьби з бідністю.

На його думку, у СРСР розвиток економіки погіршувався принаймні двома факторам. *По-перше*, Радянський Союз виявився унітарною державою. Радянські республіки (не кажучи про інші адміністративно-територіальні утворення) були практично позбавлені всіх економічних прав. У результаті економічні відносини між республіками (пізніше – країнами соціалістичного табору) базувалися на принципі еквівалентного обміну товарами. *По-друге*, в результаті ігнорування ринку, більшість планових показників були виражені як в грошовому еквіваленті, так і планувалися у фізичних обсягах за відсутності будь-якої конкуренції за якість. Управління підприємствами відбувалося на основі т.зв. державного фінансування. Обмежене банківське кредитування, яке з’явилося далі, не мало вирішального впливу на розвиток продуктивних сил. У той час як у провідних країнах значна кількість бізнесових проектів фінансувалася приватними інвесторами через інструменти фондового ринку. У Радянському Союзі було багато наукових відкриттів, які так і не перетворилися на продукти масового життєвого господарства. Надмірна централізація системи державного управління та домінуюча роль однієї партії бюрократії, яка взяла на себе важелі монопольного управління всієї держави у всіх сферах життя, були гальмом розвитку.

Державна форма власності, будучи фундаментальною протягом всього періоду колишнього СРСР, створила реальні можливості для посадових осіб держави, які використовували можливості і офіційний статус, щоб отримати надлишкові доходи, часто у натуральному вигляді. Частина нетрудових доходів в натуральній формі (вища якість побутових товарів, доступ до високоякісних послуг), за формулою Маркса, є натуральним присвоєнням і може бути описана як

феодальні відносини. У колишньому СРСР держава, яка монополізувала право власності на землю й інші види виробництва, виступає як феодал, делегуючи певні повноваження по вертикалі чиновникам, які були повністю залежними від верхівки. Отже, в колишньому СРСР, на думку академіка Папава, економічну систему, тип її управління можна розглядати як монополістичний феодалізм.

Таке визначення проблеми дає нам можливість відповісти на питання, чому соціалістичні країни розвивалися повільніше, ніж капіталістичні. Феодальні економіки, як свідчить історія, не мають переваг над капіталістичними, і таким чином колишній СРСР, разом із країнами соціалістичного табору, не міг перемогти в економічній конкуренції з капіталістичними країнами. Архаїчна управлінська система та відсутність економічних стимулів типу феодальних відносин гальмувала введення всього нового, прогресивного⁴.

У феодальній економіці відсутня економіка, яка повинна “працювати” на людину, однак людина повинна працювати на економіку, спотворену монополістичними структурами. Економічна система держави монополістичного феодалізму має всі компоненти класичної феодальної економіки: особливе місце розпорядника – управителя; розвинену систему установ примусу; відсутність прав працівників, передбачених теорією Маркса стосовно експлуатації людини людиною. Економічна система держави монополістичного феодалізму, де має місце крайня концентрація майна у централізації влади, формує складну і розгалужену систему сучасних інститутів примусу. Цивільні права і особисте майно залежать від “держави феодального володаря” і можуть переходити в масові репресії фізичних осіб та цілих народів заради “досягнення” найвищих цілей. Доля суспільства визначається державними органами, підконтрольними найвищому керівнику. Як буде показано далі, саме незахищеність прав власності від сучасного свавілля чиновників і судової системи стоїть на заваді цивілізаційного розвитку України сьогодні.

Економіка СРСР – економіка гонки озброєння, у протистоянні з країнами західної цивілізації. У такій системі наприкінці 1980-х років Україна у своєму ВВП до 70% виробляла продукцію військового промислового комплексу. Крім виробництва зброї, у країні працювала низка наукових центрів і конструкторських бюро, які знаходилися на централізованому фінансуванні. В Україні виготовляли ракети стратегічні та середнього радіусу, транспортні літаки і мотори для літаків та гелікоптерів, танки, кораблі, важкі військові автомобілі, засоби електроніки військового призначення, інше. Багато підприємств, що виробляли продукцію військового призначення, були вмонтовані у виробничі ланцюги і підпорядковані безпосередньо центральним (читай нинішнім

³ Papava V. Marxist points of view on the Soviet Communist economic system and the manifestation of egalitarianism in post-communist economic reform. / International Journal of Social Economics. 1995. Vol. 22, No.6, p.29-37. – <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/03068299510091188/full/html>.

⁴ Дробязко А. Глибинні причини системної банківської кризи в Україні / Наукові праці НДФІ. – 2019р., вип. 3, с.90-101.

російським) органам влади. Тому, приватизаційні процеси промисловості після розпаду СРСР в Україні відбувалися повільно, держава і на сьогодні залишалася великим власником неефективних промислових об'єктів, які не могли мати широкі ринки збуту продукції, а їх конкурентоспроможність має вкрай низький рівень.

Незважаючи на те, що після розпаду СРСР політично відбулося розкриття можливостей демократизації суспільства, виникли політичні партії і політична конкуренція – партії в Україні будуються на “вождистських” принципах. Ідеєю соціальної рівності залишається пронизаний патерналізмом менталітет більшості населення країни. Саме тому ідея рівності мала значний вплив на політику приватизації. Пастка рівності ваучерної приватизації, через розповсюдження документарного цінного паперу, який будь-який власник мав можливість обміняти на частку акцій підприємства, в обмежений термін заклала основи олігархізації політичної і економічної систем. Як наслідок, було створення ілюзії рівних можливостей для всього населення (тобто соціалістичної тенденції рівності), яка ідеологічно була головною ціллю приватизації, але рівність виявилася недосяжною, тому що у суспільства не було розуміння, що концентрація влади для початку над реєстром власників (реєстраційна діяльність) і право управління власністю (менеджмент підприємств) розкривав необмежені можливості щодо отримання додаткових доходів, а згодом і легалізації володіння майном через імплементацію нових механізмів ринкової економіки.

Саме ці властивості відносин власності (право володіти, розпоряджатися, управляти і отримувати доходи) із побудовою інструментів фінансового ринку та запуском механізму інфляції у розбалансованому бюджетному механізмі, досить швидко перетворилися на концентрації багатства у невеликої групи осіб. Відбулася фізична монетизація положення в бюрократичній ієрархії у майно і капітал. Процеси накопичення відбувалися нелінійно, бюрократична система пручалася розкриттю ринку і входженню іноземного капіталу, мали місце процеси перерозподілу власності зі зміною політичних і місцевих еліт. Але стереотип рівності має іншу негативну сторону. У поточній соціальній свідомості будь-який капітал сприймається як не чесно нажите майно. Тому бізнес, навіть самий успішний, сприймається як не чесний, а тому, не має можливості апелювати до суспільства в умовах свавілля чиновників всіляких силових структур. Саме соціальна незахищеність бізнесу гальмує можливості розвитку країни. З іншого боку, має розвиток бізнес, який спирається на поточну політичну підтримку, що створює підґрунтя для тотальної корупції.

Становлення олігархічної системи господарювання є об'єктивним результатом розвитку після монополістичного феодалізму і в умовах

нерозвинутого громадського суспільства та слабкого антимонопольного законодавства, яке навіть прийняте під тиском міжнародних інституцій, але має вибіркоче застосування в умовах політичного впливу. У цих умовах підприємства, які створювали продукцію з високим ступенем доданої вартості, не маючи надійних інвестиційних джерел, мали конкурувати на відкритому ринку із закордонними виробниками аналогічної продукції. А природні монополії з експортним потенціалом отримали можливість виробляти сировинну продукцію без істотних капіталовкладень у виробництво. Толінгові схеми виводу капіталу сприяли транснаціоналізації українських сировинних монополій, які вийшли на західні ринки позичкового капіталу. Закриття Росією ринків збуту, насамперед продукції військового призначення, посилює тенденції промислової деградації країни. Увесь цей вектор розвитку, разом із серією економічних криз, призвів до програшу Україною економічних перегонів країнам-сусідам. На початку 1990-х років ВВП України і Польщі перебували майже на еквівалентному рівні, тоді як у 2019р. відрізнялися більше ніж учетверо (на користь Польщі)⁵.

Багато національних підприємств, які випускали продукцію для внутрішнього споживчого ринку, після вступу України у Світову організацію торгівлі (що закріпило місце України у системі світогосподарських зв'язків), а також закриття російського ринку, виявилися неконкурентними і, в кінцевому підсумку, неплатоспроможними. Банківська система України з початком незалежності формувалася за рахунок приватних інвестицій і випереджала за своїм розвитком існуючу економіку. Тому банки, які кредитували випуск продукції неконкурентноспроможних виробництв, у період настання фінансової кризи втратили значні активи.

Наприклад, підприємства галузі, що виготовляла побутовий фарфор, повністю програли ринок китайським виробникам. Була знищена галузь, що випускала продукцію електроніки. Кредитори понесли збитки разом із позичальниками - приватизованими підприємствами. Замість працюючих бізнесів, під які видавалися кредити, у результаті складних і тривалих судових процедур банки отримали неліквідні будівлі й промислові території, що потребували додаткових вкладень для підтримки життєдіяльності.

Внаслідок продовження втручання держави у тарифну політику, неконкурентоспроможними виявилися й підприємства державних монополій, котрі надають послуги широким верствам населення. Підприємства, що не можуть бути ліквідовані через соціальну значимість (теплоцентралі, водопостачання), ціна на послуги яких обмежена платоспроможністю населення, виявилися не здатними не тільки розрахуватися за кредитами з банками, а й навіть стабільно обслуговувати проценти.

⁵ Любіч О., Дробязко А. Макроекономічні аспекти фінансової стабільності в Україні. / Фінанси України, 2020р., №2, с.2-19.

За умов, що склалися, судова гілка влади частіше займає скоріше позицію захисту прав позичальника (тобто нібито дотримується соціальної справедливості), а не захисту прав кредитора, що притаманне західній цивілізації. Як наслідок, відбулася державна монополізація банківського бізнесу, кредитний процес за останні п'ять років у банківській системі суттєво загальмувався. У малій відкритій рентній економіці України банки виконують розрахункові функції, але не здійснюють функції перерозподілу фінансових

ресурсів домогосподарств у корпоративне кредитування економіки.

Аналіз найбільших збиткових кредитних портфельів банків розкриває механізм деіндустріалізації країни. Збиткові позичальники в цінах 2008р. забрали з банківської системи майже 440 млрд. грн. ресурсів, що обліковуються у ліквідаційних процедурах Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, і ще 463 млрд. грн. обліковується на балансах діючих банків (таблиця "Найбільш збиткові кредитні портфелі банків..."⁶).

Найбільш збиткові (більше \$ 100 млн.) кредитні портфелі банків у розрізі галузей кредитування, станом на 01.03.2020р.

Найменування банку	Назва розділу економічної діяльності	Залишки коштів за кредитами, наданими суб'єктам господарювання млн. грн.	Залишки коштів за непрацюючими кредитами, наданими суб'єктам господарювання млн. грн.	Питома вага непрацюючих кредитів (%)
ПриватБанк	Роздрібна торгівля, крім торгівлі автотранспортними засобами	99 219	97 398	98,2
ПриватБанк	Оптова торгівля, крім торгівлі автотранспортними засобами	43 056	41 050	95,3
ПриватБанк	Гарантії, кредитування нерезидентів	37 268	35 684	95,8
Ощадбанк	Гарантії, кредитування нерезидентів	22 541	22 541	100,0
Ощадбанк	Надання фінансових послуг, крім страхування та пенсійного забезпечення	13 190	12 427	94,2
Укрексімбанк	Виробництво хімічних речовин і хімічної продукції	12 457	12 392	99,5
ПриватБанк	Операції з нерухомим майном	12 062	11 695	97,0
Ощадбанк	Виробництво харчових продуктів	13 454	11 637	86,5
Промінвестбанк	Оптова торгівля, крім торгівлі автотранспортними засобами	10 601	10 601	100,0
Укрексімбанк	Виробництво харчових продуктів	10 301	9 036	87,7
Укрексімбанк	Операції з нерухомим майном	10 262	8 349	81,4
ПриватБанк	Будівництво будівель	7 976	7 839	98,3
Укрексімбанк	Металургійне виробництво	8 390	7 732	92,2
Укрексімбанк	Оптова торгівля, крім торгівлі автотранспортними засобами	12 779	6 917	54,1
ПриватБанк	Складське господарство та діяльність у сфері транспорту	5 468	4 778	87,4
ПриватБанк	Оренда, прокат і лізинг	5 033	4 773	94,8
ПриватБанк	Спеціалізовані будівельні роботи	4 351	4 241	97,5
Ощадбанк	Оптова торгівля, крім торгівлі автотранспортними засобами	21 631	4 134	19,1
ПриватБанк	Сільське господарство, мисливство та надання пов'язаних послуг	6 329	3 987	63,0
Промінвестбанк	Виробництво харчових продуктів	3 948	3 948	100,0
Промінвестбанк	Виробництво електричного устаткування	3 771	3 771	100,0
СБЕРБАНК	Операції з нерухомим майном	4 359	3 725	85,4
Ощадбанк	Виробництво хімічних речовин і хімічної продукції	4 441	3 636	81,9
СБЕРБАНК	Наземний і трубопровідний транспорт	8 900	3 535	39,7
СБЕРБАНК	Виробництво харчових продуктів	4 122	3 525	85,5
СБЕРБАНК	Виробництво машин і устаткування, н.в.і.у.	3 282	3 282	100,0
Промінвестбанк	Добування металевих руд	3 096	3 096	100,0
Укрексімбанк	Виробництво електричного устаткування	3 338	3 083	92,4
СБЕРБАНК	Виробництво інших транспортних засобів	3 031	3 031	100,0
Промінвестбанк	Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	3 682	2 800	76,0
Ощадбанк	Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	17 549	2 723	15,5
СБЕРБАНК	Виробництво електричного устаткування	2 541	2 541	100,0
Укрексімбанк	Виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції	4 388	2 482	56,6

⁶ Розподіл кредитів, наданих суб'єктам господарювання в національній та іноземній валютах за видами економічної діяльності, що класифікуються за розділами, з них непрацюючих у визначенні, наведеному в Положенні № 351 станом на 1 квітня 2020р. – <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#3>.

Хиби інтеграційної спрямованості. Паралельно з процесами перерозподілу економічної спадщини соціалізму в Україні відбувався процес інтеграції у світове господарство. Поступово країна відкривалася для ведення міжнародного бізнесу, який існує в рамках неоліберальної парадигми і вимагає дотримання загальноприйнятих міжнародних правил. Так, з 1992р. Україна стала членом Міжнародного валютного фонду (МВФ), а з вересня 1996р. взяла зобов'язання за ст. VIII Договору з МВФ щодо конвертованості національної валюти за поточними операціями. Також серйозні зобов'язання були взяті Україною відповідно до “Угоди про партнерство і співробітництво між Україною і Європейськими Співтовариствами та їх державами-членами”, яка була погоджена 14 червня 1994р., а набула чинності з березня 1998р.⁷ Відповідно до п. 1 ст. 10 розділу III цієї угоди, сторони надавали одна одній режим найбільшого сприяння у торгівлі згідно з п. 1 ст. 1 Генеральної угоди з тарифів і торгівлі (ГАТТ)⁸. Дія цієї статті була продовжена Світовою організацією торгівлі, членом якої ми стали у 2008р.

Усі програми співпраці з МВФ, які розпочалися з 1994р., мали на меті проведення низки комплексних реформ, спрямованих на перехід від планової до ринкової моделі. У 1995-1998рр. внаслідок виконання програми було досягнуто певної макроекономічної стабільності – обмеження фінансування бюджетного дефіциту Національним банком України, створено умови для структурної реформи, припинено програми “цільової підтримки” державних монополій. Саме в цей період було проведено ваучерну приватизацію великих підприємств, створено первинні інститути фондового ринку, здійснено неконфіскаційну грошову реформу. Подальші реформи мали на меті зміну системи державного управління (податкової та митної служб), системи пенсійного забезпечення, регулювання енергетичного та сільськогосподарського секторів.

Не всі процеси відбувалися належним чином, глибинна бюрократична система чинила спротив політичній волі: програми співробітництва з МВФ призупинилися. Але так чи інакше до початку ХХІ ст. в Україні відбулася інтеграція металургійної, рудодобувної, хімічної та сільськогосподарської промисловості у світові товарні фінансові ринки. Склалися умови для широкого входження на внутрішній фінансовий ринок приватних транснаціональних банківських і страхових компаній, які вклали понад \$60 млрд. кредитних ресурсів в економіку країни за 2006-2008рр. Потік “легких грошей” призвів в деякому сенсі до

протилежних результатів. Фінансові “бульбашки”, що формувалися валютним кредитуванням внаслідок результатів інфляційно-девальваційних криз 2008-2009рр. та 2014-2015рр., що посилили неефективні процеси приватизації кінця 1990-х років, призвели до істотної втрати виробничого капіталу на підприємствах, що виготовляють продукцію з високим ступенем доданої вартості. І паралельно посилювалося формування інтегрально-монопольних структур, які є основою нинішніх рентних економічних відносин з уже сформованими транснаціональними олігархічними центрами, які вийшли за межі країни.

Одним із об'єктивних індикаторів, які висвітлюють глибинні процеси в економіці, є індекс економічної складності (*Economic Complexity Index – ECI*)⁹. Суть цього індексу – чим більший запас знань країна має, тим більш складні виробничі процеси є у країні, тим більш складну продукцію країна може запропонувати у міжнародній торгівлі. В ідеалі цей індекс потрібно розраховувати за всією продукцією, що виробляє країна, включаючи послуги, але автори під час розрахунку індексу зупинилися на товарах експорту – імпорту, які досить добре відображені у міжнародній статистиці. Індекс *ECI* є відображенням якості загального технологічного рівня країни. Дослідження *Voxukraine* вказують, що протягом останніх двох десятиліть позиція України у цьому рейтингу погіршувалася, в той час як наші найближчі сусіди, конкуренти на ринку інвестицій, свої показники (за *ECI*) поліпшували¹⁰. За результатами розрахунку рейтингу за 2019р. – позиція України (43 місце) є нижчою, ніж у Чехії (9), Угорщини (14), Словаччини (15), Польщі (20), Румунії (26), не зважаючи на те, що країна має потужну ядерну енергетику і виробляє, скажімо, ракетне озброєння.

Інше дослідження щодо конкурентоспроможності країни, виходячи з структури експортних позицій країн найближчих західних сусідів – основних конкурентів на ринку інвестицій, також не є на користь України¹¹. Так, Польща є 24-ю експортною економікою світу, має головні позиції експорту – запчастини для машин, автомобілі, прилади, меблі, відео апаратуру. Чехія є 28-ю експортною економікою світу, має головні позиції експорту – автомобілі, запчастини для машин, комп'ютери, радіообладнання, офісне обладнання. Угорщина є 35-ю експортною економікою світу, має головні позиції експорту – автомобілі, запчастини для машин, мотори внутрішнього запалення, медичні препарати, відео апаратуру. У той час як українська економіка за обсягом експорту у 2017р. займала 50 позицію, і має головні

⁷ Угода про партнерство і співробітництво між Україною і Європейськими Співтовариствами та їх державами-членами. – https://www.zakon.rada.gov.ua/go/998_012.

⁸ Генеральна угода з тарифів і торгівлі (ГАТТ 1947). – https://www.zakon.rada.gov.ua/show/995_264.

⁹ The Atlas of Economic Complexity. – <http://atlas.cid.harvard.edu/>.

¹⁰ Мелешук С. Еволюція економічної складності України: бег на месте. – <https://www.epravda.com.ua/rus/publications/2016/01/19/577309/>.

¹¹ Дробязко А. Порівняння структури експорту та інструментів впливу на економічний розвиток Польщі, Румунії, Угорщини, Чехії та України // Торговельні війни сучасності та їх вплив на економічне зростання і розвиток у світі та Україні / Київ: Заповіт, 2019р., с.110-119.

експортні позиції – соняшникова олія, напівфабрикати металеві, кукурудза, пшениця, залізна руда та концентрат.

Якщо оцінювати якість проведення реформ, то відповідь можна отримати з Індексу економічної свободи – показника, який щорічно розраховується *Wall Street Journal* і *Heritage Foundation*,

починаючи з 1995р.¹² В основі розрахунку Індексу – 12 факторів, що є основою економічної свободи країн світу, згрупованих у 4 категорії (таблиця “Порівняння індексу економічної свободи...”). Індекс економічної свободи розраховується для 186 країн світу. Україна в Європі має найгірші показники.

Порівняння індексу економічної свободи України та найближчих країн-сусідів

	Україна	Грузія	Чехія	Болгарія	Польща	Казахстан	Угорщина	Туреччина	Молдова	Білорусь
1. Верховенство права										
A) права власності (Property Rights)	43,9	65,9	74,8	62,5	62,3	59,3	60,9	55,8	55,2	55,2
B) ефективність судочинства (Judicial Effectiveness)	31,5	54,6	47,6	41,9	44,0	56,1	45,2	49,8	29,6	51,7
C) цілісність уряду (Government Integrity)	29,6	58,5	52,1	35,1	49,8	40,3	35,3	41,2	25,4	37,7
2. Рівень втручання уряду										
A) податковий тягар (Tax Burden)	81,8	87,1	82,6	90,2	74,9	93,7	78,6	76,4	85,4	89,4
B) державні витрати (Government Spending)	46,9	73,6	52,1	63,9	48,8	83,7	31,7	65,1	59,1	41,3
C) фінансове здоров'я (Fiscal Health)	82,6	93,9	97,6	98,8	86,4	41,0	85,0	92,2	92,0	85,4
3. Ефективність регулювання										
A) свобода бізнесу (Business Freedom)	66,1	85,8	72,4	62,7	65,4	73,9	61,1	66,0	67,0	75,0
B) свобода праці (Labor Freedom)	46,7	76,6	78,1	68,4	63,9	86,2	64,7	49,2	39,0	75,3
C) монетарна свобода (Monetary Freedom)	58,6	76,0	81,5	88,0	82,1	70,9	81,1	70,0	73,5	67,0
4. Відкритість ринку										
A) свобода торгівлі (Trade Freedom)	75,0	88,6	86,0	86,0	86,0	80,0	86,0	79,6	78,0	76,4
B) свобода інвестування (Investment Freedom)	35,0	80,0	80,0	70,0	80,0	50,0	80,0	70,0	55,0	30,0
C) фінансова свобода (Financial Freedom)	30,0	70,0	80,0	60,0	70,0	50,0	70,0	60,0	50,0	10,0
Підсумкова оцінка	52,3	75,9	73,7	69,0	67,8	65,4	65,0	64,6	59,1	57,9
Позиція у світовому рейтингу	147	16	23	37	46	59	64	68	97	104
<i>Позиція у регіональному рейтингу</i>	<i>44</i>	<i>8</i>	<i>13</i>	<i>19</i>	<i>23</i>	<i>12</i>	<i>31</i>	<i>33</i>	<i>40</i>	<i>42</i>

На думку аналітиків, які складають цей індекс, найбільші проблеми України – у верховенстві права, включно з захистом прав власності і ефективності судочинства, з проблемами правових відносин на ринку праці і у відкритості ринку для інвестування і фінансування.

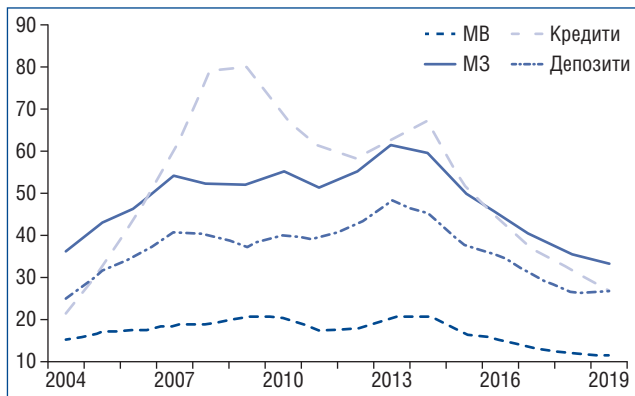
Фінансова слабкість. Якщо розглянути фінансовий сектор, який поки так і не став джерелом ресурсів для реальної економіки, то слід відзначити недорозвиненість в першу чергу фондового ринку. Не зважаючи на присутність всіх необхідних інституцій для розвитку фондового ринку (наявність депозитарної системи, мережі зберігачів прав власності, торговельних майданчиків та системи торговців), основним торговельним товаром є урядові облигації внутрішньої державної позики. Фінансова нестабільність протягом останніх років вивела з ринку торгівлю акціями

національних промислових активів. Станом на 1 січня 2020р. на вітчизняному банківському ринку мали ліцензію та виконували операції 75 банків, зокрема 37 за участю іноземного капіталу й 23 дочірні структури зі 100-відсотковим іноземним капіталом¹³. Іноземний банківський капітал контролює більше третини ринку в усіх основних сегментах ведення бізнесу, що забезпечує надійну інтеграцію України у світову економіку. Обсяги поточного кредитування не задовольняють потреби економіки в коштах для прискорення економічного зростання країни. Ці проблеми накладаються на жорстку монетарну політику, яку проводить НБУ. Діаграма “Динаміка монетарної бази...” красномовно відображає загальний процес демонетизації економіки України.

¹² RANKING THE WORLD BY ECONOMIC FREEDOM. – https://ueff.org/images/UEFF/content/indices/heritage/heritage_index_2019.pdf.

¹³ Наглядова статистика НБУ. – https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593.

Динаміка монетарної бази (МВ), грошової маси (МЗ), кредитів та депозитів банківської системи, % ВВП



Графічний аналіз підтверджує, що криза почалася з 2009р., але загострилася з 2014р., і негативні тенденції продовжуються наразі. У рамках співробітництва з МВФ політика НБУ щодо впровадження режиму інфляційного таргетування при проведенні політики вільно плаваючого обмінного курсу і жорстких обмежень приросту грошової бази призвели до суттєвої демонетизації економіки. Так, НБУ в останні роки обмежив темпи

емісії грошової бази. А намагання НБУ підтримати банки кредитами рефінансування, виконуючи функції кредитора останньої інстанції у кризові 2009р. та 2014р., обернулися для системи великими курсовими проблемами.

Економічна система України виявилася в тому періоді інституційно не готовою до проведення нині популярної у провідних країнах політики “кількісного пом’якшення”. Як завжди у періоди криз вільна готівка банків ішла не на підтримку реального сектора економіки, а збільшувала попит на валютному ринку. Це негативно впливало на динаміку обмінного курсу, чим провокувалася інфляція, і, відповідно, відбувалося вимивання капіталу із країни та знецінення активів. Не зважаючи на зусилля грошової влади, стратегії контрагентів ринку мають суттєві відмінності, які пов’язані з поведінкою. Так, у 2018-2019рр. банківська система мала потенціал для збільшення кредитування реального сектору, але вимушена була працювати обережно, надаючи переваги у роботі із безризиковими активами - цінними паперами Уряду і НБУ. Таблиця “Вклад у валовий внутрішній продукт...” розкриває взаємозв’язок ВВП за галузями економіки з кредитною залежністю, в т.ч. за обсягами непрацюючих кредитів¹⁴.

Вклад у валовий внутрішній продукт (ВВП) основних галузей економіки у 2019р. та рівень підтримки та непрацюючих кредитів галузей банківською системою (у поточних цінах, млн. грн.)

Галузь народного господарства	Валова додана вартість за ринковими цінами (млн. грн.)	Питома вага галузі у ВВП (%)	Кредитна заборгованість станом на 01.03.2020р. (млн. грн.)	Питома вага непрацюючих кредитів (%)	Глибина кредитної залежності галузі (5/2 %)
Сільське, лісове та рибне господарство	358 072	9,0	56 590	13,3	15,8
Добувна промисловість і розроблення кар’єрів	222 369	5,6	7 388	53,1	3,3
Переробна промисловість	430 666	10,8	175 642	59,3	40,8
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	123 076	3,1	55 759	15,1	45,3
Будівництво	106 751	2,7	26 334	75,6	24,7
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспорту	524 083	13,2	286 485	60,5	54,7
Транспорт, складське господарство, поштова та кур’єрська діяльність	268 968	6,8	31 116	33,7	11,6
Тимчасове розміщування й організація харчування	34 630	0,9	5 731	11,3	16,5
Інформація та телекомунікації	179 246	4,5	5 403	2,3	3,0
Фінансова та страхова діяльність	111 990	2,8	22 564	67,8	20,1
Операції з нерухомим майном	247 008	6,2	42 402	59,9	17,2
Професійна, наукова та технічна діяльність	139 932	3,5	828	8,7	0,6
Державне управління й оборона; обов’язкове соціальне страхування	265 477	6,7	15	0,3	0,0
Освіта	176 464	4,4	54	11,9	0,0
Охорона здоров’я та надання соціальної допомоги	93 337	2,3	1 310	27,3	1,4
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	23 853	0,6	294	83,8	1,2

¹⁴ Розподіл кредитів, наданих суб’єктам господарювання в національній та іноземній валютах за видами економічної діяльності, що класифікуються за розділами, з них непрацюючих у визначенні, наведеному в Положенні № 351 станом на 1 квітня 2020р. – <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#3>. Використано також: Валовий внутрішній продукт. – <http://ukrstat.gov.ua>.

Розрахунки показують, що найбільш залежні від кредитування галузі: переробна промисловість, будівництво і операції з нерухомістю, торгівля генерують для кредиторів найбільші збитки. У той час, як соціальна сфера, освіта і охорона здоров'я знаходяться поза банківським кредитуванням. Країна потребує нових підходів до розвитку.

Висновки

Соціально-політичний розвиток країни потребує консолідації політичних сил, направлених на захист інтересів дрібного товаровиробника. Це стосується як виробників сільськогосподарської продукції в рамках запровадження закону про ринок землі в умовах децентралізації, так і виробників ІТ-послуг. На жаль, нові вимоги міжнародних організацій щодо запобігання отримання коштів злочинним шляхом в Україні лягли на менталітет сталінської місцевої бюрократії і перетворюються на тотальний контроль за місцевим бізнесом.

Потрібна подальша розбудова органів, які забезпечують справедливий захист прав власності та інвестицій.

З метою подолання нав'язаних соціальних стереотипів необхідна урядова послідовна інформаційна політика, направлена на формування розуміння у громадян цивілізаційного розвитку держави і протистояння російській гібридній інформаційній агресії.

Криза COVID-19 показала, що Україна має профіцит електроенергетичних потужностей. Необхідні не тільки послідовні кроки на об'єднання енергетичних систем з Європейськими союзом, а й створення умов для залучення прямих промислових інвестицій в час, коли між США і Китаєм загострилися протиріччя. Україна повинна надати преференції для відкриття високотехнологічних виробництв для транснаціональних структур на своїх теренах за прикладом сусідніх західних країн.

Для стимулювання внутрішніх інвестицій необхідні якісні заходи щодо вирішення упорядкування взаємної заборгованості, в т.ч. надати банкам законодавчі інструменти для роботи з негативно класифікованими активами.

В Україні є людський капітал, система відновлення професійної освіти, невикористані промислові потужності і майданчики для залучення сучасного виробництва.

В умовах нинішньої світової кризи держава повинна задіяти стимулюючі механізми підтримки експортерів продукції з високим рівнем доданої вартості для збільшення конкурентоспроможності української продукції на відкритому ринку. Інституції щодо підтримки своїх експортерів мають всі наші західні сусіди¹⁵.

Верховною Радою ще у 2016р. було ухвалено Закон "Про забезпечення масштабної експортної експансії українських виробників шляхом страхування, гарантування та здешевлення кредитування експорту"¹⁶. Документ передбачав створення Кабміном національного Експортно-кредитного агентства (ЕКА). Слід констатувати, що уряд і досі не впорався із складним процесом запуску ЕКА. Йдеться головним чином про реальну роботу, а не формальності – це розробка продуктів, формування команди ЕКА, купівля та адаптація належних ІТ-систем, навчання співробітників. Досі не зняті питання щодо експортної продукції, яка підлягає увазі ЕКА.

Одним із парадоксів нинішньої ситуації є те, що російська військова агресія надала поштовх для збільшення державних капіталовкладень у створення продукції військового призначення, що стимулювало активність на всьому ланцюгу – від інженерної підготовки кадрів до постановки на озброєння нових зразків. Важливо, щоб ця робота відбувалася не тільки у співдружності з НАТО, але і за стандартами НАТО. У майбутньому це посилить і експортну потужність України на світовому ринку озброєнь.

Не зважаючи на поточну світову кризу для неоліберальної економіки, немає сумнівів, що людство впорається з соціально-економічними викликами через посилення подальшої міжнародної співпраці. У України є шанс через відкриття внутрішнього ринку для інвестицій, посилення захисту прав інвесторів і кредиторів, відкинувши архаїчні постулати моделей розвитку закритої системи Радянського союзу, прискорити інтеграцію до європейського економічного простору згідно з ратифікованою угодою про асоціацію України з ЄС.

¹⁵ Дробязко А. Порівняння структури експорту та інструментів впливу на економічний розвиток Польщі, Румунії, Угорщини, Чехії та України // Торговельні війни сучасності та їх вплив на економічне зростання і розвиток у світі та Україні / Київ: Заповіт, 2019р., с.110-119.

¹⁶ Закон України № 1792 від 20.12.2016р.

Політичний та інституційний базис посилення економічних свобод

Віктор ЗАМЯТІН,
директор політико-правових програм Центру Разумкова

Процес відкриття України світу, що переживає час початку чергової хвилі глобальних трансформацій, засвідчив, що країна може виявитися не готовою до успішної інтеграції у новітні світові процеси з огляду на її вкрай суперечливий стан внутрішнього розвитку, що може суттєво підірвати основи економічних свобод, а з тим – поставити під сумнів перспективи соціально-економічного і суспільно-політичного розвитку.

Так, результати двох громадянських рухів опору, що отримали назву Помаранчевої революції (2004р.) та Революції гідності (жовтень 2013р. - лютий 2014р.) засвідчили, що в цілому закладені основи демократичного державного устрою, просувається процес формування політичної нації з паралельним небезпроблемним утвердженням основ ринкової економіки.

Українське суспільство виявило високій рівень спроможності до самоорганізації для спротиву спробам розвернути розвиток країни від демократичної спрямованості і для захисту від зовнішньої агресії, і у непростих умовах здійснило доволі спокійну зміну влади через демократичні вибори.

У той же час, значний потенціал суспільного розвитку дедалі більше гальмувався цілою низкою суперечливих і негативних явищ, що стали наслідками довготривалих системних прорахунків, як успадкованих “пост-Майданною” владою від численних попередників, так і її власних. Так, державні інститути, як і раніше, були вражені корупцією і не були здатні належно виконувати функції врядування і правосуддя. Стан економіки характеризувався структурною деградацією, розвиток і підприємницьку ініціативу стримували монополізація цілих галузей і сфер, неналежна регуляторна політика. Здійснювані реформи часто мали невиправдано високу соціальну ціну, що суттєво підірвало довіру суспільства до державних інституцій.

Стало помітним наростання темпів технологічного відставання України не лише від найбільш розвинених країн світу, але й від сусідніх країн, що раніше мали подібні початкові умови. Слабкість державних інституцій, корумпованість влади, економічна та технологічна відсталість чинять тиск на стійкість держави, спроможність суспільства до вироблення адекватних і ефективних відповідей на численні виклики як зовнішнього, так і внутрішнього характеру. Водночас суспільство демонструє розчарування діями влади, тривале незадоволене очікування її оновлення, нереалізований запит на зміну загальних правил гри, справедливість, відкритість політики, і, врешті-решт, миру країні та нову якість життя.

Очевидно, що здійснити глибинні економічні перетворення, що дозволять провести демонополізацію цілих галузей економіки, надати поштовх розвитку підприємницької ініціативи, пробудити до життя нові високотехнологічні сфери виробництва і послуг можливо лише за умови створення необхідного рівня суспільної підтримки цих реформ (що за визначенням матимуть ліберально-демократичне ідеологічне спрямування), встановлення легітимної влади, спроможної здійснити ці реформи, що своєю чергою потребує наявності міцних інституцій демократичної держави.

Таким чином, потреба у здійсненні суттєвих перетворень з метою підвищення ефективності влади, забезпечення її спроможності успішно протистояти російській агресії, іншим викликам і загрозам внутрішнього і зовнішнього характеру стає питанням національної безпеки, оскільки трансформація України на країну з успішною моделлю суспільно-економічного розвитку є запорукою її успіху як у протистоянні російській агресії, так і у глобальній конкуренції за ресурси.

Передумови для подальшого руху

У дослідженні Центру Разумкова “Україна після виборів: суспільні очікування, політичні пріоритети, перспективи розвитку”¹ достатньо детально описаний весь набір заходів, необхідний для успішної інституалізації ідеї перетворення України на сучасну успішну європейську країну.

Ці пропозиції формують загальну платформу, на основі якої вже можна було б говорити про реформування окремих сфер та їх сегментів, боротьбу за інвестиційні ресурси та нові ринки тощо.

Зокрема, у сферах внутрішньої і правової політики, демократичного врядування це:

- забезпечення дієвого механізму представництва інтересів громадян органами влади через удосконалення інститутів представницької та безпосередньої демократії. Для цього потрібно, зокрема, досягти належного рівня інституціалізації політичних партій, розвитку їх спроможності адекватно реалізувати свою конституційну роль та суспільні функції, відображати весь спектр суспільних інтересів, посилення програмно-ідеологічної функції партій;
- удосконалення інституту парламентаризму, підвищення дієздатності Парламенту як вищого представницького і єдиного законодавчого органу в системі влади, посилення його контрольних функцій, відновлення довіри до нього з боку суспільства;
- удосконалення інституту виборів, розвиток інститутів безпосередньої демократії відповідно до сучасних потреб та суспільних запитів, підвищення рівня підзвітності й підконтрольності влади суспільству;
- відокремлення бізнесу від влади, суттєве зниження рівня корупції;
- забезпечення належного здійснення правосуддя в державі, його доступність для всіх громадян і суб'єктів господарювання. У цій сфері експерти Центру Разумкова, до речі, пропонували на час, необхідний для повного перезавантаження судової системи, вивчити можливість передачі певних функцій судочинства, зокрема справи з господарських спорів, включно з питаннями власності і приватизації, спеціальному судовому органу, який складався б з міжнародних (закордонних) фахівців у галузі права і у своїй діяльності застосовував, наприклад, британське право (право Англії та Уельсу);
- удосконалення системи державного управління та місцевого самоврядування;

- удосконалення системи державного управління та місцевого самоврядування, що передбачає завершення реформи децентралізації з підвищенням ролі органів місцевого самоврядування, їх спроможностей і відповідальності.

Разом з визначенням наявних потреб країни, необхідних передумов для здійснення заходів з метою прискорення розвитку суспільства і країни, варто визначити головних провайдерів (або ж агентів) цих змін.

Кожний політичний режим, який існував в Україні від серпня 1991р. і який зазвичай уособлювався фігурою Президента, декларував мету реформування всіх сфер життя у країні. Особливо це стосувалося економічної системи. Власне, у численних опитуваннях громадської думки саме Президента суспільство вважало відповідальним за стан справ у державі.

Таким чином, головним рушієм чи провайдером лібералізації економічної політики, політичних процесів, поступового просування у бік становлення сучасної демократії традиційно виступав Президент, а також ті політичні сили, які висували або підтримували його кандидатуру.

Припущення, що саме кандидат у Президенти, який перемагає на виборах і стає главою держави, фактично програмує зміст державної політики протягом своєї каденції, відповідає як суспільним очікуванням, так і сучасним реаліям, в яких на виборах 2019р. феноменальну перемогу отримали кандидат В.Зеленський та партія “Слуга Народу”, що була створена передусім для забезпечення підтримки його ініціатив Парламентом та Урядом.

Таким чином, в українських умовах створення інституційної основи для здійснення суттєвих трансформацій (політичних, економічних, як і власне інституційних) повністю залежить від політичної волі Президента, вплив якого як на законодавчу і виконавчу гілки влади, так і реалізацію державної політики легітимізований суспільством.

Після президентських і парламентських виборів 2019р., згідно з результатами опитувань громадської думки, понад 61% опитаних громадян вбачали рушієм реформ Президента В.Зеленського, і 46% схильні були бачити в ролі такого рушія на той момент ще не обрану Верховну Раду (в якій пропрезидентська партія здобула понад половину мандатів)².

У програмі кандидата у Президенти В.Зеленського можна знайти певні моменти, які можна трактувати в якості ліберально-демократичної політичної пропозиції. Це, передусім, формування прозорого ринку землі,

¹ Україна після виборів: суспільні очікування, політичні пріоритети, перспективи розвитку. Бібліотека Центру Разумкова. – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_Koalits_Ugoda.pdf.

² Див. дані опитування, здійсненого соціологічною службою Центру Разумкова в 2019р., розміщені в дослідженні Центру Разумкова “Україна після виборів: суспільні очікування, політичні пріоритети, перспективи розвитку”, http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezidenta.pdf.

детінізація економіки, “нульова декларація” для бізнесу, прості та зрозумілі податки. Так само і передвиборча програма партії “Слуга Народу” містила певні елементи, які можна віднести до ліберальних. Це – позбавлення СБУ, Генеральної прокуратури, Національної поліції неприбуткових їм функцій ущемлення бізнесу, звільнення бізнесу від свавілля чиновників та рейдерів за рахунок скорочення переліку фінансових і господарських злочинів, за які настає кримінальна відповідальність, легалізація капіталів некримінального походження.

Щоправда, разом із цим програми як В.Зеленського, так і партії “Слуга Народу” містили безліч положень, які більше відповідали б традиційним лівоцентристському і навіть лівому ідеологічним напрямом (зокрема, зменшення тарифного навантаження для малозабезпечених).

За час президентської каденції В.Зеленського політична сила, створена ним саме з метою швидких і безпроблемних перетворень, пройшла в своєму ідеологічному розвитку шлях від “лібералізму” до “активного центрризму”. Таким чином правляча партія “Слуга Народу” так само, як і її численні попередники, теж вирішили пожертвувати ліберальною риторикою на користь значно більш популярного в суспільстві соціалізму з його потужною роллю держави у справах перерозподілу, оподаткування і навіть власника³. Залишається пригадати, що “центризм” в якості своєї ідеології свого часу декларувала Партія регіонів, а державна політика в її виконанні була вкрай далекою від стандартів демократії.

Як програма кандидата у Президенти В.Зеленського, так і програма кандидата П.Порошенка та його політичної сили “Європейська солідарність” проголошувала пріоритет “кожної людини”, можливості її вільної реалізації та гідного життя, що безумовно дає можливість віднести як його самого, так і очолювану ним політичну силу до числа прихильників ліберально-демократичних реформ.

Очевидно, пропозиція партії “Голос”, висловлена в її політичній програмі, теж до певної міри могла б претендувати на досягнення ліберально-демократичного порядку денного у країні завдяки акценту на вільній економіці, сприятливій інвестиціям, перетворенню держави на сервіс для громадян тощо.

Таким чином, з цілком теоретичного підходу чинний Президент В.Зеленський, його основний конкурент П.Порошенко, “монобільшість” у Верховній Раді, утворена пропрезидентською партією “Слуга Народу”, а також опозиційна партія

“Європейська солідарність” і партія “Голос”, що не правлячою, але не декларувала офіційно свою опозиційність, належать до агентів ліберально-демократичних перетворень.

На практиці державна політика протягом першого року президентських повноважень В.Зеленського часто означала втручання держави у діяльність економічних механізмів, а Президента – у роботу незалежних органів, що доволі важко сприймати в якості ліберальної політики⁴. Рішення, цілком позитивні з погляду необхідності реформування, часто ухвалювалися під тиском тих чи інших конкретних обставин (наприклад, необхідності досягнення домовленості з МВФ про відкриття чергової кредитної програми), а не з огляду на системний характер впроваджуваних реформ.

У Верховній Раді попереднього скликання до умовно “ліберальних” політичних сил можливо було віднести фракції партій-учасниць урядової коаліції – “Блок Петра Порошенка” та “Народного фронту”, що знову ж таки, поєднували праволіберальну риторіку з діяльністю, що іноді межувала з відвертим соціалізмом.

Це дає підстави стверджувати, що як у партійній системі, що склалася у період 2014-2015рр., так і після виборів 2019р. в Україні домінували т.зв. прагматичні партії, які як у своїх політичних та передвиборних програмах, так і у своїй діяльності (у форматах Верховної Ради, урядової коаліції, опозиції) поєднували підходи, властиві одночасно як лівим, так і правим ідеологічним напрямом. Це пояснюється тим, що партії здебільшого орієнтуються на досягнення негайного електорального результату.

Це не лише не дає можливості чітко визначити їх ідеологічну спрямованість, але і породжує мінливість політичних симпатій виборців, недовіру до політичних партій будь-якого спрямування. У результаті показник недовіри громадян до будь-яких політичних партій сягає 70%⁵.

Таким чином, в Україні склалася тенденція, згідно з якою ліберально-демократична риторика частіше використовується у період виборчих кампаній, аніж у реальній діяльності Президента, Верховної Ради та Уряду. До того ж політичні сили, які спочатку декларують свою відданість ідеям модернізації країни і здійснення реформ на ліберально-демократичних засадах, достатньо часто відмовляються від них уже невдовзі або після отримання влади.

Отже, політична пропозиція ліберально-демократичних перетворень в Україні є нестійкою, несистемною, не має тягості, а самі

³ Див., наприклад, У “Слугі народу” хочуть позбутися “ідеологічних кайданів” і перейти до активного центрризму. – Інтернет-видання “Українська правда”, <https://www.pravda.com.ua/news/2020/02/15/7240604/>.

⁴ Докладніше ці моменти розкрито в дослідженні Центру Разумкова “Рік діяльності Президента Володимира Зеленського: здобутки і прорахунки”, http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezidenta.pdf.

⁵ Дослідження проведене соціологічною службою Центру Разумкова з 13 по 17 лютого 2020р. Було опитано 2 018 респондентів віком від 18 років у всіх регіонах України, за винятком Криму та окупованих територій Донецької та Луганської областей за вибіркою, що репрезентує доросле населення країни за основними соціально-демографічними показниками. Вибірка опитування будувалася як багатоступенева, випадкова із кватним відбором респондентів на останньому етапі. Теоретична похибка вибірки (без врахування дизайн-ефекту) не перевищує 2,3% з імовірністю 0,95.

перетворення не мають незворотнього характеру (що доводять дискусії стосовно можливості скасування зовнішнього незалежного оцінювання випускників шкіл, можливості посилення податкового тиску тощо).

Проблеми ліберальної, як, власне, і будь-якої іншої спрямованої на реформи політичної пропозиції невід'ємні від проблем українських політичних партій і партійної системи⁶, серед яких найпершою є відсутність сталих партій з чіткою програмно-ідеологічною основою, традиціями політичного існування і постійними пропозиціями програм розвитку. Адже з чинних парламентських партій в Україні лише одна ("Батьківщина") може похвалитися наявністю певної історії (понад 20 років). Правляча партія "Слуга Народу" була створена фактично напередодні парламентських виборів 2019р., вона не лише не має своєї історії, але й не проводить повноцінної партійної роботи (що було властиве і багатьом партіям, що входили до складу Верховної Ради раніше), не може визначити своєї ідеологічної основи.

Своєю чергою, розвиток партійної системи, стан політичних партій і їх перспективи, а відтак, і наявність певної соціальної ніші для висунення і реалізації політичної пропозиції ліберально-демократичного спрямування як основи для модернізації країни прямо пов'язані з готовністю суспільства не лише сприйняти ці ідеї, але й долучитися до їх імплементації.

Власне, навряд чи можна було б очікувати успішного втілення будь-яким державним керівництвом ідей, спрямованих на модернізаційне реформування, без належної підтримки цих ідей суспільством.

Зміст суспільного запиту

Політична пропозиція з боку діючих у країні партій найчастіше формується їх бажанням відповісти на наявний у суспільстві запит, який значною мірою формується наявними в суспільстві системою цінностей і загальним станом політичної культури. Зрештою, жодний лідер і жодний уряд і жодна політична сила у демократичному суспільстві не зможуть провести жодні перетворення без суспільної підтримки.

Тож оцінюючи можливість здійснення у країні перетворень ліберально-демократичного змісту, необхідно розуміти, які саме позиції мають підтримку більшості громадян.

Так, дослідження Центру Разумкова з'ясувало, що в питаннях соціально-економічного розвитку, зокрема, у питаннях розширення державного сектору економіки, повернення в державну власність

раніше приватизованих підприємств і створення повноцінного ринку аграрних земель українці більше схильються до підтримки лівих і лівоцентристських позицій.

Зокрема, громадяни більшою мірою висловлюються за державну підтримку вітчизняних промислових підприємств (хоча на той час перевага над підтримкою закордонних інвестицій була не настільки значною). Важливо відзначити, що в останні роки теза про недопущення обмеження політичних прав і свобод заради стабільності знаходить значно більшу підтримку, ніж забезпечення стабільності за будь-яку ціну. Існує перевага підтримки ідеї надання більших прав регіонам і децентралізації над ідеєю подальшої централізації влади.

Разом з тим, необхідно відзначити, що за час від відновлення державної незалежності України в суспільстві відбулося радикальне зниження ідей підтримки приватизації великих промислових підприємств: якщо, за даними Інституту соціології НАН України, в 1992р. таку ідею не підтримували 31,6% громадян, то у 2018р. – 57,6%. Ще помітнішим і показовим з погляду оцінки можливостей проведення ліберальних реформ було зростання негативного ставлення громадян до приватизації землі (тобто, створення ринку обігу земель): з 13,6% у 1993р. до 57,3% у 2018р.⁷ Число прихильників продажу землі за час з 1994р. по 2018р. знизилося з 38,5% до 22,6%⁸.

Дослідження стану розвитку партійної системи в Україні, здійснене Центром Разумкова у 2017р., допомогло з'ясувати бачення громадянами програмних засад тієї уявної політичної партії, за яку вони хотіли б проголосувати.

До позицій, висловлених громадянами з цього приводу, належать, зокрема, виразне очікування на сильну соціальну політику держави: перевага забезпеченню прав найманих працівників; підтримка ідеї збільшення оподаткування "олігархів" і, за рахунок цього, стримування споживчих цін і тарифів⁹.

Пріоритет захисту громадян з низьким рівнем доходів має сильнішу підтримку, ніж захист інтересів "середнього класу". Спостерігалася певна невизначеність стосовно запровадження адресної системи підтримки замість існуючої системи пільг. У питаннях соціально-економічного розвитку, зокрема, в питаннях розширення державного сектору економіки, повернення в державну власність раніше приватизованих підприємств і створення повноцінного ринку аграрних земель громадяни більше схильються до підтримки лівих і лівоцентристських позицій, що повністю пояснює

⁶ Ці проблеми детально проаналізовані у виданні Центру Разумкова "Трансформація партійної системи: український досвід у європейському контексті", http://razumkov.org.ua/uploads/article/2017_PARTII.pdf. Те, що дослідження здійснене за два роки до президентських та парламентських виборів 2019р., не зменшує його актуальності.

⁷ Українське суспільство. Моніторинг соціальних змін. Випуск 5 (19), Київ, 2018р., с. 418.

⁸ Там само.

⁹ Див. Трансформація партійної системи: український досвід у європейському контексті. – Центр Разумкова, http://razumkov.org.ua/uploads/article/2017_PARTII.pdf.

наявність “соціалістичних” за змістом фрагментів програм нібито правих чи ліберальних політичних сил.

Громадяни більшою мірою висловлюються за державну підтримку вітчизняних промислових підприємств, а не на підтримку закордонних інвестицій.

З отриманих відповідей також зрозуміло, що в суспільстві немає визначеності стосовно пріоритетності прав особистості чи спільноти, а також щодо змін системи влади в бік посилення парламентської (що асоціюється з умовою розвитку успішної ліберальної економічної моделі в європейських країнах) або ж президентської моделі. Окрім того, в українському суспільстві мають виразну підтримку ідеї забезпечення рівності доходів громадян і відповідальності уряду за це¹⁰.

Говорячи про ідеологічні орієнтири та політичні симпатії громадян, які впливають на їхнє волевиявлення, можна легко помітити, що громадяни демонструють невисокий рівень обізнаності з відмінностями між політичними партіями різних ідеологічних спрямувань. Більшість (66%) респондентів небагато знають (28%) або не знають зовсім (38%) про те, чим відрізняються, наприклад, праві партії від лівих¹¹.

На питання про політичні погляди половина опитаних громадян заявили про відсутність таких поглядів або не змогли відповісти. 21% опитаних не вважають себе близькими до жодних політичних сил. 12% громадян вважають себе ближчим до центристських, 11% – до правих, 6% – до лівих політичних сил¹².

І таким чином, менше половини опитаних громадян змогли обрати ідейно-політичний напрям, який відповідає їх переконанням. При цьому відносно більша частка (18%) обрали національно-демократичний напрям, друга за значущістю (8%) – соціал-демократичний, 4% обрали національно-радикальний напрям, по 3% – християнсько-демократичний, екологічний та соціалістичний¹³. Ліберальний напрям обрали 2%, які найчастіше є представниками найбільш забезпечених матеріально прошарків суспільства.

Багаторічні дослідження Інституту соціології засвідчують, що це стала тенденція: лише в 1992р. та 2015р. рівень підтримки ідеології лібералізму в українському суспільстві перевищував 3%¹⁴.

Отже, попередній висновок щодо перспектив поширення підтримки ліберально-демократичних ідей в українському суспільстві буде не надто втішний: суспільної ніші, достатньої для того, щоб партія, озброєна відповідною ідеологією, пройшла у парламент і взяла участь у формуванні Уряду та його програми та реалізації відповідної державної політики, сьогодні практично не існує¹⁵.

Серед причин такого явища можна вказати низьку зацікавленість громадян політикою, низький рівень їх обізнаності, як і низький рівень політичної культури українського суспільства.

При цьому варто відзначити, що в середовищі середнього класу, що теоретично міг би виступити в якості носія ліберальних цінностей і відповідно, суспільної бази для політичних сил ліберального спрямування, ця ситуація не є якісно відмінною¹⁶.

Втім, суперечливий характер політичної культури українського суспільства залишає певний простір, оскільки традиційно відносно більшість українців висловлюється на користь демократичного устрою, поваги до прав людини, забезпечення громадянських свобод, а більшість громадян також висловлюють розуміння необхідності набуття відповідних знань.

Така ситуація об'єктивно створює чимале поле для роботи організацій громадянського суспільства, яке за замовчанням мало б бути одним з найважливіших агентів змін.

Втім, українське громадянське суспільство ще фактично знаходиться у стадії свого становлення, громадські організації здебільшого залежні від зовнішнього (закордонного) фінансування, а відтак – від волі і порядку денного, зручного для донорів, що не завжди співпадає з реальними суспільними потребами. Варто відзначити й те, що традиції взаємодії між владою і місцевим самоврядуванням, з одного боку, та громадянським суспільством з іншого, досить слабкі й не мають системного характеру. У дослідженні авторитетного британського аналітичного центру *Chatham House* “*The Struggle For Ukraine*” вказується серед іншого, що хоча українські неурядові організації й визнають важливість “влади народу” у просуванні реформ, але при цьому “інвестують недостатні зусилля і ресурси для досягнення життєздатної взаємодії із звичайними людьми”. Вони приділяють надто мало уваги проблемі

¹⁰ Див., зокрема: Ідентичність громадян України: ціннісно-орієнтаційний аспект – Центр Разумкова, Національна безпека і оборона, №1-2, 2017р., http://razumkov.org.ua/uploads/journal/ukr/NSD169-170_2017_ukr.pdf.

¹¹ Трансформація партійної системи, ... с.169.

¹² Там само, с.171-172.

¹³ Там само, с.173-175.

¹⁴ Українське суспільство..., с. 419.

¹⁵ Детальніше орієнтації суспільства напередодні виборів були розглянуті в дослідженні “Україна напередодні року виборів: запити суспільства, позиції політичних акторів, контури нової влади” – Центр Разумкова, Національна безпека і оборона, №3-4, 2018р., http://razumkov.org.ua/uploads/journal/ukr/NSD175-176_2018_ukr.pdf.

¹⁶ Докладніше див. “Середній клас в Україні: уявлення і реалії”. – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2016_Seredn_klas.pdf с.164.

розбудови довіри в суспільстві і у своїй діяльності переважно виступають від імені суспільства, а не разом із суспільством¹⁷.

Отже, громадянське суспільство, може, й повинно виступати в якості потужного агента змін на рівні з політичними партіями. Проте кожному з цих потенційних агентів необхідно досягти як певного рівня усвідомлення себе, своєї ролі та своїх функцій, так і того обсягу роботи, який потрібно здійснити.

Отже, підсумовуючи, встановлюємо, що створення у країні інституційної основи для здійснення модернізаційних перетворень, заснованих на лібералізації як економічних процесів і ділового життя, так і суспільно-політичних процесів буде прямо залежати від того, якою мірою паралельно будуть реалізовані наступні завдання.

- Відновлення довіри суспільства до влади, зміцнення державних інституцій;
- Просування до верховенства права, забезпечення доступу громадян до захисту своїх прав у суді;
- Розвиток партійної системи як основи для політичної конкуренції;
- Зміцнення громадянського суспільства, розвиток активності громадян;
- Зростання рівня політичної (громадянської) освіти громадян, набуття ними знань і компетентностей, необхідних для здійснення усвідомленого волевиявлення і захисту своїх прав і свобод.

Більшість цих завдань уже декларувалися політичними силами, які прийшли до влади на хвилі Революції гідності в 2014р. , як і загальне завдання “деолігархізації”, що на практиці мало б означати зміну звичних практик врядування, демонополізації і зниження рівня впливу фінансово-промислових груп на державну владу, встановлення рівних і зрозумілих правил для всіх без винятку акторів.

Зміна влади на виборах 2019р. (президентських і парламентських) засвідчила, що актуальність цих завдань залишається високою, а перші результати діяльності вже нової влади не призвели до якісних позитивних змін¹⁸.

Отже, ці завдання залишаються актуальними і надалі.

Повернути суспільну довіру до влади непросто в умовах, коли суспільство традиційно не довіряє будь-якій владі, але можливо.

Обов'язковими передумовами для цього виступатимуть законність дій державного керівництва, органів влади, уповноважених на виконання функцій держави, встановлення режиму справжньої відповідальності як вищих посадових осіб, так і державних інституцій, радикальне обмеження корупції і можливостей для її виникнення.

Своєю чергою, це неможливо без забезпечення реального, незалежного від влади правосуддя, а отже, потребує глибокої судової реформи разом з оптимізацією системи влади і публічної політики загалом.

Оскільки партії, попри значний рівень недовіри громадян до існуючих політичних сил, все одно в їх очах виступають головним інструментом їх представництва у суспільно-політичних процесах¹⁹, актуальне питання сприяння формуванню сталої партійної системи і самих партій на засадах сталого демократичного розвитку. Перший крок – запровадження державного фінансування партій, які увійшли до парламенту на виборах або ж набрали певний відсоток голосів виборців – зроблено, проте цього виявилось явно недостатньо. Реформа виборчого законодавства з запровадженням “відкритих” партійних списків і скасуванням мажоритарної складової на виборах до Верховної Ради є не менш важливим кроком, але, очевидно, ухвалений Виборчий кодекс та інші законодавчі акти, що регулюють виборчі правила та окреслюють контури діяльності партій, потребуватимуть вдосконалення.

Сучасне суспільно-політичне середовище України потребує посилення інституційної спроможності в ухваленні виважених політичних та економічних рішень, які сприятимуть забезпеченню стійкого соціально-економічного розвитку країни, покращенню добробуту, зміцненню людського капіталу. І результативність та ефективність таких рішень цілковито залежатимуть від подальшого послідовного розширення економічних свобод і формування вільної конкурентоспроможної економіки.

¹⁷ Див. розділ Civil Society у The Struggle for Ukraine. Chatham House Report Timothy Ash, Janet Gunn, John Lough, Orysia Lutsevych, James Nixey, James Sherr and Kataryna Wolczuk, Russia and Eurasia Programme, October 2017, <https://www.chathamhouse.org/publication/struggle-for-ukraine>.

¹⁸ Докладно про це див. дослідження Центру Разумкова “Пік діяльності Президента Володимира Зеленського: здобутки і прорахунки”, http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezydenta.pdf.

¹⁹ Див. Трансформація партійної системи..., с.178.

Тягар держави, економічний розвиток та українські реалії

Владислав ЗИМОВЕЦЬ,

завідувач відділу фінансів реального сектора
ДУ “Інститут економіки та прогнозування НАНУ”

На тлі світових тенденцій держава в Україні є занадто дорогою для суспільства, яке змушене сплачувати їй більшу, ніж в інших країнах данину у формі податків. Надмірний тягар держави на економіку в Україні не існував завжди. До середини 2000-х рр. Україна досягла достатньо великого прогресу у звільненні від державного тягара. Але під впливом несприятливого збігу макрофінансових (фінансова криза 2008-2009рр.), інституціональних (домінування популістів у політиці) та геополітичних (окупація частини території сусідньою державою) чинників з середини 2000-х Україна фактично зупинила лібералізацію фіскальної політики. Упродовж останніх 15 років фіскальна політика в Україні формувалась під впливом популізму та антиліберальних ідей про необхідність посилення ролі держави в економіці. Це спричинило повзучу фіскальну експансію і поступово перетворило Україну на “дорогу” державу (у сенсі надмірного одержавлення фінансової системи). Послаблення тягара держави в Україні на сьогодні є актуальним, але складним для реалізації завданням, адже зачіпає економічні інтереси багатьох. У цій роботі показано масштаби надмірного тягара держави в Україні під кутом міжнародних порівнянь та стратегічні завдання щодо його послаблення.

Теоретичний огляд: “дорога” держава як гальмо економічного розвитку. Ключова роль держави в економіці – не питання, яке може бути поставлене під сумнів. Інститут держави є основою для формування у країні умов для ведення бізнесу та економічного зростання. Втім, якщо виконання функцій держави стає занадто дорогим для суспільства, вона перетворюється на гальмо економічного розвитку. У сучасній літературі “дорога” держава є добре дослідженим феноменом. Ш.Бланкарт (2000) звертає увагу на довгострокову тенденцію збільшення державних витрат¹, пояснюючи це тим, що державна бюрократія стала потужним двигуном генерування державних проектів, програм та ін., називаючи цей процес “прогресуючою експансією держави”. Негативно оцінював “посилення ролі держави в економіці” В.Ойкен, який вважав, що втягнення держави в економічну діяльність спричиняє її переродження в економічну державу². Він визначав як ключове завдання – встановлення “господарського порядку”, який забезпечує конкуренцію, унеможлиблює тиск на державу з боку груп бізнес-інтересів.

Парадокс в тому, що дискурс про посилення ролі держави в економіці активізується разом із зростанням економіки і підвищенням добробуту населення. Із зростанням економіки частка держави у перерозподілі ВВП має і повинна

зменшуватись за умови, що держава не бере на себе додаткових зобов'язань. Всупереч цьому, усвідомлюючи можливості збагачення, які відкриває контроль над зростаючим державним бюджетом, політичні еліти перекомують суспільство у необхідності багатьох речей, про які раніше мова не велася. Висувається теза про ускладнення соціально-економічних систем, які потребують дедалі більшого регулювання та контролю з боку держави. Не забувають при цьому і про традиційні вже “провали ринку”. Помічено, що із зростанням економіки вартість ліквідації цих провалів для суспільства збільшується.

Упродовж останніх десятиліть питання надмірних державних витрат та їх впливу на економічний розвиток було у центрі уваги багатьох дослідників. Міжнародні порівняння упродовж тривалого періоду підтверджують, що зростання державних витрат негативно впливає на економічний розвиток. У роботі Афонсо, Шукерт, Танци (2003)³ доведено, що оптимальний розмір частки державних витрат у ВВП не повинен перевищувати 40% ВВП.

У фінансовому вимірі розмір держави обчислюється як відношення державних витрат до ВВП і залежить від функцій держави, які закріплені законом, та ціни державних послуг для суспільства. Відповідно до класифікації Опаріна, Федосова, Юхименка (2017) модерна держава

¹ Бланкарт Ш. Державні фінанси в умовах демократії. К.: Либідь, 2000, сс.92, 201.

² Гутник В. Теория хозяйственного порядка. Фрайбургская школа и немецкий неолиберализм – М.: Экономика, 2002, 482с.

³ Afonso A., Schuknecht L., Tanzi V. Public Sector Efficiency: an International Comparison. – <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwp/scpwp242.pdf>.

виконує дві групи функцій – державницькі (захисна й управлінська підфункції) й суспільні (соціальна, економічна й екологічна підфункції). За змістом державницькі функції є базовими, а суспільні – компліментарними. Розмір держави залежить від типу її соціальної політики і характеризується рівнем податкового одержавлення ВВП (мінімальний – 25-30%, середній – 35-45%, максимальний – 50-55%)⁴.

Якщо за державою закріплено зобов'язання щодо надання безкоштовних освітніх, медичних послуг та соціального захисту, її витрати є більшими. Обсяги таких витрат залежать від інституціональних чинників. Хабер і Перотті (2008)⁵ показали, що в умовах демократії антиліберальні концепції мають набагато ширшу підтримку, аніж ідеї лібералізму, оскільки основна частина населення – це наймані працівники. Тому виникає таке явище, як демократичний корпоратизм – *вимушене проведення антиліберальної, популістської політики*. Фон Мізес (1999) чудово пояснив походження антиліберальних настроїв, пов'язуючи їх з категорією людей ображених; нездатних нічого досягти в умовах ринку, які "прагнуть до соціального "благоустрою" за рахунок інших, хочуть отримати неконкурентним чином усі блага раз і назавжди"⁶.

Демократичний корпоратизм має давні історичні корені. Велика Депресія 1929-1932рр. сформувала масову підтримку антилібералізму, обмеження економічної свободи на користь посилення ролі держави. Така сама реакція мала місце і після останньої фінансової кризи 2008-2009рр., яку Джудіс (2017) назвав сплеском популізму, який полягає у "нацькуванні народу на еліту, яка не погоджується на компроміси"⁷. Демократичний корпоратизм означає, що електорат не підтримує ринковоцентричну фінансову систему і надає перевагу державоцентричній. Це є основним поясненням подорожчання держави та перетворення її на фінансовий тягар і гальмо економічного розвитку.

Крім надмірних соціальних трансфертів, які не "по кишені" державі, другою причиною зростання державних витрат є подорожчання функцій держави як такої. Відповідно до Барро (1991) у довгостроковому періоді саме надмірно висока вартість вказаних функцій для суспільства є причиною зростання процентних ставок і дестимулятором економічної активності⁸. Переконливі емпіричні підтвердження цій думці наведено у роботі Ачемоґли, Джонсон, Робінсон (2003), де показано, що країни з надмірними обсягами

державного споживання є потенційно фінансово нестабільними, мають волатильніші та повільніші темпи економічного зростання⁹. Фактором, який визначає обсяги державного споживання, є ціна державних послуг. Вона може бути завищеною у країнах, де поширені практики закупу півлі державою товарів і послуг за завищеними цінами. У таких країнах "подорожчання" послуг держави для суспільства відповідає інтересам владних еліт, які у такий спосіб збільшують можливості привласнення частини ВВП (концепт "екстракційної" держави).

Отже, усвідомлюючи ту шкоду, яку спричиняє для економіки збільшення державних витрат, політики все ж діють всупереч інтересам економічного розвитку країни тому, що це відповідає або їх особистим фінансовим інтересам (концепт екстракційної держави) або їх політичним інтересам (популізм і демократичний корпоратизм). Зупинити експансію держави можна шляхом законодавчого закріплення бюджетних правил щодо недопущення зростання державних витрат. Проте на практиці закріплення таких правил стикається з труднощами тому, що це прямо суперечить інтересам владних еліт, які контролюють екстракційну державу.

Розмір держави: фінансовий вимір. Для оцінки розміру держави у цій роботі застосовуються показники:

- рівень одержавлення ВВП, який обчислюється як відношення витрат загального уряду до;
- відношення валового державного боргу до ВВП;
- показник середнього розміру уряду, який обчислюється як відношення загальних обсягів державного споживання до ВВП.

Тенденції державних витрат не порівнюються із темпами зростання ВВП, що було б неприпустимим спрощенням стану справ. Втім, надмірні державні витрати з часом обов'язково ініціюють процес деформації фінансової системи. Як індикатор такої деформації використовується показник абсорбційної спроможності фінансової системи – *FSAR (Financial System Absorption Ratio)*, який обчислюється як відношення агрегата широких грошей до валового державного боргу (Зимовець (2010))¹⁰. Відповідно до нашої гіпотези, зниження показника означає **зростання дефіциту капіталу на внутрішньому фінансовому ринку і підвищення процентної ставки**.

⁴ Опарін В. Публічні фінанси: генеза, теоретичні колізії та практична концептуалізація. – Фінанси України, 2017р. – http://finukr.org.ua/docs/FU_17_02_110_uk.pdf.

⁵ Haber S., Perotti E. The Political Economy of Financial Systems. // Tinbergen Institute Discussion Paper. – <http://www.tinbergen.nl>.

⁶ Людвіг фон Мізес Индивид, рынок и правовое государство – СПб.: Пневма, 1999г., с.29.

⁷ Джудіс Джон Б. Великий вибух популізму. Як економічна криза змінила світову політику. / Харків: КСД, 2017, с.19.

⁸ Barro R. Economic growth in a cross section of countries. // Quarterly Journal of Economics. – <http://www.hec.unil.ch/ocadot/ECODEVdocs/barro-robert.pdf>.

⁹ Acemoglu D., et al. Institutional Causes, Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises and Growth. / Journal of Monetary Economics, 2003, №50, p.57.

¹⁰ Зимовець В.В. Державна фінансова політика економічного розвитку. – К.: Ін-т екон. та прогнозув., 2010р., 413с.

Вплив подорожчання держави на фінансову систему та економічний розвиток країни оцінювався за допомогою таких показників:

- коефіцієнт витіснення *COR (Crowding-out Ratio)*, який обчислювався шляхом ділення показника “чисті вимоги до центральних органів державного управління” на показник “чистий внутрішній кредит”. Цей показник є відображенням частки внутрішнього кредиту, який використовується на покриття кумулятивного дефіциту публічних фінансів на конкретний момент у часі;
- коефіцієнт виснаження банківської системи – *BSEER (Bank System Exhausting Ratio)*, який обчислюється як відношення вкладень банків (комерційних і центрального) в фінансування державного боргу до загального обсягу джерел фінансування банківської системи. Коефіцієнт показує, яка частина власних і залучених фінансових ресурсів банківської системи фактично була іммобілізована на утримання держави.

Для оцінювання наслідків негативного впливу “дорогої” держави на економічний розвиток використовуються показники структури капіталу сектора нефінансових корпорацій, які відображають реакцію бізнесу на подорожчання держави та адаптацію його фінансових моделей до занепаду фінансового сектора країни.

Світові тенденції “подорожчання” держави для суспільства. Упродовж останніх 50 років загальною світовою тенденцією були швидші відносно ВВП темпи зростання державних витрат (таблиця “Відношення витрат загального уряду до ВВП у 1969-2018рр.”¹¹). Статистичні дані про відносні обсяги державних витрат поділено на три умовні періоди – перший до початку “ліберальної” (умовно – 1980р.), другий – період лібералізації фінансових відносин 1981-2008рр., третій – після кризи 2008-2009рр. і дотепер.

У багатьох країнах пік одержавлення економіки припав на кінець 1970-х рр. ХХ ст. (Нідерланди, Велика Британія, Німеччина, Франція). У результаті на межі 1980-х рр. ХХ ст. рівень державного перерозподілу ВВП у вказаних країнах перевищив 45% ВВП. Такий рівень одержавлення економіки був нечувано високим для того часу і ставав дедалі відчутнішим гальмом економічного розвитку. Економіки цих країн втрачали конкурентоспроможність через те, що податки на працю і капітал були вищими ніж в інших країнах. Починаючи з 1980р. Нідерландам, Великій Британії і Німеччині вдалося зупинити прогресуюче одержавлення економіки і стримати зростання державних витрат. У 2018р. вартість держави для суспільства у них знизилась порівняно із 1980р.

Однак, не в усіх країнах епоха одержавлення змінюється епохою звільнення від тягара держави. Яскравим прикладом країн, які не спромоглися стримати зростання державних витрат, є Італія та Франція, що пояснюється потужним супротивом груп впливу та популізмом. Лідером по темпах подорожчання держави у розглянутій групі є також Іспанія. Врешті, “подорожчання” держави у довгостроковому періоді завжди зумовлює збільшення державного боргу, що згубно впливає на бізнес, адже канали кругообігу капіталу блокуються тромбами – інвестиційно привабливими низькоризикованими державними цінними паперами. Не дивлячись на доречність і необхідність стримування державних витрат, за останні 50 років це вдалося зробити єдиній країні – Нідерландам. Невипадково, саме у цій країні відбулася перша буржуазна революція. Пристойні результати також у США та Великої Британії, вартість держави у яких є найнижчою.

Має значення також і структура державних витрат. Відповідно до Барро (1991) у довгостроковому періоді саме надмірно високий рівень

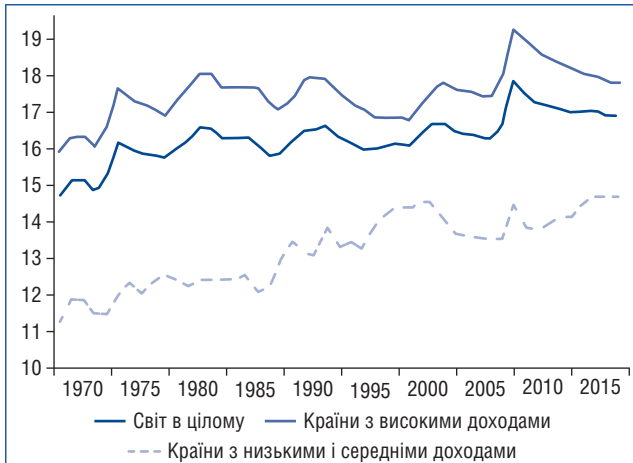
Відношення витрат загального уряду до ВВП у 1969-2018рр., % ВВП

Країна	1969	1980	2007	2018	Зміни			
					1969-1980	1981-2007	2008-2018	Разом
Франція	21,5	46,0	52,6	55,9	24,5	6,6	3,2	34,4
Іспанія	12,3	16,3	39,2	41,7	4,1	22,9	2,5	29,4
Швеція	28,7	41,0	51,0	47,1	12,3	9,9	-3,9	18,4
Японія	19,8	33,5	33,4	37,7	13,7	0,0	4,3	17,9
Італія	32,1	40,8	47,6	48,4	8,7	6,8	0,8	16,3
Німеччина	29,7	48,2	43,5	44,6	18,5	-4,7	1,1	14,9
Туреччина	20,5	25,5	33,3	34,5	5,0	7,8	1,2	14,0
США	31,3	34,3	36,8	37,8	3,0	2,6	1,0	6,6
Велика Британія	39,2	47,6	43,9	40,9	8,4	-3,8	-2,9	1,7
Нідерланди	42,1	55,2	45,3	41,3	13,1	-9,9	-3,9	-0,7

¹¹ IMF Data. – <https://data.imf.org/?sk=a0867067-d23c-4ebc-ad23-d3b015045405&slid=1544448210372>.

державного споживання є причиною зростання процентних ставок і низької економічної активності, що пригнічує економічний розвиток¹² (діаграма “Кінцеве споживання загального уряду за групами країн”¹³).

Кінцеве споживання загального уряду за групами країн, % ВВП



У середньому у світі вартість послуг держави для суспільства (за показником кінцевого споживання загального уряду) з 1970 по 2018рр. зросла з 14,7% до 16,9 % ВВП. Вищою є вартість послуг держави у країнах з високими доходами – вона зросла за вказаний період з 16,0% до 17,8% ВВП. Країни з низькими та середніми доходами не можуть собі дозволити таку дорогу державу – вартість державних послуг у таких країнах коштувала суспільству 11,3% ВВП в 1970р. і 14,7% ВВП у 2018р.

У таблиці “Вартість” держави для суспільства”¹⁴ показано довгострокові тенденції вартості державних послуг в окремих зарубіжних країнах.

З 1970р. по 2018рр. не допустити подорожчання державних послуг вдалося лише США, у яких їх вартість знизилась з 17,96% до 14,14% ВВП. Також вдалося стримати зростання вартості державних послуг Великій Британії, де їх частка у ВВП практично не змінилась. Найдорожчими державами у цьому вимірі є країни Європи, які реалізують соціально-орієнтовану модель економічного розвитку, у яких вартість державних послуг є наближеною до або перевищує 20% ВВП.

Отже, “вартість” держави залежить від рівня і моделі економічного розвитку країни. Проведені міжнародні порівняння показали, що можливості стримування зростання “вартості” держави існують, що підтверджується прикладами окремих країн. Втім, у разі, якщо у країні реалізується соціально-орієнтована модель економічного розвитку, стримати зростання державних витрат виявляється складно (європейські країни). Вищий рівень державних витрат врешті спричиняє зростання державного боргу, погіршуючи інвестиційні рейтинги країн і перспективи їх економічного розвитку.

На тлі загальносвітових тенденцій Україна є “дорогою” державою за ключовими параметрами. Далі буде розглядатися те, як надмірні державні витрати і нерозсудлива фіскальна політика загальмували економічний розвиток України.

“Вартість” держави в Україні: тенденції і наслідки для економіки. На початку перехідного періоду Україна мала непогані стартові умови для економічного розвитку. Втім, упродовж наступних 30 років країна втратила стартові позиції. Натепер за рівнем економічного розвитку вона значно відстає від сусідніх східноєвропейських країн. Якщо на початку 1990-х рр. ВВП на одну особу за ПКС у міжнародних поточних доларах в Україні, в цілому у світі та у Польщі був

“Вартість” держави для суспільства, % ВВП

Країна	1970	1980	2007	2018	Зміни			
					1971-1980	1981-2007	2008-2018	Разом
Швеція	20,40	27,43	24,31	26,02	7,03	-3,13	1,71	5,62
Нідерланди	18,27	23,05	23,23	24,24	4,78	0,18	1,00	5,97
Франція	17,00	21,05	22,43	23,41	4,05	1,39	0,98	6,41
Євро зона	15,36	19,13	19,65	20,56	3,77	0,53	0,91	5,20
Велика Британія	17,79	21,36	19,64	18,50	3,57	-1,71	-1,14	0,71
Італія	15,03	16,55	19,03	19,02	1,52	2,48	-0,01	3,99
Японія	11,12	14,66	17,95	19,75	3,55	3,28	1,80	8,63
Німеччина	16,25	20,89	17,86	19,90	4,63	-3,03	2,05	3,65
Іспанія	9,87	13,61	17,71	18,62	3,74	4,10	0,91	8,75
США	17,96	15,88	15,21	14,14	-2,09	-0,66	-1,08	-3,83
Туреччина	10,59	11,55	13,50	14,83	0,97	1,95	1,33	4,25

¹² Barro R. Economic growth in a cross section of countries. // Quarterly Journal of Economics. – <http://www.hec.unil.ch/ocadot/ECODEVdocs/barro-robert.pdf>.

¹³ Світовий банк. – <https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.GOVT.ZS>.

¹⁴ Світовий банк. – <https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.GOVT.ZS>.

приблизно однаковим – близько \$5,7 тис., то в 2018р. Україна мала ВВП на особу \$9,0 тис., що значно менше, ніж у світі в цілому (\$16,6 тис.) та більш ніж утричі менше, ніж у Польщі (\$30,4 тис.). Серед багатьох причин такого економічного провалу не останнє місце займає “дорога” нерациональна та неефективна держава, переобтяжена державними боргами і такими зобов’язаннями з

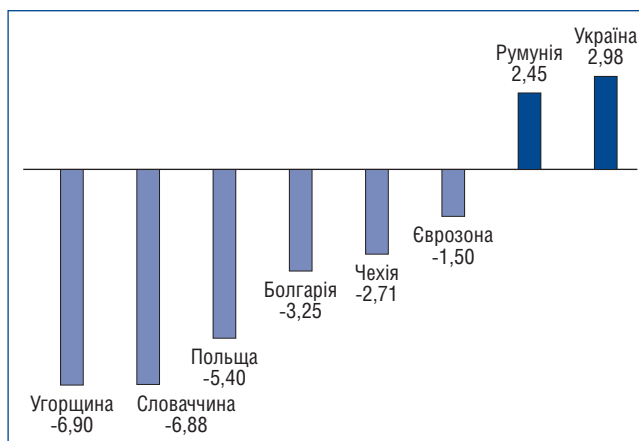
фінансування соціальних програм, які не відповідають ані її фінансовим можливостям, ані рівню економічного розвитку. Ретроспективні порівняння вартості держави в Україні з показниками європейських країн підтверджують думку про надмірну “вартість” держави для суспільства в Україні (таблиця “Відношення витрат загального уряду до ВВП у 1998-2018рр.”¹⁵).

Відношення витрат загального уряду до ВВП у 1998-2018рр., % ВВП

Країна	1998	2003	2008	2013	2018	Зміни 1998-2008
Єврозона	48,60	48,10	47,00	49,30	47,10	-1,50
Угорщина	51,22	48,66	48,78	49,02	44,32	-6,90
Україна	38,35	35,64	42,67	46,51	41,33	2,98
Словаччина	47,27	42,36	36,79	42,15	40,39	-6,88
Чехія	42,44	46,34	39,51	42,96	39,72	-2,71
Польща	44,69	45,49	41,86	40,99	39,28	-5,40
Болгарія	40,04	38,87	34,41	36,62	36,80	-3,25
Румунія	32,05	32,43	32,50	32,58	34,50	2,45

Витрати загального уряду в Україні були неадекватно великими упродовж останніх 15 років, перевищуючи 40% ВВП, що є характерним для країн із високими доходами. За останні два десятиліття з-поміж усіх східно-європейських країн жодна, окрім України та Румунії не допустила подорожчання держави. Втім Румунія утримує її вартість в межах розсудливих 35% ВВП. Єдиною країною Східної Європи, яка має дорожчу державу, ніж Україна, є Угорщина. Але за останні 20 років цій країні вдалося значно послабити тягар держави на 6,9% ВВП. Загалом усі розглянуті європейські країни з більшим або меншим успіхом упродовж останніх 20 років проводили виважену, розсудливу фіскальну політику щодо здешевлення вартості держави (діаграма “Зміна “вартості” держави у європейських країнах в 1999-2018рр.”¹⁶).

Зміна “вартості” держави у європейських країнах в 1999-2018рр. (витрати загального уряду до ВВП,%)



Отже існує чітка невідповідність між вартістю держави для суспільства в Україні і рівнем її економічного розвитку. Головною причиною цього є те, що ідеологія ліберальних реформ щодо

скорочення сфер державного впливу на економіку в Україні була реалізована лише частково. Це пояснюється інерційністю держави як системи, яка зберегла більшість негативних рис, притаманних російсько-радянській соціокультурній парадигмі: зневага до бізнесу, всевладдя номенклатури та її корумпованість.

Навіть у таких умовах за показником кінцевого споживання загального уряду, Україні вдалося досягти відчутного прогресу упродовж першої декади після кризи 1998-1999рр. (таблиця “Вартість” держави для суспільства у постсоціалістичних країнах Європи та країнах зони євро в 1998-2018рр.”¹⁷). До 2008р. “вартість” держави для суспільства в Україні знизилась до 17% ВВП, що було кращим показником серед розглянутої групи країн. Показовим є те, що Україні вдалося піднятися з останнього місця на перше місце у вказаній групі.

Упродовж 2010-2018рр. як проукраїнські, так і промосковські політичні еліти, сперечаючись за контроль над державою, використовували суто популістські гасла щодо збільшення державних витрат, які потім доводилось виконувати задля збереження влади. Наслідком цього стало подорожчання держави для суспільства до 20,8% ВВП. У групі розглянутих європейських країн Україна знову повернулася на перше місце за показником “вартості” держави, залишивши позаду навіть країни зони євро. У 2018р. держава в Україні коштувала суспільству на 3% ВВП більше, ніж у Польщі, і на 4% ВВП більше, ніж у Болгарії та Румунії.

Ретроспективний огляд за останні 30 років (з 1989р. по 2019р.) показав, що вартість держави для суспільства в Україні за показником кінцевого

¹⁵ IMF Data. – <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/FPP>.

¹⁶ IMF Data. – <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/FPP>.

¹⁷ Світовий банк. – <https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.GOVV.ZS>.

“Вартість” держави для суспільства у постсоціалістичних країнах Європи та країнах зони євро в 1998-2018рр., % ВВП

Країна	1998	2003	2008	2013	2018	Зміни 1998-2008
Україна	24,6	18,1	17,0	18,6	20,8	-3,8
Європейський Союз	19,7	20,4	20,3	21,3	20,7	1,0
Чеська Республіка	19,3	22,3	19,4	20,2	20,0	0,7
Угорщина	20,9	23,0	21,4	19,8	19,7	-1,2
Словацька Республіка	23,2	20,7	17,5	18,0	18,6	-4,6
Польща	17,7	18,9	18,6	18,1	17,8	0,1
Болгарія	18,5	20,3	17,2	17,2	16,7	-1,7
Румунія	11,9	16,0	15,9	14,1	16,6	4,7

споживання загального уряду була вищою ніж у країнах з наближеним рівнем доходів – “низькі середні доходи” та світі в цілому. У 1989р. українці сплачували державі у вигляді податків на 1,4% ВВП більше, ніж у світі в цілому, і на 6,3% ВВП більше, ніж у країнах релевантної доходної групи (діаграма “Кінцеве споживання загального уряду в Україні порівняно з країнами світу”¹⁸). До 2018р. вказаний розрив збільшився – суспільство в Україні витратило на державу на 3,8% ВВП більше, ніж в середньому держава коштує у світі, і на 9,8% ВВП більше, ніж коштують держави у країнах доходної групи “низькі середні доходи”.

Кінцеве державне споживання загального уряду в Україні порівняно з країнами світу, % ВВП



У довгостроковому періоді подорожчання держави в Україні призвело до двох негативних наслідків. По-перше, це занепад фінансового сектора (падіння рівня монетизації ВВП). По-друге – це зростання боргової залежності держави (відношення валового державного боргу до ВВП). Отже, держава має все менше можливостей фінансувати дефіцит бюджету, рефінансувати та обслуговувати борги за рахунок внутрішніх заощаджень у грошовій формі. Саме на це вказує падіння коефіцієнта абсорбційної спроможності фінансової системи. Подорожчання держави завжди зумовлює падіння вказаного коефіцієнта у довгостроковому періоді, що спричинює зростання безризикової процентної ставки. У таких умовах плата бізнесу за капітал зростає, що пригнічує інвестиційну активність.

До фінансової кризи 2008-2009рр. Україна мала достатньо збалансовані обсяги державного боргу і грошової маси. У 2008р. грошова маса перевищувала державний борг в 2,7 рази (таблиця “Коефіцієнт абсорбційної спроможності фінансових систем постсоціалістичних країн”¹⁹).

Коефіцієнт абсорбційної спроможності фінансових систем постсоціалістичних країн, рази

	1998	2003	2008	2013	2018
Болгарія	0,3	1,0	3,0	3,3	2,9
Чеська Республіка	4,0	1,9	2,4	1,7	2,6
Польща	1,0	0,9	1,1	1,1	1,4
Румунія	2,0	1,3	2,6	1,0	1,2
Угорщина	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8
Україна	0,3	1,2	2,7	1,5	0,6

У наступну декаду фінансова система України поступово втратила потенціал для фінансування державного боргу, і в 2018р. займала останній рядок за показником абсорбційної спроможності. Фундаментальною причиною такого найгіршого результату стало зростання “вартості” держави та соціальних трансфертів. Остання причина також заслуговує на увагу, адже саме ця складова державних витрат підірвала стабільність публічних фінансів України.

Соціальні трансферти в Україні мають високу волатильність і завжди зростають наприкінці електорального циклу. Це є підтвердженням думки про глибокий вплив популізму і демократичного корпоратизму на фінансову систему. Потужні хвилі соціальних трансфертів накривали фінансову систему країни в 2004, 2009 та 2013рр. (діаграма “Соціальні трансферти в Україні, Польщі та Румунії в 2002-2018рр.”²⁰), що співпадало у часі із завершенням електорального президентського циклу. Починаючи з 2004р. і до 2013р. Україна

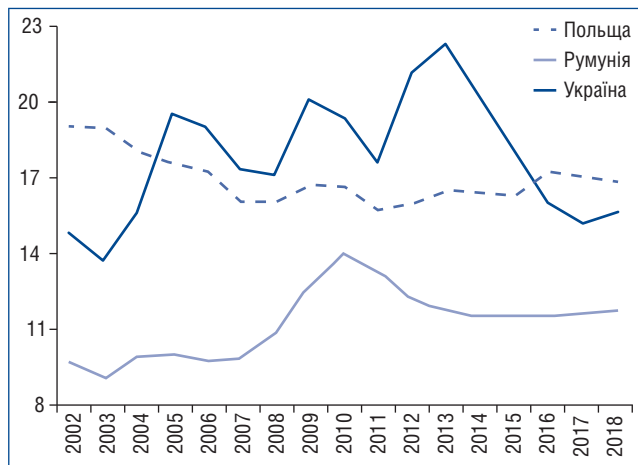
¹⁸ Світовий банк. – <https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.GOVV.ZS>

¹⁹ Позраховано автором за: World Development Indicators. – <https://data.worldbank.org/indicator/FM.LBL.BMNY.GD.ZS>; IMF Data. – https://www.imf.org/external/datamapper/CG_DEBT_GDP@GDD/SWE

²⁰ Обчислено за IMF Data. – <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/FPP>.

сплачувала більше соціальних трансфертів, ніж сусідні країни – Польща та Румунія, які за рівнем економічного розвитку значно її випереджають. У 2014-2018рр. відношення соціальних трансфертів до ВВП України знизилось з 22,2% до 15,6%, що вказує на пом'якшення згубного впливу таких виплат на стабільність фінансової системи, проценті ставки та інвестиційну активність.

Соціальні трансферти в Україні, Польщі та Румунії в 2002-2018рр., % ВВП



Вплив “дорогої” держави на фінансову систему і доступність капіталу. “Дорога” держава зруйнувала фінансову систему країни і загальмувала її економічний розвиток. Упродовж 2008-2018рр. абсорбційна спроможність фінансової системи України знизилась з 2,7 до 0,6, що є безпрецедентним у світовій практиці. Причинами “виснаження” фінансової системи стали втеча капіталу з країни і надмірний державний борг в іноземній валюті.

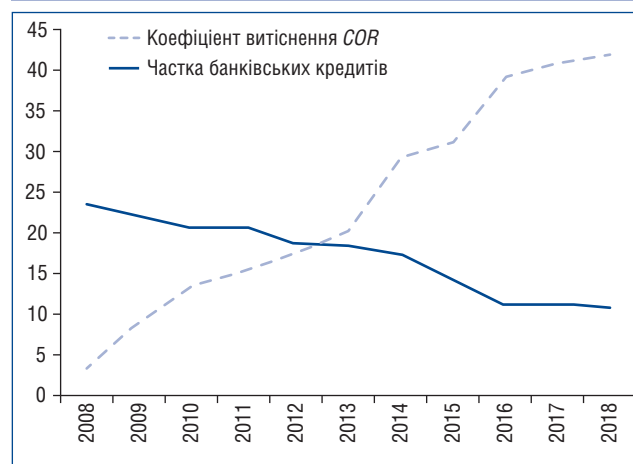
У 2014р. військова агресія недружньої країни спровокувала виведення капіталу з країни за допомогою відпрацьованих механізмів, які регулятор не був спроможний нейтралізувати. Виведення капіталів спровокувало банківську паніку, яка перетворилась на справжній “банкопад”. Дією регулятора у відповідь стала сумнозвісна кампанія з “очищення” банківської системи, яка не лише не зупинила втечу капіталу з банківської системи, але й прискорила її. Замість підтримки банків регулятор застосував процедури “виведення неплатоспроможних банків з ринку”. Унаслідок “очищення” банківської системи бізнесом та домогосподарствами було втрачено близько 400 млрд. грн., що відповідало 20,1% ВВП 2015р. Це відкинуло фінансову систему на 10 років назад за показником монетизації ВВП.

Водночас країні довелося розплачуватися за нерозсудливу фіскальну політику уряду в 2010-2013рр., сутність якої полягала у нарощуванні державного боргу в іноземній валюті, за рахунок чого фінансувались зростаючі державні витрати. У 2014-2015рр. на тлі знецінення гривні відбулося стрімке зростання державного боргу, значна частина якого була номінована в іноземній валюті. У результаті попит на фінансові ресурси з боку

держави зріс у рази, а їх пропозиція скоротилась. Це спричинило падіння показника абсорбційної спроможності фінансового сектора до критично низького рівня 0,6 в 2018р.

Для оцінювання впливу “дорогої” держави на банківське кредитування бізнесу в Україні коефіцієнт витіснення *COR* (*Crowding-out Ratio*) порівнюється із часткою банківського кредиту в загальній заборгованості підприємств корпоративного сектора (діаграма “Вплив ефекту витіснення на банківське кредитування бізнесу в Україні”²¹).

Вплив ефекту витіснення на банківське кредитування бізнесу в Україні, 2008-2018рр., % (на кінець року)



Упродовж 2008-2018рр. надмірні державні витрати спричинили поступове витіснення державою нефінансового бізнесу з кредитного ринку, на що вказує скорочення частки банківських кредитів у джерелах фінансування бізнесу. Об’єктивним наслідком посилення ефекту витіснення було поступове згортання банківського кредитування бізнесу в Україні. З 2008 до 2018рр. частка банківських кредитів у джерелах фінансування бізнесу зменшилась більш ніж удвічі – з 23,3% до 10,5%. Критично низьким є значення цього показника порівняно із країнами Європи. З 2008 до 2018рр. частка банківських кредитів у пасивах нефінансових корпорацій у країнах ЄС-27 скоротилась з 38,2% до 30,0%²². Тенденція до скорочення банківського кредитування бізнесу у Європі мала ті самі причини, що й в Україні (зростання державних боргів). Проте вища абсорбційна спроможність фінансових систем європейських країн пояснює помірніші темпи згортання банківського кредитування. У Польщі, яка не переобтяжена державними боргами, частка банківського кредитування у пасивах нефінансових корпорацій з 2008 до 2018рр. навіть зросла – з 30,4% до 30,7%. Отже, порівняно із країнами ЄС **бізнес в Україні в 2018р. отримувал менше банківських кредитів.**

²¹ Побудовано автором за даними Держстату України та НБУ.

²² Non-financial corporations – statistics on financial assets and liabilities. https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Non-financial_corporations_-_statistics_on_financial_assets_and_liabilities.

Існуючі диспропорції між наявними у країні фінансовими ресурсами та державним боргом вказують на високу вірогідність потенційного витіснення з фінансового ринку нефінансових корпорацій. На масштаби такого витіснення вказує показник виснаження банківської системи.

Виснаження банківської системи – наслідок подорожчання держави. Нагромаджені упродовж тривалого періоду диспропорції між попитом держави на фінансові ресурси (державний борг) та їх пропозицією на внутрішньому ринку є достатньою передумовою для виснаження банківської системи, яке полягає у поглинанні державою усе більшої частки її фінансових ресурсів (діаграма “Коефіцієнт виснаження банківської системи України”²³).



Результати обчислення коефіцієнта *BSEER* (*Bank System Exhausting Ratio*) показують прогресуюче виснаження банківської системи України. До 2008р. держава поглинала менше 10% фінансових ресурсів банківської системи, що є нормальною пропорцією, необхідною для підтримки банками ліквідності. Упродовж 2009-2016рр. частка, яку держава вилучала з банківської системи, постійно зростала і досягла 48,6% від загального обсягу ресурсів банківської системи. З 2017 по 2019рр. цей показник дещо знизився – до 37,3% завдяки збігу сприятливих тенденцій на фінансовому ринку (зростання грошової маси та скорочення ОВДП в активах банків).

Також сприяли відновленню банківської системи окремі позитивні тенденції щодо “здешевлення” держави для суспільства (скорочення частки соціальних трансфертів і витрат загального уряду у ВВП). Поступовий подальший вихід держави з внутрішнього фінансового ринку дасть поштовх до його розвитку та сприятиме відновленню роботи ринкових механізмів трансформації заощаджень в інвестиції. Втім, масштаби надмірно заморожених натепер (початок 2020р.) державою ресурсів все ще є критично великими. Державою іммобілізовано у такий спосіб внутрішні фінансові ресурси у майже 500 млрд. грн., або 12% ВВП 2019р. Отже, виснаження банківської системи не минуло, а лише дещо послабилось, а держава в Україні все ще занадто дорого коштує для суспільства.

Викривлені моделі фінансування бізнесу: реакція на надмірне втручання держави в економіку. Довгострокова тенденція до подорожчання держави в Україні обмежила доступ бізнесу до банківських кредитів. Зневіра бізнесу у можливості їх отримання на прийнятних умовах спричинила перегляд моделей фінансування і поширення альтернативних (неринкових) форм та інструментів залучення капіталу. Основною формою фінансування бізнесу поступово стають кошти, залучені на умовах комерційного кредиту та позик від інших юридичних та фізичних осіб. На діаграмі “Викривлена модель фінансування бізнесу в Україні”²⁴ вказані джерела представлені лінією “інші зобов’язання”, що відображає їх частку у пасивах підприємств сектора нефінансових корпорацій.



Різновекторні тенденції інших зобов’язань і власного капіталу тривали упродовж 2000-2016рр., і лише з 2017р. вирівнялися на критично високому і низькому рівнях. Критично високою стала частка інших зобов’язань у фінансуванні бізнесу, яка зросла з 43,7% до 67,2%. Отже, на початок 2019р. близько 2/3 активів нефінансового бізнесу в Україні фінансувалось за рахунок комерційного кредиту та непрозорих (схемних) каналів боргового фінансування. Склалась викривлена структура боргів підприємств, у якій домінують т.зв. “інші зобов’язання”, медіанний рівень частки яких у сукупному борзі підприємств на мікрорівні²⁵ упродовж 2007-2017рр. коливався в діапазоні 40-55%.

У такій моделі тіньове фінансування відіграє значну, а подекуди і ключову роль у забезпеченні життєздатності бізнесу. У значній частині

²³ НБУ. – <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#1ms>.

²⁴ Розраховано автором за даними Держстату України.

²⁵ База даних включає 250 великих та середніх підприємств різних видів економічної діяльності, створена в ДУ “Інститут економіки і прогнозування НАН України” у відділі фінансів реального сектора в рамках виконання теми, яка фінансувалась Урядом України “Розвиток фінансів підприємств корпоративного сектора економіки України”. Державний реєстраційний №0116U00681.

“інші зобов’язання” не пов’язані із операційною діяльністю підприємств і є формою вливання тіншового капіталу. Тому частка власного капіталу у фінансуванні бізнесу постійно скорочується, адже її замінює квазіборговий капітал. З 2000 по 2018рр. частка власного капіталу у фінансуванні бізнесу на агрегованому рівні зменшилася більш ніж удвічі з 53,9% до 24,9%. Небажання бізнесу збільшувати власний капітал є реакцією переважно на інституціональні чинники (ризик рейдерських захоплень, несправедливих судових рішень, що вказано у роботі Зимовець, Даниленко, Терещенко (2019)²⁶), а також є наслідком ухилення від оподаткування, виведення капіталу у тіншовий сектор і прогресуючої “офшоризації” фінансових відносин.

Подорожчання держави в 2005-2018рр. було компліментарним чинником спотворення моделей фінансування бізнесу. Переламним став 2005 рік, у якому частки власного капіталу і сурогатних джерел фінансування зрівнялися на рівні близько 45%, а решта припадала на банківські кредити. Показовим є те, що саме цей рік стає переламним і у трендах вартості держави за показником витрат загального уряду і соціальних трансфертів. Не проголошуючи офіційно антиліберальну ідеологію, держава де-факто її сповідувала, перетворюючись на державу “екстракційного” типу.

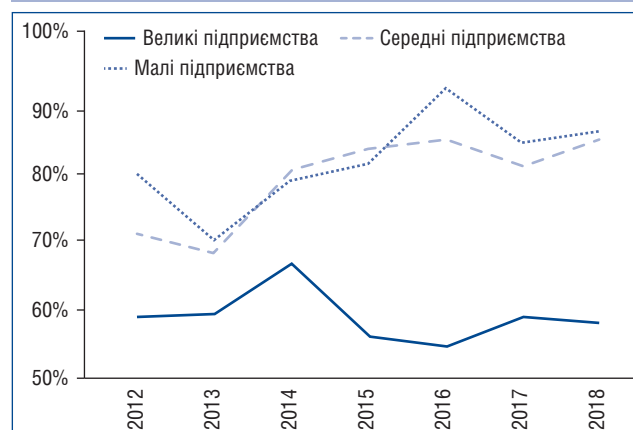
На таке зниження частки власного капіталу у фінансуванні бізнесу також вплинули високі валютні ризики, спричинені значною зовнішньою борговою залежністю держави. Раціональним рішенням бізнесу у відповідь на такі ризики була відмова від збільшення зареєстрованого капіталу, ніяк не захищеного від знецінення, та реформування фінансових моделей під вливання власних коштів у формі квазіпозик (через асоційованих осіб) або з офшорних компаній. Остання форма виглядала найбільш привабливою, адже захищала інвестора від валютних ризиків.

Обчислені на агрегованих статистичних даних показники структури капіталу показують лише загальну тенденцію змін у фінансуванні бізнесу. Для визначення осередків поширення викривлених моделей фінансування було проведено декомпозицію агрегованих показників за ознакою розміру підприємства, що дало змогу встановити концентрацію боргів у секторах малого та середнього бізнесу (діаграма “Боргова залежність нефінансового бізнесу у розрізі розмірів підприємств”²⁷).

Ретроспективний огляд тенденцій показника частки боргу у фінансуванні активів дав змогу встановити негетерогенність розподілу ризиків між великим, середнім та малим бізнесом в

Україні. Починаючи з 2014р. намітились різновекторні тенденції агрегованої боргової залежності великих, середніх та малих підприємств. Частка боргу у фінансуванні активів у групі великих підприємств упродовж 2014-2018рр. знизилась з 67% до 58%. Упродовж цього ж періоду частка боргового фінансування у групі середніх підприємств зросла з 67% до 85%, а у групі малих підприємств – з 80% до 85%.

Боргова залежність нефінансового бізнесу у розрізі розмірів підприємств, % активів



Подальша декомпозиція фінансових показників великого бізнесу на основі репрезентативної вибірки підприємств вказує на те, що великий бізнес застосовує дзеркально протилежні (за формою) моделі фінансування:

- більша частина підприємств застосовує захисні (консервативні) моделі фінансування. У такий спосіб великий бізнес уникає надмірної обтяженості боргами задля уникнення ризиків втрати ключових виробничих активів унаслідок рейдерства. Концептуально застосування таких моделей частково узгоджується із теорією ієрархії, яка наголошує на пріоритетності внутрішніх джерел фінансування над зовнішніми. Аналіз фінансових показників по вибірці підприємств показав, що такі консервативні моделі застосовує переважна частина підконтрольних ФПГ підприємств (70%);
- підприємства, які контролюються з офшорів (частка таких підприємств зросла з 26% в 2006р. до 36,4% в 2017р.), мають значно вищу боргову залежність порівняно з іншими великими підприємствами (діаграма “Частка боргу у фінансуванні великого бізнесу”²⁸). Упродовж 2014-2017рр. частка боргу у їх фінансуванні зросла з помірних 56% до критично високих 84%. Такі підприємства є генератором нестабільності у фінансовій системі України. У періоди фінансово-економічних

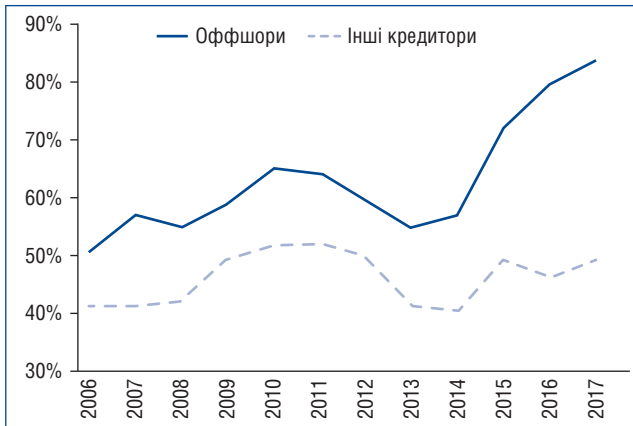
²⁶ Фінанси підприємств корпоративного сектора економіки України: колективна монографія / Зимовець В.В., Даниленко А.І., Терещенко О.О. та ін.; за ред. В.В. Зимовця; НАН України, ДУ “Інститут економіки та прогнозування НАН України”. – К., 2019, с.35-42, <http://ief.org.ua/docs/mg/311.pdf>.

²⁷ Розраховано автором за даними Держстату України.

²⁸ Розраховано автором на базі вибірки на основі фінансових звітів підприємств.

криз саме у цьому сегменті бізнесу формується чітко виражений борговий навіс унаслідок як переоцінки квазіборгів в іноземній валюті, так і дефіциту ліквідності, спричиненого виведенням капіталу.

Частка боргу у фінансуванні великого бізнесу, %



Основою моделей фінансування великого бізнесу є формування резервних запасів ліквідності у тіньовому секторі та в офшорних зонах, що є захистом від макрофінансових шоків та ризиків втрати коштів у банках України унаслідок цілком вірогідного чергового “очищення” банківської системи. Задля мінімізації ризиків бізнесом застосовуються захисні та квазіризикові моделі фінансування, які не передбачають залучення капіталу на фінансових ринках. Бізнес або свідомо не відповідає вимогам фінансового ринку, не маючи наміру мати справу із зовнішнім фінансуванням (квазіризикова модель), або свідомо уникає відносин із фінансовими інститутами для мінімізації ризиків (консервативна модель). Вливання капіталу у великий бізнес здійснюється з тіньового сектора та офшорів, забезпечуючи життєздатність підприємств. Отже, великий бізнес у відповідь на зростання тягаря держави **створює автономні, закриті цикли фінансування, ризики втрати капіталу у яких є мінімальними.**

Стрімке зростання боргів малого та середнього бізнесу в 2014-2108рр. пояснюється як неможливістю їх погашення з об’єктивних причин, так і умисним їх збільшенням. Об’єктивною причиною є те, що малий та середній бізнес є вразливішими до макрофінансових шоків і є не здатними протистояти фіскальній експансії та повноцінно функціонувати в умовах “виснаження” банківської системи. Відповідно до емпіричних досліджень Болтона та Фрейхаса (2006) у періоди кредитного стиснення першими доступ до банківського кредиту втрачають саме ці сегменти бізнесу²⁹. Ці твердження стосуються лише незалежного від бізнес-груп, самостійного

бізнесу, борги якого зростають унаслідок втрати частини продуктивного капіталу та джерел фінансування.

Втім, частина підприємств малого та середнього бізнесу є переобтяженими боргами лише формально. Ними застосовується квазіризикова модель фінансування, ознаками якої є, з одного боку, критично високий рівень боргової залежності, а з іншого те, що ці борги у значній частині / (за нашими оцінками – більше 50%) є квазіборгами, які виникають у ланцюгах вливання тіньових капіталів в економіку. Малі підприємства є важливою ланкою кругообігу капіталу між легальним великим бізнесом і тіньовим сектором (“конвертаційні” центри) і використовуються як буфер для відмивання брудних грошей, через який здійснюється вилучення і повернення “надлишкового” капіталу у господарський обіг. Саме так функціонує система фінансування бізнесу в Україні.

Адаптуючись до вкрай несприятливих фінансових умов, які властиві “дорогій” державі, бізнес застосовує такі моделі фінансування, які є найменш вразливими до тих загроз, які існують. Ключовим елементом усіх моделей фінансування бізнесу, які було розглянуто, є акумуляція ліквідного капіталу у тіньовому секторі, що розбалансовує фінансову систему країни і **послаблює можливість впливу держави на інвестиційну активність через монетарні канали.**

У замкнених циклах кругообігу капіталу в межах бізнес-груп надлишковий капітал акумулюється у тіньовому секторі та офшорах, що збільшує пропозицію ресурсів на внутрішньому фінансовому ринку. Фактично має місце сегментація фінансової системи країни на легальну і тіньову, що створює штучний дефіцит капіталу на внутрішньому ринку і є причиною хронічно високого рівня процентних ставок. Отже, укорінення непрозорих практик фінансування бізнесу не сприяє економічному розвитку країни, позаяк фінансовий сектор відіграє маргіальну роль у трансформації заощаджень в інвестиції. У такій системі кращі інвестиційні проекти можуть залишитися непрофінансованими, адже їх відбір і фінансування здійснюється не професійними фінансовими посередниками, а кулуарно.

Обґрунтування розсудливих параметрів втручання держави в економіку. “Дорога” держава в Україні є однією із причин занепаду фінансових ринків і панування тіньових, архаїчних форм фінансування бізнесу, що гальмує економічний розвиток країни. Наразі, країна потребує вивільнення фінансових ресурсів, іммобілізованих у фінансування державних боргів, що дасть змогу збільшити пропозицію капіталу на внутрішньому ринку і створить платоспроможний попит на нього. Стратегічним завданням є формування цивілізованих, конкурентоспроможних моделей фінансування бізнесу на основі поступового послаблення негативного

²⁹ Bolton P., Freixas X. (2006) Corporate Finance and the Monetary Transmission Mechanism // The Review of Financial Studies, 2006. – <https://www0.gsb.columbia.edu/faculty/pbolton/transmission.pdf>.

впливу держави на фінансову систему України. Зважаючи на те, що руйнування фінансової системи в Україні тривало 15 років, швидких темпів її реанімації і поширення ринкових механізмів фінансування бізнесу не доводиться очікувати.

Міжнародні порівняння вказують на те, що стратегічними цільовими орієнтирами для фінансової політики України мають бути:

- поетапне скорочення витрат загального уряду на 5 п.п. з 40% до 35% ВВП, у т.ч. скорочення кінцевого державного споживання на 3 п.п.— до 17% ВВП. Порівняно із існуючими натеper параметрами це дасть змогу вивільнити фінансові ресурси для бізнесу у розмірі 5% ВВП, що поступово збільшить пропозицію капіталу на внутрішньому ринку;
- встановлення ліміту витрат загального уряду на фінансування соціальних трансфертів на рівні 15%, що відповідає параметрам інших постсоціалістичних країн; в межах цього завдання важливим є запровадження

прозорих механізмів обчислення і виплат пенсій, припинення практик підвищення пенсійних виплат для здобуття голосів на демократичних виборах. Доречно закріпити параметр максимального обсягу соціальних трансфертів у фінансових правилах;

- поетапне зниження державного боргу до 30% ВВП, що дасть поштовх відродженню внутрішнього фінансового ринку. Завдання не є нереалістичним, це фактично є поверненням до *status quo* 2003-2004рр.

Критеріями успішності реалізації такої ліберальної стратегії буде звільнення фінансової системи від тягаря держави, проявами чого має бути зниження частки ресурсів банківської системи, вкладених у державні борги до 10%, та відновлення функціональної спроможності фінансової системи країни, проявом якого має бути зростання коефіцієнта абсорбційної спроможності фінансової до рівня, вищого за одиницю. Вказані індикатори будуть корисними для моніторингу та оцінки результативності реалізації у країні ліберальної стратегії.

Глобальна лібералізація: потенційні ризики та виграші

Сергій КОРАБЛІН,

*заступник директора з наукової роботи
ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАНУ"*

Економічна лібералізація є природним явищем, як невід'ємний елемент взаємодії та прогресу людства. Водночас, сутність, форми і результати цієї взаємодії не завжди є бездоганними. Більш того, історія переповнена прикладами, коли встановлення та поглиблення відносин між країнами насаджувалися вогнем та мечем, а політика канонерок змінювалася насильницьким поваленням демократично обраних урядів заради задоволення геополітичних та економічних інтересів найбільш впливових держав світу. При цьому створена після Першої світової війни Ліга націй не завадила спалаху Другої світової, а ООН – численним війнам за прямою участю країн-засновників цієї поважної організації. Наведене є особливо болючим для України, яка стала не лише єдиною країною в історії, що добровільно відмовилася від третього у світі ядерного потенціалу та засобів його доставки у будь-яку точку планети, а й жертвою своєї беззахисності, втративши частину територій "завдяки" діяльності та бездіяльності держав-учасниць ядерного роззброєння України, які гарантували у 1994р. недоторканість її державних кордонів.

Яким би прикрим не був цей досвід, але він є достатньо типовим зразком непередбачуваних вигинів економічної та політичної лібералізації, озброєне загострення яких триває в Україні з 2014р. через непримиренне протиборство євро-атлантичних бажань та євразійського тяжіння, причому не стільки в самій країні, як за її межами. При цьому важко сказати, коли економічні вигоди зробленого Україною вибору зможуть компенсувати вже понесені нею втрати, якщо таке взагалі можливе.

Ця кровоточива рана є наочним прикладом того, наскільки непростими є практичні аспекти економічної лібералізації, й якими міцними мають бути зовнішні доводи країн, які до неї вдаються, щоб мінімізувати всі пов'язані з нею ризики та отримати повний спектр очікуваних виграшів.

Одна із наочних причин таких колізій сягає корінням в нерівномірний розвиток різних країн, наявність великого розриву в їх економічному та фінансовому потенціалах, а також стійке бажання трансформувати наявні переваги у стійкі ринкові привілеї. Причому тяга до ринкового домінування властива будь-якій країні, інша річ, що далеко не всі з них здатні її реалізувати саме в тих масштабах, в яких це може бажатися. Адже на кожному глобальному ринку присутні власні домінуючі країни, що визначають його загальну динаміку та особливості розвитку.

Ринок товарів та послуг¹

За даними Світового банку, у 2018р. обсяг глобального ВВП² становив \$85,9 трлн., з якого 80,3% припадало на економіки з високими доходами на душу населення (д.н.). При цьому лівову частку виробництва цих країн представляли економіки G-7, сумарний ВВП яких сягав \$38,9 трлн., або 45,3% світової економіки. Формально, ці абсолютні та відносні обсяги були співставні із загальним ВВП країн із середніми доходами на д.н., частка яких у глобальному виробництві становила 36,3%. Однак, з урахуванням ваги

лише одного Китаю (15,8%) це співвідношення мало інший вигляд, а при співставленні даних по суто окремих економіках взагалі докорінно змінювалося.

Так, ВВП України у 2018р. дорівнював \$131 млрд., або 0,15% глобального ВВП, що було у десятки разів менше, ніж у багатьох країн світу, не говорячи вже про найбільші економіки Європи, Північної Америки чи Азії. Адже їх вага у виробництві світового ВВП сягала від 2% у Канаді до 4,6% у Німеччині, 5,8% – Японії та 23,9% – у США. Внаслідок чого гіпотетичне пере-

¹ Розрахунки автора за даними World Bank: World Development Indicators. – <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>.

² Тут і далі у поточних доларових цінах.

несення лише 1% виробництва з Канади до України могло б збільшити обсяг її річного ВВП на 13%. Якщо б таким “донором” виступила Італія, то приріст ВВП України становив би 16%, Франція або Велика Британія – 22-23%, Німеччина – 30%, Японія – 38%. А якщо б Україні вдалося “переманити” тільки 1% виробництва США, її національний ВВП збільшився б у 2,6 рази.

Очевидно, що таке міждержавне переміщення докорінно б змінило не лише виробництво, а й все життя України. Проте, наскільки соціально корисним воно б могло стати для неї заздалегідь сказати не можна. Оскільки мова могла б йти як, наприклад, про розвиток провідних комп'ютерних технологій, так і перенесення екологічно шкідливих або природо виснажливих виробництв. Враховуючи, що світовий досвід демонструє непоодинокі приклади і першого, і другого, їх свідомо селекція має відбуватися на рівні потенційної держави-реципієнта, не керуючись лише ринковими стимулами окремих виробників або їх політичним лобі.

У принципі, Україна стикалася зі схожими колізіями ще років 20 тому, коли була змушена протистояти активному тиску своїх західних партнерів, які відмовляли її від застосування мита на експорт необробленого насіння соняшника. Натомість його введення у вересні 1999р. (ставка 23%)³ дозволило Україні локалізувати не лише потенційно небезпечну для власного ґрунту агрокультуру, а й виробництво готової соняшникової олії, завдяки чому Україна згодом стала світовим лідером по її виготовленню та експорту.

Що ж стосується умовного переміщення виробництва з України до провідних економік світу, то навіть його 10-відсоткове перенесення до Канади не підвищило б її ВВП понад 0,8%, Італії – 0,7%, Франції або Великої Британії – 0,5%, Німеччини або Японії – 0,3%. В умовах США мова взагалі би йшла про мізерні 0,06% ВВП. Деяко схожа ситуація спостерігалася б й у випадку другої за розміром економіки світу – ВВП Китаю зріс би не більш, ніж на 0,1%.

Зрозуміло, що усі ці країни також уважно оцінюють соціальну та екологічну якість виробництв, навіть умовно бажаних розмістити свої потужності на їх території. Але, також абсолютно ясно, що з врахуванням і цього фактору **глибина ризиків та вигід від взаємної лібералізації у малих та великих економіках є абсолютно різною. Причому, чим більшим є розрив не тільки в їх технологіях, а й просто абсолютних розмірах, тим уважнішими мають бути саме малі країни. Адже їх власні ризики можуть у десятки і навіть сотні разів перевищувати одночасну небезпеку їх більш великих та економічно впливових партнерів.**

Ясно, що зазначене повною мірою відноситься не тільки до цілих економік, а й до окремих

галузей, бо міжнародний розподіл їх виробництва також є вкрай нерівномірним. Так, у 2017р. 53,6% глобального випуску продукції обробної промисловості (\$13,1 трлн.) приходилися на країни з високими доходами на д.н., у т.ч., 17,2% – на країни ЄС, 16,5% – Сполучені Штати й 7,7% – Японію. В Європі найбільшим виробником продукції обробної промисловості була Німеччина (5,7% світового обсягу). Водночас, жодна з цих економік не могла конкурувати з Китаєм, чия частка у глобальному випуску цієї продукції перевищувала 27%. Україна на цьому тлі (0,1%) була непомітною крихіткою, жодним чином не здатною ні змагатися зі світовими лідерами, ні завдати їм бідь-якої шкоди у разі повного взаємного відкриття ринків цієї продукції. Але не навпаки, оскільки лише 1% її виробництва у Німеччині перевищував половину випуску обробної промисловості України. У випадку ж Японії це співвідношення становило 1:74, а США – 1:161. Тобто, 1% обробної індустрії у Сполучених Штатах перевищував всю аналогічну галузь України в 2,6 рази.

Ясна річ, що з таким навіть одним відсотком була нездатною конкурувати не тільки вся українська галузь, а й економіка у цілому, оскільки в ній просто не вистачило б наявних потужностей, щоб встояти при такій навалі індустріальної продукції.

Для України цей факт є беззаперечним, оскільки за десятиліття своєї зовнішньоекономічної лібералізації вона повністю втратила або майже лишилася цілих промислових галузей. Сьогодні в неї вже немає власної мікроелектроніки, виробництва сучасних комп'ютерів, зупинено виробництво літаків, туманне майбутнє космічних ракет-носіїв, на межі зникнення виробництво легкових автомобілів. Показово, що мова йде про індустріальні галузі, що наразі уособлюють передній край технологічного прогресу. Не менш прикро й те, що на зорі своїх ринкових перетворень Україна мала не тільки серйозні промислові заділи у всіх цих сферах, а в ряді випадків була у когорті визнаних світових лідерів. Це, зокрема, стосувалося аерокосмічної галузі та літакобудування.

За спогадами Любомира Романківа, на початку 1990-х років кращі українські лабораторії у галузі мікроелектроніки не поступалися американським. Проте якість і культура місцевого бізнесу та політичного менеджменту були настільки, м'яко кажучи, недосконаліми, що експертна група *IBM*, в яку входив пан Любомир, не змогла домовитися щодо запуску спільного проекту в Україні. Це свідчення має неабияке значення, оскільки мова йде не лише про людину, яка понад 50 років пропрацювала в *IBM*, а й особистість, чие ім'я у 2012р. було занесено до Зали національної слави США разом із С.Джобсом як найвидатнішого винахідника всіх часів поряд з Т.Едісоном.

³ Експортне мито в Україні. Причини використання та наслідки. / Шмигіль Н. та ін. – http://nbuv.gov.ua/UJRN/drep_2013_4_5.

Зникнення провідних індустріальних галузей в Україні підірвало основу розвитку пов'язаних з ними підприємств верстатобудування, інструментального виробництва, метрології, матеріалознавства, промислової хімії. Не дивно, що протягом 1992-2018рр. частка обробної промисловості у структурі українського ВВП впала з 44,6% до 11,5%, ставши майже удвічі меншою за відповідний показник групи країн з середніми доходами на д.н. (19,6%). При цьому питома вага обробної промисловості у структурі ВВП України ледве не зрівнялася з часткою сільського господарства, лісного господарства та рибальства (10,1%, 2018р.).

Підґрунтя цієї масової деіндустріалізації було закладено на початку 1990-х років, коли країну поглинула хвиля неоліберального романтизму просоченого ідеями вашингтонського консенсусу й шокової терапії. Причому жодна з цих концепцій не мала місцевого коріння. Усі вони були імпортовані з сусідніх країн та активно пропагувалися іноземними консульствами, включаючи фахівців міжнародних організацій. Значно пізніше, після вибуху азіяської кризи і глибокого багаторічного спаду економік колишнього СРСР, виконавчий директор МВФ М.Камдессю визнав, що на початку їх реформ ні у кого “не було генерального плану та відповідного... досвіду”⁴. Проте, це не вплинуло на їх загальний лейтмотив, згідно з яким максимальна швидкість і глибина зовнішньої лібералізації укупі з внутрішнім дерегулюванням та масовою приватизацією розглядалися як ціль та гарантія успіху всіх перетворень. При цьому їх гаслом був вислів щодо “неможливості перестрибнути прірву у два кроки”.

Не дивно, що не готова для зовнішньої конкуренції, але швидко відкрита українська економіка це суперництво також стрімко прогнала. Адже на момент його початку країна не мала ні досвіду, ні достатньої кількості фахівців з міжнародного бізнесу; чітких уявлень щодо кон'юнктури, механізмів, норм та правил функціонування західних ринків; потрібної інфраструктури та маркетингових досліджень; спеціальних програм підтримки власних товаровиробників на зовнішніх ринках; необхідних для цього фінансових, кредитних та страхових інститутів, а також банально валюти для їх ефективного функціонування в умовах жорсткої міжнародної конкуренції.

На відміну від України зовсім іншим шляхом ринкової лібералізації рушив Китай. Замість шокової терапії він обрав еволюційний підхід, згідно з яким відкривав свої ринки для більш

досвідчених іноземних конкурентів лише мірою визрівання та закріплення своїх власних ринкових переваг. Це повністю відповідало погляду Дж.Стігліця, який наголошує, що **саме наявність конкурентних переваг є запорукою успіху зовнішньої лібералізації**⁵. Крім того Китай робив наголос на пріоритетному розвитку виробництв з підвищеною часткою доданої вартості, що вимагало спеціального удосконалення виробничих технологій, їх цільового імпорту разом з необхідним обладнанням та наступного ретельного освоєння. Зрозуміло, що це цілком суперечило як неоліберальній доктрині державного невтручання в економіку, так і класичній інтерпретації рикардіанської теорії відносних переваг, згідно з якою не важливо який товар виробляти, бо у будь-якому випадку від його продажу є певні вигоди.

Не дивно, що підхід Китаю виявився, з одного боку, досить повільним, адже тільки на відстоювання найбільш вигідних для себе умов приєднання до Світової організації торгівлі та відкриття власних ринків він витратив 15 років (1986-2011рр.). З іншого, надзвичайно успішним. Про це, зокрема, свідчить не тільки перетворення Китаю на головного експортера світу (10,6% глобального експорту товарів та послуг, 2018р.), а й суцільне оновлення структури його товарного експорту. Так, у 2017р. понад 81% в ній становила продукція обробної промисловості (40,5%), машини і транспортне обладнання (20,6%), офісне обладнання (11%), телекомунікаційне обладнання (5,8%), обладнання для електронної обробки даних (3,4%). Водночас, з наведеної п'ятірки ключових груп товарного експорту Китаю зникли такі сировинні позиції, як паливо та гірничорудні матеріали, сільськогосподарські продукти, продукти харчування та текстиль, на які у 1980р. припадало 54% його товарного експорту. При цьому частка сільгосппродукції в ньому впала удесятеро – з 15,8% до 1,5%⁶.

Добре відомо, що цей успіх ґрунтувався не лише на ретельно прорахованій лібералізації, а цілому комплексі взаємопов'язаних заходів структурної, промислової та фінансової політик, при реалізації яких країна не соромилася копіювати та викуповувати зразки продукції більш технологічно розвинених країн. Так, свій перший авіаносець “Ляонін” Китай побудував на основі незавершеного важкого авіаносного крейсера “Варяг”, купленого в Україні у 1998р. компанією з Макао, нібито для організації плавучого центру дозвілля. Сьогодні ж в стані довгих перемовин та трансакцій перебувають угоди по купівлі китайськими компаніями контрольного пакету українського моторобудівного підприємства “Мотор Січ” та літака “Мрія”⁸.

⁴ Camdessus M. A Decade of Transition: Achievements and Challenges. / IMF. – <http://www.imf.org/en/news/articles/2015/>.

⁵ Справедливая торговля для всех. Как торговля может способствовать развитию / Стиглиц Д., Чарлтон Э. – М.: “Весь Мир”, 2007г., 280с.

⁶ Дані World Trade Organization. – <http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDViewData.aspx?Language=E>.

⁷ Український суд відхилив апеляцію Китаю щодо купівлі “Мотор Січ”. Китайська Skyrizon придбала контрольний пакет акцій “Мотор Січ”, але акції були заморожені через розслідування СБУ. – <https://mind.ua/news/20210052-ukrayinskij-sud-vidhiliv-apelyaciyu-kitayu-shchodo-kupivli-motor-sichi>.

⁸ Forbes: Україна готується відмовити Китаю в продажу “Мотор Січ” з допомогою США. – <https://www.unian.ua/politics/10877837-forbes-ukrajina-gotuyetsya-vidmoviti-kitayu-v-prodazhu-motor-sich-z-dopomogoyu-ssha.html>.

Україна тим часом технологічно деградує, перетворюючись на сировинно-аграрну економіку. Її провальна зовнішня лібералізація була не єдиним, але одним із ключових чинників цього. Причому поодинокі спроби протистояти технологічному занепаду іноді стикаються з протидією європейських партнерів. Так, недавні багаторічні намагання Європейської Комісії змусити Київ зняти мораторій на експорт необробленого ліса-кругляку був, очевидно, обумовлений не лише певними зобов'язаннями України, а й власним інтересом окремих країн Євросоюзу, де навколо контрабандної деревини з України побудовано немалий бізнес. Так, за останнім 18-річним дослідженням *Earthsight*, шведський меблевий гігант "Ikea" продає букові стільці, вироблені з деревини, отриманої шляхом незаконних рубок у лісах українських Карпат, де живуть зникаючі види рисей та ведмедів. Незаконна деревина була використана у виробництві ... легендарних складних стільців ... *Terje* та найпопулярніших стільців до обіднього столу *Ingolf*. Щороку продаються десятки тисяч стільців, вироблених із незаконної деревини, в магазинах *Ikea* по всьому світу, в тому числі у США, Великобританії та Німеччині.⁹

Здається, що у цьому питанні європейські партнери України бачили проблему не стільки у контрабанді, як в небажанні країни торгувати сировиною, навіть за умов солідних "відступних" у вигляді багатомільйонного кредиту¹⁰. Безумовно, така інтерпретація недавніх подій може бути не до кінця об'єктивною. Проте, варто визнати, що вона повністю узгоджується з європейською стратегією промислового розвитку, прийнятою Європейською Комісією у 2012р., як в частині необхідності цільової розбудови промислового комплексу ЄС, так і розвитку "сировинної дипломатії" задля забезпечення сталого доступу до сировини у третіх країнах-партнерах¹¹.

У принципі, до таких же думок підштовхує і надто активне намагання західного співтовариства змусити Україну відкрити ринок земель сільськогосподарського призначення для нерезидентів. У цьому кроці, можливо, і не було б подвійного смислу, якби такий ринок був загально світовою практикою. А малі українські фермери мали б також конкурентну транспортну, технічну, фінансову, страхову, збутову, селекційну та переробну інфраструктуру разом із відповідною системою зберігання своєї продукції. За відсутності ж зазначеного вони приречені програти іноземним інвесторам, якщо тих допустять до ринку української землі. Адже, лише Китай під час гучних міжнародних дебатів навколо цього ринку домовився про

інвестування в нафтогазову галузь Ірану \$280 млрд.¹², що перевищує чверть кредитного потенціалу Міжнародного валютного фонду.

Сам же МВФ відіграв ключову роль у міжнародному примусі до відкриття ринку землі в Україні, визнавши його в якості однієї з ключових умов надання їй свого фінансування для боротьби з пандемією коронавірусу *COVID-19*¹³. Штучність такої ультимативної вимоги була очевидною не лише в контексті пандемії, а й ще тому, що МВФ роками вказував на відсутність у країні дієвої боротьби з корупцією, без якої розпродаж землі перетвориться на чергову профанацію приватизаційних реформ, як це вже відбулося у 1990-і роки під егідою того ж Міжнародного валютного фонду.

Експортні ринки¹⁴

Світовий обсяг експорту товарів та послуг у 2018р. становив \$25,1 трлн., з яких 69,1% припадало на країни з високими доходами на д.н., включаючи 32,8% – країни G-7, а саме, США – 10%, Німеччина – 7,5%, Японія – 3,7%, Франція та Велика Британія – 3,4-3,5%, Італія – 2,6%, Канада – 2,2%. Частка ж України у глобальному експорті становила 0,24%, що було близьким до показника Марокко або, наприклад, Єгипту – 0,2%.

Співставлення вартості 1% експортної продукції походженням з країн G-7 з ВВП України свідчило, що він дорівнював від 4% її ВВП (випадок, коли експортером була Канада) до 19% (експортер – США). **Якщо б такий відсоток спрямувався у вигляді товарів, комплементарних для української економіки, то вона, скоріш за все, отримала б надзвичайне прискорення, аж до неймовірного буму. Однак, у разі експорту до України товарів та послуг, конкурентних до її власної продукції, наслідки були б абсолютно іншими – від сталого спаду і рецесії, до глибокої структурної руйнації всієї економіки, на кшталт того, що вже відбулося у 1990-і роки.**

У разі ж зустрічного руху 1% українського експорту до зазначених країн, їхні економіки навряд чи б його взагалі відчували, адже мова б йшла про варіювання від 0,35% ВВП (випадок Канади) до 0,03% ВВП (США). Отже, така різниця у потенційних ефектах та наслідках від лібералізації взаємного руху всього 1% національного експорту є додатковим свідченням того, наскільки (а) несхожими є потенційні ризики та вигоди різних країн від застосування, здавалосьь, абсолютно однакового заходу з лібералізації зовнішньої торгівлі і (б) наскільки вразливими у цьому контексті

⁹ Ліс у пласкій упаковці. Проблема IKEA з незаконною деревиною та скомпрометована "зелена марка", що за цим стоїть. – <https://www.earthsight.org.uk/flatpackedforests-ukr>.

¹⁰ В ЄС знову вимагають скасування мораторію на експорт українського лісу в обмін на 600 млн євро, 13.09.2017. – <http://ecoprostir.com/2017/09/13/>.

¹¹ European Commission. A Stronger European Industry for Growth and Economic Recovery. / Brussels, 10.10.2012 COM (2012) 582 final, p. 20-22.

¹² Китай інвестує 280 мільярдів доларів в нафтогазову отрасль Ірану. – <https://www.epravda.com.ua/rus/news/2019/09/8/651400/>.

¹³ Ukraine : Request for Stand-by Arrangement-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine. IMF Country Report No. 20/197, June 2020. International Monetary Fund. Washington, D.C.

¹⁴ Розрахунки автора за даними World Bank: World Development Indicators. – <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>.

є малі відкриті економіки відносно своїх більш великих країн-партнерів.

Проте, така особливість не означає, що ризик торговельних дисбалансів є притаманним лише невеликим економікам. Інша річ, що вони до нього є більш чутливими, адже малим економікам через свій розмір складніше протистояти “навалі” конкурентної продукції з більш великих економік.

У цьому відношенні показове співставлення малих та великих економік з точки зору їх торговельних дефіцитів/профіцитів (Таблиця “Десять країн з найбільшими зовнішньоторговельними дефіцитами та профіцитами”). Так, за даними Світового банку, у 2018р. десятку країн з найбільшими зовнішньоторговельними дефіцитами очолювали США (-\$627,7 млрд.). До цієї групи також входили Індія (-\$105,9 млрд.), Велика Британія (-\$39,6 млрд.), Філіппіни (-\$39,3 млрд.), Пакистан (-\$38 млрд.), Канада (-\$33,7 млрд.), Франція (-\$30,7 млрд.), Єгипет (-\$24,7 млрд.), Мексика (-\$22,7 млрд.) та Бангладеш (-\$21,4 млрд.).

З іншого боку, їм “протистояли” країни з найбільшими зовнішньоторговельними профіцитами, а саме, Німеччина (\$245,1 млрд.), Росія (\$164,4 млрд.), Ірландія (\$127,1 млрд.), Сінгапур (\$106,1 млрд.), Саудівська Аравія (\$104,6 млрд.), Китай (\$103 млрд.), Нідерланди (\$97,5 млрд.), Швейцарія (\$81,2 млрд.), Південна Корея (\$80,7 млрд.) та Італія (\$50,3 млрд.).

Сумарний торговельний дефіцит у першій групі країн становив -\$983,3 млрд., або 78,4% від загального дефіциту всіх країн світу з від’ємним сальдо зовнішньої торгівлі. Сумарний же профіцит у другій групі дорівнював \$1160 млрд., або 68,8% від профіциту всіх країн світу з додатним торговельним сальдо.

З формальної точки зору, країни з першої групи могли би розглядатися як найбільш вразливі та навіть “постраждали” від торговельної лібералізації, а другі – як такі, що мають з цього найвагомий зиск. Однак, аналіз не абсолютних, а відносних показників свідчить про дещо інше. А саме, **найзначнішу нестійкість та вразливість до зовнішньої торгівлі демонструють найбільш вразливі країни світу з найменшим рівнем економічного та технологічного розвитку й, відповідно, розміром власного ВВП, де відносні торговельні дефіцити коливаються від -36,5% ВВП (Мозамбик) до -73,7% ВВП (Сомалі). Тоді як відносний дефіцит зовнішньої торгівлі у США становить лише -3,1% ВВП, а відповідний профіцит Китаю – 0,8% ВВП.**

Не складно також помітити, що з 20 економік з найбільшими абсолютними торговельними

дефіцитами/профіцитами 14 прямо або опосередковано представлені у G-20, частка якої у глобальному ВВП становить 77%, що значно полегшує можливості її членів щодо покращання власних умов зовнішньої торгівлі. Упродовж останніх років такі приклади яскраво демонстрували Сполучені Штати. Так, зокрема, задля зменшення власного торговельного дефіциту та одночасного завантаження свого виробництва з відповідним створенням додаткових робочих місць¹⁵, США ініціювали та добилися перегляду умов функціонування зони вільної торгівлі з Канадою та Мексикою, внаслідок чого *NAFTA* була трансформована у *USMCA* із одночасним врахуванням вимог Вашингтону¹⁶. США відкликали свій підпис після укладання торгової угоди між 12 країнами про створення Транс-Тихоокеанського Партнерства, визнавши його невідповідним для себе¹⁷. США застосували мито на сталь (25%) і алюміній (10%) з ЄС¹⁸. США звинуватили Китай у недоброякісній конкуренції, яка велася через треті країни, що мали преференційні умови торгівлі зі Сполученими Штатами¹⁹, та розпочали з ним торговельну війну, в ході якої обклали митом китайський імпорт на \$370 млрд. на рік²⁰.

Десять країн з найбільшими зовнішньоторговельними дефіцитами та профіцитами, 2018р.

№	Країна	Дефіцит	№	Країна	Профіцит
Критерій 1 – за абсолютним значенням, млрд. дол.					
1	США	-627,7	1	Німеччина	245,1
2	Індія	-105,9	2	Росія	164,4
3	Велика Британія	-39,6	3	Ірландія	127,1
4	Філіппіни	-39,3	4	Сінгапур	106,1
5	Пакистан	-38,0	5	Саудівська Аравія	104,6
6	Канада	-33,7	6	Китай	103,0
7	Франція	-30,7	7	Нідерланди	97,5
8	Єгипет	-24,7	8	Швейцарія	81,2
9	Мексика	-22,7	9	Південна Корея	80,7
10	Бангладеш	-21,4	10	Італія	50,3
Критерій 2 – за відносним значенням, % ВВП					
1	Сомалі	-73,7	1	Макао	49,6
2	Ліберія	-68,3	2	Конго	42,9
3	Тімор	-57,5	3	Люксембург	36,0
4	Тонга	-53,6	4	Ірландія	33,1
5	Маршалові о-ва	-44,8	5	Габон	29,0
6	Гаїті	-41,4	6	Сінгапур	26,6
7	Лесото	-40,3	7	ОАЕ	25,9
8	Сектор Газа та Західний берег річки Йордан	-39,9	8	Лівія	22,1
9	Непал	-37,4	9	Мальта	20,9
10	Мозамбик	-36,5	10	Катар	19,2

¹⁵ Fauch J. U.S. trade policy — time to start over. / The Economic Policy Institute. – <https://www.epi.org/publication/u-s-trade-policy-time-to-start-over/>.

¹⁶ U.S. – Mexico – Canada Agreement (USMCA). – <https://www.cbp.gov/trade/priority-issues/trade-agreements/free-trade-agreements/USMCA>.

¹⁷ Charles Riley. Trump’s decision to kill TPP leaves door open for China. – <https://money.cnn.com/2017/01/23/news/economy/tpp-trump-china/>.

¹⁸ Соколов С. США з 1 червня запроваджують мита на сталь і алюміній з Євросоюзу. – <https://www.dw.com/uk/>.

¹⁹ Fauch J. U.S. trade policy – time to start over. / The Economic Policy Institute. – <https://www.epi.org/publication/u-s-trade-policy-time-to-start-over/>.

²⁰ Калмыков А. Как Америка стала жертвой торговой войны Трампа с Китаем. – <https://www.bbc.com/russian/features-51053020>.

Необхідно було бути другою економікою світу, щоб відповісти США зустрічним підвищенням мита на американській імпорт в Китаї²¹. Зрозуміло, що на таке може зважитися аж ніяк не кожна країна. Проте, остання інформація свідчить, що Пекін готовий укласти певну угоду з Вашингтоном, остаточні деталі якої наразі, однак, невідомі²².

Також абсолютно ясно, що жодна мала економіка не може блокувати з власних міркувань оновлення складу апеляційної комісії СОТ, як це робили США наприкінці 2019р.²³ За таких умов демократичної рівності всіх країн-членів ООН не виникає сумнівів, що малим економікам варто значно більш прискіпливо ставитися до своїх міжнародних зобов'язань у частині лібералізації зовнішньої економічної діяльності, ніж їх великим партнерам. Адже, у перших можливості маневру щодо їх корекції значно менші, ніж у других. Навіть коли мова йде про експортні ринки, на яких спеціалізуються малі економіки, бо їх частка на таких ринках може бути відверто невеликою, щоб вільно поводитися у середовищі великих країн-конкурентів. Про це, зокрема, свідчить структура ключових зовнішніх ринків України, в експорті якої скорочується питома вага продукції обробної промисловості і зростає частка продукції низьких технологічних переділів: чорних металів (18,7% загального товарного експорту), зернових культур (18,4%), жирів і масла тваринного та рослинного походження (9,0%), руди, шлаків та золи (7,8%).

Ключові експортні ринки України

Виробництво та експорт кукурудзи²⁴. За оцінками Міністерства сільського господарства США, за результатами 2019 маркетингового року (м.р.) частка України у світовому виробництві кукурудзи становитиме 3,3%. При цьому лідерами залишатимуться США (31,7%), Китай (23,0%), Бразилія (9,1%), країни ЄС-27 (5,9%) та Аргентина (4,5%), на які сумарно припадає 74,3% світового виробництва кукурудзи.

У структурі її глобального експорту на Україну припадає 17,7%. Попри це, ключовими постачальниками кукурудзи є США (30,6%), Бразилія (20,0%) та Аргентина (19,7%), які забезпечують понад 70% її світового експорту.

Конкурувати з ними за глобальне домінування Україна в найближчій перспективі вряд чи зможе, оскільки площа збирання кукурудзи в ній майже у 12 разів менше, ніж у зазначених трьох країнах, узятих разом.

Виробництво та експорт пшениці. У 2019 м.р. частка зібраної в Україні пшениці може становити 3,7% від її загального світового обсягу. Україна традиційно входить у десятку світових лідерів виробництва цієї культури, посідаючи

наразі сьоме місце. Водночас, перша шестірка лідерів забезпечує збирання 71,2% всього світового обсягу пшениці, а країни ЄС-27 (19,7%), Китай (17,2%) й Індія (13,3) – 50,3%.

На експортних ринках пшениці Україна у 2019 м.р. може посісти п'яте місце (10,8%). Попереду неї йдуть РФ (18,8%), ЄС-27 (15,2%), США (14,7%) та Канада (13,5%), загальна частка яких у глобальному експорті пшениці становить 63,2%.

Частка України у світовій структурі площ збирання пшениці (3,2%) корелює з її часткою у глобальному виробництві (3,7%).

Виробництво та експорт ячменю. Площа збирання ячменю в Україні, як і його обсяги, нестабільна: рік від року коливається в діапазоні 2,6 – 5,2 млн. га. Максимальна площа збирання культури дорівнює приблизно 2,7% загальносвітової. За цим показником Україна посідає сьоме місце. На країни, де вирощують більше ячменю, припадає понад 66% загальносвітових угідь, відведених під цю культуру.

Україна посідає четверте місце за обсягами її збирання (6,0%). Попереду неї країни ЄС-27 (39,4%), РФ (13,0%) та Канада (6,4%). Їх загальна частка у світовому виробництві ячменю становить майже 59%. РФ та Канада є також лідерами з експорту ячменю з відповідною вагою у 19,9% та 19,6%. За поточними оцінками, у 2019 м.р. Україна може зайняти третє місце в експорті ячменю (17,1%).

Виробництво та експорт соняшникової олії. Україна є головним світовим виробником та експортером соняшникової олії, забезпечуючи, відповідно, 32,3% та 55,3% їх світових обсягів. У 2019 м.р. обсяг виробництва соняшникової олії в Україні може становити 6,5 млн. м.т. проти 6,4 млн. у попередньому році. Після 1990р. виробництво збільшилося у понад шість разів. Наразі фактично 90% виробленої соняшникової олії й більше експортується. Натуральний обсяг її експорту наразі (5,9 млн. м.т.) у 55 разів перевищує обсяг 1990р.

Світове виробництво сталі²⁵. За даними *World Steel Association*, у 2018р. світове виробництво сталі становило 1,8 млрд. т, включаючи 21,1 млн. т в Україні. Наразі вона посідає 13-е місце за обсягом світового виробництва сталі з часткою у 1,17%. Перелік найкрупніших 12 країн-виробників сталі у 2018-2019рр. залишався незмінним. За показниками січня-жовтня 2019р. зазначені країни забезпечили 87,5% світової виплавки сталі, а саме: Китай (53,8%), Індія (6,1%), Японія (5,4%), США (4,8%), Корея та РФ (по 3,9%), Німеччина (2,2%), Туреччина й Бразилія (по 1,8%), Іран (1,4%), Італія (1,3%), Тайвань (КНР) (1,2%).

²¹ Невельский А. США и Китай ввели новые пошлины. – <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2019/09/02/810256-ssha-kitai-novie>.

²² Аринушкина А. Трамп пригрозил полным разрывом отношений США с Китаем. – <https://www.dw.com/ru/>.

²³ ЕС создает суд в рамках ВТО с группой стран без США. – <https://www.eurointegration.com.ua/rus/news/2020/01/24/7105548/>.

²⁴ За даними Міністерства сільського господарства США, з урахуванням усієї території України: Index Mundi. – <https://www.indexmundi.com>.

²⁵ За даними World Steel Association. – https://www.worldsteel.org/internet-2017/steel-by-topic/statistics/steel-data-viewer/MCSP_crude_steel_monthly/CHN/IND.

Виробництво, експорт та імпорт чавуну. За даними *World Steel Association*, у 2017-2018рр. світове виробництво чавуну становило 1,2 млрд. т. При цьому обсяг його виплавки в Україні дорівнював 20,1 та 20,6 млн. т, відповідно. Це було дев'ятим показником у світі. Частка країни у глобальному виробництві чавуну становить 1,6-1,7%. На перші вісім країн-виробників чавуну приходиться 93,2% його світового виробництва. При цьому абсолютним лідером є Китай (61,9%). Далі за ним йдуть країни ЄС-27 (7,3%), Японія (6,2%), Індія (5,7%), РФ (4,1%), Корея (3,8%), Бразилія (2,3%) і США (1,9%).

Світовий експорт чавуну у 2018р. становив 13,5 млн. т. Головними його постачальниками були РФ (43,0%), Україна (22,2%), Бразилія (14,1%) та країни ЄС-28 (9,6%). Водночас ринок країн-покупців чавуну контролювали США (39,0%) та ЄС-28 (26,0%).

Виробництво, експорт та імпорт залізної руди. Світове виробництво залізної руди у 2017р. становило 2,2 млрд. т, у т.ч. 60,5 млн. т, або 1,6% – в Україні. Це був шостий результат у світі. Перші п'ять країн-виробників залізної руди покривали 78,4% її світового виробництва. Безперечним лідером серед них є Австралія (40,8%). Далі йдуть Бразилія (20,1%), Індія (9,3%), Китай (5,3%) та ПАР (2,9%).

Світовий експорт залізної руди у 2017р. дорівнював 1,6 млрд. т. На головну п'ятірку її країн-постачальниць приходилося майже 86% світового ринку, а саме, Австралія – 53,3%, Бразилія – 23,4%, ПАР – 4,1%, країни ЄС-28 – 2,6% та Канада – 2,5%.

Водночас ринок покупців залізної руди контролює Китай, який придбав у 2017р. 68,1% його міжнародної пропозиції. На другому місці були країни ЄС-28 (9,3%).

Висновки. На жодному зі своїх основних експортних ринків Україна не має ключових переваг. Єдиний виняток – ринок соняшникової олії. Але з врахуванням безлічі товарів-замінників (оливкова олія, кокосова, пальмова, кукурудзяна тощо), можливості України і на ньому є доволі обмеженими. Водночас, домінуючу роль на експортних ринках української сировини відіграють країни G-7 або G-20, саме які визначають загальну динаміку цих ринків, включаючи рівень та характер зміни цін на відповідну продукцію. Внаслідок чого Україна, навіть входячи до десятків або п'ятірок її світових виробників та експортерів, має пристосовуватися до умов торгівлі, що визначають найбільші економіки світу.

Так, в рамках угоди про Зону вільної торгівлі між Україною та ЄС Євросоюз не лише залишив надзорстке квотування імпорту цілої низки української агропродукції, а й передбачив її тарифне обмеження. Причому у ряді випадків було задіяно

подвійні тарифи – у відсотках від вартості імпортованої продукції плюс додаткова плата за кожний кілограм її ваги. Таку тарифну “зброю” було використано, зокрема, проти української яловичини, баранини, часнику, обробленого крохмалю, грибів, продукції з обробленого молока, цукрової кукурудзи, обробленої продукції з зернових та молочних вершків тощо²⁶.

Ринки грошей та капіталу²⁷

За даними Світового банку, у 2018р. доларовий еквівалент глобальної грошової маси (M2) становив \$106,6 трлн., з яких майже 62% приходилося на країни з високими доходами на д.н., у т.ч., США – 17,2%, Японія – 11,8%, Велика Британія – 4%. Проте, найбільшим цей показник був у Китаї – 25,4%, або \$27,1 трлн. (в еквіваленті) проти \$18,4 трлн. у Сполучених Штатах. В Україні обсяг грошової маси становив \$47 млрд. (в еквіваленті), або 0,04% від її глобальної величини.

Вельми схожі співвідношення спостерігалися і в частині інших індикаторів світового ринку грошей та капіталу. Так, із \$109,1 трлн. глобального портфелю кредитів, наданих банками приватному сектору, на країни з високими середньодушовими доходами приходилося майже 70%, включаючи, 33,8% – США, 7,7% – Японія, 3,5% – Велика Британія, 2,7-2,9% – Франція та Німеччина. Частка Китаю становила 20,1%, а України – 0,04%.

Валове нагромадження капіталу у світі дорівнювало у 2018р. \$22,5 трлн., з яких на G-7 приходилося 36,9%, включаючи 19,2% – США, 5,4% – Японія й 3,8% – Німеччина. Частка Китаю при цьому становила 26,6%, а України – 0,1%.

Світова капіталізація лістингових компаній становила \$68,7 трлн., з яких майже половина (\$30,4 трлн.) приходилася на компанії США. У Китаї капіталізація відповідних компаній дорівнювала \$6,4 трлн., або 9,2% їх глобального обсягу. Частка України при цьому становила 0,01%.

За наведених співвідношень не варто навіть спеціально доводити, наскільки асиметричним є глобальний ринок грошей та капіталу, і наскільки нерівномірно розподілені на ньому усі потенційні ризики та вигоди лібералізації між різними країнами. Адже, якщо вартість 1% прямих іноземних інвестицій (ПІІ), що генеруються у Великій Британії, Німеччині або Японії, дорівнює 6-8% валового нагромадження капіталу в Україні, то абсолютно ясно, що спрямування цього відсотку до останньої може суттєво змінити всю її економіку. Не говорячи вже про 1% ПІІ, генерованих США, вартість якого дорівнює 17% валового нагромадження капіталу в Україні. При тому, що зустрічний 1% ПІІ з України до зазначених країн практично нічого не може додати до накопичення їх власного капіталу.

²⁶ Імплементация Угоди про асоціацію між Україною та ЄС: економічні виклики та нові можливості: наукова доповідь / за ред. В.М. Гейця та ін. ДУ “Ін-т екон. та прогнозів. НАН України”. К., 2016р., с.56.

²⁷ Розрахунки автора за даними World Bank: World Development Indicators. – <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>.

Наведене має, якнайменш, кілька наслідків. По-перше, вдала селекція іноземних інвестицій та кредитів може надзвичайно успішно не лише стимулювати економічний розвиток країн-реципієнтів, а й призвести до докорінної зміни їх технологічного укладу. Найбільш відомими прикладами цього можуть слугувати економіки Західної Європи, підняті з руїн завдяки реалізації Плану Маршала. Доволі схожі причини та ефекти мав феноменальний розвиток “азійських тигрів”, який також не міг би відбутися без інвестицій, кредитів та технологій Сполучених Штатів та інших західних економік. Нарешті, у чомусь схожі успішні результати наразі демонструють постсоціалістичні країни Центральної та Східної Європи, які отримали членство в ЄС.

З іншого боку, надмірне іноземне банківське кредитування найбільш економік світу на тлі сприятливої кон'юнктури на сировину наприкінці 1970-х та на початку 1980-х років призвело до виникнення проблеми *Heavily Indebted Poor Country (HIPC)*²⁸, остаточне розв'язання якої є досі недосягнутим²⁹. Невдалі іноземні інвестиції та кредити, а також їх втеча у самий незручний момент, спровокували азійську кризу 1997-1998рр., яка швидко перекинулася на низку перехідних країн Європи та економік Латинської Америки. Лібералізація та дерегуляція руху капіталу, насамперед, у США та Європі стали причиною глобальної фінансово-економічної кризи 2008-2009рр.³⁰, в ході якої провальні ПІІ в фінансову сферу та нерухомість України стали однією з причин падіння її ВВП на рекордні 14,8% (2009р.).

Наразі колишні погляди 1990-2000-х років щодо беззаперечних вигід тотальної лібералізації транскордонного руху капіталу змінилися на більш помірковані підходи, згідно з якими самі по себе ПІІ та іноземні кредити не є запорукою економічного успіху, досягнення якого вимагає більш уважного співставлення всіх потенційних ризиків та вигід від їх реалізації. Показово, що таке бачення все частіше зустрічається у публікаціях МВФ, який 20 років тому був майже не головним стовпом неоліберальної доктрини зняття контролю над міжнародним рухом капіталу³¹.

Ринок праці³²

Наприкінці 2018р. чисельність населення світу оцінювалася у 7,6 млрд. осіб, з яких 15,9% мешкало у багатих країнах, у країнах із середніми доходами на д.н. – 74,8%, у бідних країнах – 0,3%.

Розподіл загальної робочої сили (3,4 млрд. осіб) мав приблизно такі ж пропорції, а саме, багаті

країни – 17,9%, країни з середніми доходами – 73,7%, бідні країни – 8,4%.

Нарешті, глобальна армія безробітних налічувала 185 млн. осіб, з яких 16,9% припадало на багаті країни, 77% – на країни з середніми доходами й 6,1% – на бідні країни.

На відміну від ринків товарів і послуг, а також капіталу, доктрина глобальної лібералізації ніколи не поширювалася на світовий ринок праці. Більш того, таке питання навіть відсутнє у дискурсі неоліберального мейнстріму, начебто такого ринку взагалі не існує. Пояснюється це доволі просто. З одного боку, найбільш активними носіями економічної лібералізації зазвичай виступають країни, переобтяжені “зайвим” капіталом і виробництвом товарів та послуг. З іншого, високі середньодушові доходи таких країн приманюють до себе мігрантів з менш розвинених економік. Враховуючи ж чисельність їх населення, багаті держави просто не ризикують відкриватися для нього, щоб не втратити власний добробут.

Адже врят чи хто в Японії зрадіє, якщо число їх власних безробітних (1,6 млн.) збільшиться на 1,8 млн. безробітних з України. Те ж саме, очевидно, можна сказати і про Велику Британію з Німеччиною (1,4-1,5 млн. безробітних), або Францією з Італією (по 2,8 млн.). Кількість же безробітних в Росії, Туреччині та Єгипті (по 3,5-3,6 млн. осіб) перевищує населення навіть невеликих країн, включаючи такі заможні офшори, як Люксембург (608 тис. осіб), Мальта (485 тис.), Монако (39 тис.), або, наприклад, Ліхтенштейн (38 тис.).

Не менш вражаючим є співставлення армії безробітних в Індії (26 млн. осіб) або Китаї (33,5 млн.) з населенням Австралії (25 млн.), Канади (37,1 млн.) чи Аргентини (44,5 млн.).

Водночас, власні ринки праці жорстко захищають не лише багаті країни. Той же Китай, хоча і не будує, як США, анти-імміграційні стіни на кордоні, але не менш активно проводить політику зайнятості саме для власної робочої сили.

При цьому основними бар'єрами на шляху трудової міграції у світі виступають не ліберальні переконання чи ринкові важелі, а адміністративні обмеження: прикордонні служби та війська, візові режими та покарання за його порушення, паспортний контроль за перетиним державного кордону, прямі заборони на в'їзд у країну, строки перебування на її території, примусова висилка з неї, обмеження на працевлаштування тощо.

Яскравим прикладом цього була міграційна криза, що охопила Західну Європу у 2015-2017рр.

²⁸ The Logic of Debt Relief for the Poorest Countries. / IMF. – <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/092300.htm#box1>.

²⁹ Debt Relief Under the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative. – <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/16/11/Debt-Relief-Under-the-Heavily-Indebted-Poor-Countries-Initiative>.

³⁰ The Financial Crisis Inquiry Report. Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States. – Washington, DC : U.S. Government Printing Office, <https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/GPO-FCIC/pdf/GPO-FCIC.pdf>.

³¹ Fischer S. Capital Account Liberalization and the Role of the IMF. – <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp091997>.

³² Розрахунки автора за даними World Bank: World Development Indicators. – <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>.

Адже на тлі напливу біженців та мігрантів європейські країни не лише надавали їм захист, а й відмовлялися в притулку³³, огорожувалися колючим дротом³⁴, вводили паспортний контроль у Шенгенській зоні³⁵, захищали кордони армійськими підрозділами³⁶, вдавалися до дипломатичних демаршів³⁷, фінансували від'їзд іммігрантів за межі Європи³⁸, надали 3 млрд. євро Туреччині за облаштування на її території міграційних таборів³⁹. Нарешті, вихід Великої Британії з ЄС також був значною мірою спровокований її небажанням приймати мігрантів.

Враховуючи, що біженці та мігранти прямували переважно з Африки та Близького Сходу, не було сумнівів, що вони спасалися від економічних злиднів та небезпек власних країн. Водночас, певну частку відповідальності за це несли й заможні країни, як в частині обмеження експорту з бідних країн, так і ведення бойових дій на їх території (Ірак, 2003р.). Щодо першого, то ще біля 20 років тому під час аналізу невдач неоліберальних ідей Вашингтонського консенсусу відмічалася асиметрія їх застосування заможними та бідними країнами. Зокрема, досвід латиноамериканських економік свідчив, що відкриття ними власних аграрних ринків не мав аналогічних кроків з боку індустриальних держав, які продовжували захищати свої "вразливі" сільськогосподарські та трудомісткі сектори. Хоча саме їх відкриття могло б сприяти зайнятості та боротьбі з бідністю у найбільш нужденних країнах світу. Однак цей та інші заклики до багатих країн відкрити свої ринки для продукції найбідніших економік світу не мав жодних практичних наслідків⁴⁰.

Глобальні ринки: концепт регулювання

Після глобальної кризи 2008-2009рр. захоплення економічною дерегуляцією почало знижуватися. Зазначене відобразилося в регулятивних підходах таких міжнародних організацій, як Світова організація торгівлі, Міжнародний валютний фонд, Світовий банк тощо. Зокрема, вони стали приділяти більше уваги ризикам занадто швидкої або незбалансованої лібералізації. Колишній наратив щодо її безумовної ефективності наочно послабився. Сьогодні у публічних

документах зазначених інституцій прямо вказується, що "вільна торгівля має досягатися поступово"⁴¹ (СОТ), або, що "лібералізація (руху капіталу) повинна бути добре спланованою, своєчасною та послідовною, щоб забезпечити перевищення переваг над витратами", адже вільні потоки капіталу "несуть ризики, навіть для країн, які вже давно відкриті та отримали вигоду від них"⁴² (МВФ).

Водночас, цільова спрямованість обох згаданих інституцій залишається незмінною і передбачає: "зниження торговельних бар'єрів", яке "є одним із найбільш очевидних засобів стимулювання торгівлі" (СОТ); "сприяння розширенню та збалансованості зростання міжнародної торгівлі"⁴³ (МВФ); "використання переваг мобільності капіталу і розгляду наслідків управління потоками капіталу для глобальної економічної та фінансової стабільності"⁴⁴ (МВФ).

Однак, якщо міжнародне регулювання глобальних ринків товарів та послуг, а також капіталу, явно націлене на їх (поступову) лібералізацію, то відносно світового ринку праці цього сказати не можна. Більш того, питання щодо його лібералізації взагалі не стоїть, а визначення відповідних політик розглядається, як виключна справа окремих держав. Так, згідно з мандатом та баченням Світової організації праці, країни-учасниці мають "суверенне право розвивати ... власну політику для управління трудовою міграцією"⁴⁵. Жодних питань щодо її лібералізації при цьому не порушується.

Враховуючи, що країни з високими доходами на д.н. населення мають очевидні переваги на глобальних ринках товарів та послуг, а також капіталу, такий підхід виявляється найбільш безпечним саме для них, адже питання лібералізації світового ринку праці (та безробіття) у порядку денному відсутнє.

При цьому лібералізація руху капіталу передбачає свободу його руху не лише з багатих країн до бідних, а й у зворотному напрямі. Що, де-факто, й відбувається, коли він втікає

³³ В Чехії відмовилися приймати біженців. – <http://korrespondent.net/world/3840353-v-chehyyi-otkazalys-prynymat-bezhentsev>.

³⁴ Hungary to build second fence on Serbian border to keep out migrants. – http://www.reuters.com/article/us-europe-migrants-hungary-idUSKCN1110F9?feedType=RSS&feedName=worldNews&utm_source=Twitter&utm_medium=Social&utm_campaign=Feed%3A+Reuters%2FworldNews+%28Reuters+World+News%29.

³⁵ Germany wants extension of Schengen border controls. – <http://news.yahoo.com/germany-wants-extension-schengen-border-controls-paper-114846182.html>.

³⁶ Болгарія направила війська на свої границі для захисту від мігрантів. // <http://korrespondent.net/world/3638896-bolharyia-napravlyla-voiska-na-svoyi-hranytsy-dlia-zaschyty-ot-myhrantov>.

³⁷ Греція отозвала посла із Австрії із-за обговорення проблеми біженців без неї. – http://zn.ua/WORLD/greciya-otozvala-posla-iz-avstrii-iz-za-obsuzhdeniya-problemy-bezhencev-bez-nee-205462_.html.

³⁸ Австрія збільшує виплати добровільно уезжаючим мігрантам. – <http://korrespondent.net/world/3830356-avstriya-uvelychyvaet-vyplaty-dobrovolno-uezzhaischym-myhrantam>.

³⁹ European Civil Protection and Humanitarian Aid Operations. – http://ec.europa.eu/echo/files/aid/countries/factsheets/turkey_syrian_crisis_en.pdf.

⁴⁰ Birdsall N., et al. Washington Contentious: Economic Policies for Social Equity in Latin America. – <http://carnegieendowment.org/pdf/files/er.Contentious.pdf>.

⁴¹ Principles of the trading system. – https://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/tif_e/fact2_e.htm.

⁴² IMF Survey: IMF Adopts Institutional View on Capital Flows. – <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sopol120312a>.

⁴³ The IMF's Approach To International Trade Policy Issues. Issues Paper For An Evaluation By The Independent Evaluation Office (IEO), June 13, 2008. IMF, Washington, D.C.

⁴⁴ IMF Survey: IMF Adopts Institutional View on Capital Flows. – <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sopol120312a>.

⁴⁵ Promoting Fair Migration. Report of the Committee of Experts on the Application of Conventions and Recommendations (articles 19, 22 and 35 of the Constitution)/ International Labour Conference, 105th Session. – Geneva: International Labour Office, 2016. – P. 47.

до заможних офшорних юрисдикцій, залишаючи напризволяще мільйони безробітних співгромадян, які, з одного боку, жебракують через гострий брак зайнятості та виробничого капіталу, а з іншого, виявляються “запертими” у своїх країнах внаслідок асиметричного (дискримінаційного) регулювання глобальних ринків.

Національні інтереси

Попри такі колізії, пошук гідних відповідей на них залежить не тільки від світової торговельної або фінансової архітектури, а й від ефективності національних політик. Адже, як свідчить досвід успішних економік, що розвиваються, саме їх свідомий вибір дозволяв їм скористатися усіма можливостями міжнародної співпраці всупереч численним ризикам та загрозам, які ставали непереборною силою для багатьох інших менш креативних країн.

Сумний приклад такої невдалої політики наразі демонструє Україна на ринку легкових автомобілів. Адже, через відсутність продуманої промислової та торговельної стратегії вона фактично вбиває залишки власного автобудування. Це відбувається на тлі масового багаторічного безмитного ввезення у країну старих автомобілів з Європи та США. У межах такої добровільної “лібералізації” лише в 2017-2018рр. у країні опинилося біля 1 млн. 100 тис. старих авто з європейськими номерами⁴⁶. Обсяг же виробництва власних легкових автомобілів в Україні впав з 402 тис. шт. у 2008р.⁴⁷ до 5,8 тис. у 2019р. Причому всі вони тепер випускаються “методом великого вузловий зборки” лише на одному підприємстві, що залишилося (ПрАТ “Єврокар”)⁴⁸, а Державна служба статистики України перестала наводити дані щодо виробництва легкових автомобілів у країні, посилаючись на конфіденційність такої інформації⁴⁹.

Власники ж нерозмитнених автомобілів перетворилися через свою велику кількість з порушників законодавства на вагому політичну силу, яка роками організовано й відкрито блокує рух на українських дорогах та в столиці, вимагаючи знизити або скасувати вартість розмитнення увезених старих автомобілів та штрафи за їх незаконне перебування в Україні. Їх тиску не змогли протистояти правлячі партії ні п'ятого, ні шостого президентів країни. Так, вже у грудні 2019р. парламентарії прийняли закон про подовження пільгового періоду для власників автомобілів з іноземною реєстрацією⁵⁰, а у квітні 2020р. зареєстрували новий законопроект, який має скасувати врахування вікового коефіцієнту при обрахунку

акцизного податку для старих автомобілів, що ввозяться (імпортуються) до України⁵¹.

Висновки

Лібералізація, як процес зняття бар'єрів у взаємодії людства, є не просто невід'ємною, а ключовою складовою його розвитку.

Водночас, нерівномірність динаміки різних країн та наявність в них неоднакових інтересів спричиняє виникнення передумов не лише для генерування наочних вигід від економічної лібералізації, а й потенційних ризиків. При цьому розподіл таких вигравів та загроз між економіками світу є вкрай нерівномірним.

Це призводить до пошуку інструментів та механізмів мінімізації можливих національних ризиків задля отримання максимальних вигравів.

Глобальні правила та норми застосування таких можливостей встановлюються міжнародним правом та світовими інститутами, що опікуються його впровадженням.

Оскільки міжнародна співпраця базується як на кооперації, так і конкуренції, країни не лише беруть участь в роботі таких інституцій, а й легалізують через них безліч інструментів для максимізації власних чистих здобутків від економічної лібералізації. При цьому вони вдаються не тільки до вільного руху товарів/послуг/капіталу/робочої сили, а й до прямого та опосередкованого його обмеження, шляхом застосування різноманітних правил, норм, регламентів, режимів, заборон, штрафів, особистих покарань тощо.

Застосування таких інструментів варіюється від ринку до ринку та від країни до країни – залежно від усвідомлення ними своїх національних інтересів, власних конкурентних переваг та недоліків, фактичних можливостей (не тільки економічних, а й суто політичних), міжнародної ваги, наявного потенціалу, культурних та історичних зав'язків, сили зовнішньої підтримки чи протидії, цілей міжнародної кооперації тощо.

Чим більш досконалим є таке усвідомлення, й чим ретельніше відбудовується на цій основі національна політика, тим вищою виявляється ймовірність використання усіх переваг міжнародної співпраці та економічної лібералізації.

Недосконалість її умов та процедур не може слугувати справжньою причиною ані відмови від участі в ній, ані отримання неочікуваних втрат. Адже останні виступають практичною оцінкою неналежного визначення та реалізації національної політики.

⁴⁶ По второму кругу. Чего евробляхеры хотят от Зеленского. – <https://biz.liga.net/all/avto/cards/po-vtoromu-krugu-chego-evroblyahery-hotyat-ot-zelenskogo>.

⁴⁷ Державна служба статистики України. – <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

⁴⁸ Виробництво автомобілів в Україні зросло на 6%. – <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2836971-virobnictvo-avtomobiliv-v-ukraini-zroslo-na-6.html>.

⁴⁹ Дані не оприлюднюються з метою забезпечення виконання вимог Закону України “Про державну статистику” щодо конфіденційності статистичної інформації. – <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

⁵⁰ Владельцам “евроблях” продлили льготный период. – <https://biz.liga.net/ekonomika/avto/novosti/vladeltsam-evroblyah-prodlili-lgotnyy-period-vr-prinyala-zakon>.

⁵¹ В Верховной Раде предлагают снизить акциз на ввоз евроблях. – <https://biz.liga.net/all/avto/novosti/v-verhovnoy-rade-predlagayut-snizit-aktsiz-na-vvoz-evroblyah>.

Особливості шляху до встановлення конкурентних ринків енергетики в Україні

Віктор ЛОГАЦЬКИЙ,
провідний експерт
енергетичних програм Центру Разумкова

Доступна та чиста енергія – забезпечення доступу до недорогих, надійних, стійких і сучасних джерел енергії для всіх – є однією з 17 цілей сталого розвитку, сформульованих у Резолюції Генеральної Асамблеї ООН “Перетворення нашого світу: порядок денний в області сталого розвитку на період до 2030р.”, ухваленої 25 вересня 2015р. Відповідно до української специфіки, у Національній доповіді “Цілі сталого розвитку: Україна”¹ для досягнення цієї цілі визначено наступний перелік завдань:

- розширити інфраструктуру та модернізувати мережі для забезпечення надійного та сталого енергопостачання на основі впровадження інноваційних технологій;
- забезпечити диверсифікацію постачання первинних енергетичних ресурсів;
- збільшити частку енергії з відновлюваних джерел у національному енергетичному балансі, зокрема за рахунок введення додаткових потужностей об’єктів, що виробляють енергію з відновлюваних джерел;
- підвищити енергоефективність економіки.

1. Місце і роль енергетичних ринків в Україні

Для України терміни виконання зазначеного переліку стратегічних завдань та започатковані процеси **формування конкурентних енергетичних ринків** збіглися у часі, що в умовах продовження російської агресії та пандемії коронавірусу посилює вплив чинників на розбалансування окремих секторів енергетичної галузі й, разом з тим, зменшує діапазон інструментарію для прийняття компромісних і збалансованих рішень між гравцями ринку та державними інституціями на усунення загрозливих негативних тенденцій розвитку енергоринків.

За макроекономічними оцінками², підприємства енергетичної галузі формують близько 15% ВВП України. Основою енергетичної галузі України є нафтогазовий і електроенергетичний сектори. Дотичною до електроенергетичного сектору є вугільна промисловість в частині видобутку енергетичного вугілля, яке використовується як паливо у процесі вироблення електричної енергії. Тому, ринок енергетичного вугілля слід вважати похідним від ринку електричної енергії.

До основних енергетичних ринків України відносяться ринок природного газу і ринок електричної енергії.

За обсягами видобутку природного газу домінуюче положення займають підприємства з переважно державною формою власності. Це, насамперед, АТ “Укргазвидобування” та ПАТ Укрнафта” (частка держави у статутному капіталі яких складає, відповідно, 100% і 50% плюс одна акція). У 2019р. вони разом видобули 15,7 млрд. м³ природного газу, а їх частка у загальному обсязі видобутку по країні склала 77,3%; обсяг видобутку нафти з газовим конденсатом цих компаній за 2019р. склав 1,95 млн. т, або 93,5% загального обсягу³. Підприємства – оператори системи транспортування нафти і природного газу (відповідно: АТ “Укртранснафта” та ТОВ “Оператор ГТС України”) стовідсотково належать до власності держави. Обсяг транспортування нафти у 2019р. склав 15,5 млн. т, а транзит природного газу – 89,6 млрд. м³.

На відміну від компаній-операторів магістральних трубопроводів, компанії-оператори систем розподілу газу були майже повністю приватизовані у період 1995-2015рр. Специфікою такої приватизації було те, що газорозподільні мережі не були передані до статутних фондів газорозподільних компаній і досі залишаються переважно власністю держави з чітко не визначеним порядком використання цього майна. На початок 2020р. в Україні функціонує 44 компанії, що надають

¹ Національна доповідь “Цілі сталого розвитку: Україна”, https://menr.gov.ua/files/docs/Національна%20доповідь%20ЦР%20України_липень%202017%20ukr.pdf.

² Енергетика України: виклики та ініціативи /під редакцією В. Омельченка/. Центр Разумкова, 2020р., https://razumkov.energy/assets/Energy_Initiatives_052020.pdf.

³ Міністерство енергетики та захисту довкілля України, <https://menr.gov.ua/news/34623.html>.

послуги з розподілу природного газу. За специфічною своєю діяльністю, компанії-оператори є природними монополіями або на території всієї України, або в окремих регіонах чи населених пунктах. Тому їх діяльність регулюється державним енергетичним регулятором – Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики і комунальних послуг (НКРЕКП). За даними НКРЕКП⁴, у 2019р. на роздрібному ринку природного газу постачання здійснювалось 12,57 млн. споживачам, з яких 111 тис. – непобутові, та 12,46 млн. – побутові споживачі. Обсяг споживання споживачами, напряму приєднаними до газотранспортної системи (магістральних газопроводів), становив 2,55 млрд. м³, а споживачами, приєднаним до газорозподільних мереж, – 22,49 млрд. м³.

У 2019р. спостерігалася тенденція на подальше скорочення обсягів використання та споживання природного газу в Україні, що пояснюється порівняно теплим зимовим сезоном та заходами з підвищення енергоефективності. За даними НАК “Нафтогаз України”⁵, обсяг використання природного газу у 2019р. склав 29,8 млрд. м³, з урахуванням виробничо-технологічних витрат компаній Групи Нафтогаз та втрат, що на 7% менше ніж у 2018р. Імпорт газу у 2019р. склав 14,3 млрд. м³, що становить близько 48% обсягу використання. Особливістю ринку природного газу в Україні є велика частка, яка підпадає під дію державного регулювання ціни на природний газ, що становить близько 52% загального обсягу споживання.

У 2019р. в Україні на ринку електричної енергії відбулися радикальні зміни щодо його організації та зміни самої моделі ринку з метою імплементації стандартів Третього енергопакету ЄС й відповідно до закону України “Про ринок електричної енергії”. Ці зміни з початку 2019р. стосувалися реорганізації роздрібного ринку, а з 1 липня 2019р. – і оптового ринку електроенергії. Створення нових суб’єктів ринку, перерозподіл функцій і повноважень, недостатня підготовленість учасників ринку до впровадження нової моделі, у т.ч. через вади нормативно-правового забезпечення, “втягнення старої проблеми боргів” у нову модель – все це спричинило появу нових викликів у становленні енергоринку, що можуть вплинути на темпи його подальшої демонополізації та лібералізації.

2. Особливості трансформації ринку природного газу

Фізико-хімічні властивості природного газу та сучасні технології роблять його одним із найбільш привабливих видів сировини та палива у світі, які широко використовуються як у промисловості,

так і в побуті. Уряди багатьох країн також розглядають природний газ в якості перехідного палива у процесі переходу на екологічно чисті джерела енергії, яке буде поступово витіснити вугілля та нафту у складі традиційних джерел енергії. За даними енергетичного балансу України за 2018р.⁶, природний газ складає вагомую частку – близько 27,5% обсягів загального первинного постачання енергії. Важливе значення природного газу, як одного з головних джерел енергії та фактору енергетичної безпеки держави, закріплено також в Енергетичній стратегії України на період до 2035р.⁷, де його частка в енергобалансі країни навіть дещо збільшиться – до 30,2% у 2035р. Ринок природного газу в Україні часто-густо стає ареною для утвердження не лише економічних, але й політичних позицій чи амбіцій та навіть необгрунтованого соціального популізму. Тому питання удосконалення функціонування та розвитку ринку природного газу в Україні, вихід його на сучасні стандарти, які б забезпечували більш досконалу конкуренцію та позиціонування кінцевого споживача як головної фігури ринку, є предметом особливої уваги.

Для системного аналізу особливостей формування ринку природного газу та висвітлення основних проблем ринку пропонується розділити процес його формування на певні етапи, або треки:

- трек 1. Приватизація та постприватизаційні особливості функціонування;
- трек 2. Перехід на нову модель ринку;
- трек 3. Удосконалення ринкових механізмів: оцінки та рекомендації.

Принагідно відмітити, що на дистанції треку 1 кардинальна трансформація власності відбулася лише у роздрібному сегменті ринку природного газу і лише в частині володіння корпоративними правами, у той час, як більшість компаній і активів з видобутку природного газу, його транспортування магістральними газопроводами перебувають у державній власності. Разом з тим, приватизація газорозподільних компаній, які є кінцевою ланкою у ланцюзі постачання газу безпосередньо для кінцевого споживача, настільки вплинула і продовжує впливати на формування ринку природного газу, що заслуговує на те, щоб дати назву цьому етапу ринкових трансформацій.

2.1. Трек 1. Приватизація та постприватизаційні особливості функціонування ринку природного газу

За часовою шкалою трек 1 відноситься до періоду 1993-2015рр. Саме за цей досить тривалий період відбулася спочатку корпоратизація

⁴ Звіт про результати діяльності Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг за 2019р., http://www.nerc.gov.ua/data/filearch/Catalog3/Richnyi_zvit_NKREKP_2019.pdf.

⁵ НАК “Нафтогаз України”, <http://www.naftogaz.com/www/3/nakweb.nsf/0/8B3289E9F4B2CF50C2257F7F0054EA23?OpenDocument&Expand=7&>.

⁶ Державна служба статистики України. Енергетичний баланс України за 2018р., http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2012/ener/en_bal/arh_2012.htm.

⁷ Схвалена Розпорядженням Кабінету Міністрів України від 18 серпня 2017р. № 605-р “Про схвалення Енергетичної стратегії України на період до 2035 року “Безпека, енергоефективність, конкурентоспроможність””, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/605-2017-%D1%80>.

державних підприємств з газопостачання і газифікації (“облгазів”), а пізніше – поетапна їх приватизація, яка врешті-решт забезпечила консолідацію контрольних пакетів акцій більшості цих компаній до 2015р. Отже, ця приватизація, яка де-факто і де-юре все ж відбулася, і є головним підсумком формування ринку природного газу в Україні за цей період.

Основною специфікою приватизації підприємств з газопостачання і газифікації є те, що до їх статутного фонду не включили розподільні газові мережі. Решта основних засобів було включено до статутного фонду, але сукупна вартість цього майна була зазвичай в рази меншою ніж вартість газових мереж окремо. Таким чином, з одного боку, вартість цих компаній була знецінена, а з іншого боку – дозволяла за порівняно невеликі гроші взяти участь у їх приватизації і встановити контроль над ними.

Фонд державного майна України провів декілька послідовних етапів приватизації державних пакетів акцій більшості облгазів на приватизаційних аукціонах. Останні великі аукциони відбулися у 2013-2014рр., задля чого зі статутного фонду НАК “Нафтогаз України” було вилучено контрольні та блокуючі пакети 39 газорозподільних компаній, які згодом і було продано на приватизаційному аукціоні.

На початку цього періоду специфікою оптового ринку газу була експансія посередників у торгівлі – великих і дрібних газових трейдерів, які продавали газ як українського, так і закордонного походження, сформували таким чином олігопольний ринок природного газу. Особливістю торгових операцій на той час був високий рівень їх бартеризації, коли певний обсяг природного газу обмінювався на певну кількість іншого товару, що спотворювало цінові орієнтири ринку та створювало можливості для різних спекуляцій, нагромадження боргів та рейдерства. На зміну олігопольної моделі оптового ринку природного газу в 2004р. прийшла монопольна модель з залученням до схеми торгівлі швейцарської компанії *RosUkrEnergo*, яка до кінця 2008р. виступала єдиним посередником між російським Газпромом і Нафтогазом у постачанні природного газу як російського, так і середньоазійського походження в Україну. З 2009р. договори на транзит і купівлю природного газу було укладено між НАК “Нафтогаз України” і ПАТ “Газпром”.

Отже, основними особливостями газового ринку України на 1 треку його розвитку є:

- суміщення функцій постачальника (продавця) природного газу і надавача послуг з його транспортування (розподілу) на роздрібному ринку;
- надмірне державне регулювання цін;
- слабка конкуренція на оптовому ринку природного газу й повна відсутність конкуренції на роздрібному ринку;
- високий рівень залежності газопостачання від одного зовнішнього джерела – РФ;

- непрозорі і неконкурентні процедури надання ліцензій на видобуток вуглеводнів;
- неврегульованість питання використання державної власності на газорозподільні мережі приватизованими газорозподільними компаніями;
- неналежний облік природного газу;
- періодичні кризи платежів та пряме втручання держави щодо їх пом’якшення.

Зрештою, визначені особливості, вони ж – недоліки ринку, проіснувавши довгий час, переросли в гострі протиріччя на фоні кількох “газових воєн” з РФ та її гібридної агресії проти України, яка призвела у 2014р. до незаконної анексії Криму та війни на Донбасі. Відтак, за інерцією український ринок природного газу проходив цей трек свого розвитку ще до 2015р., коли було ухвалено Закон України “Про ринок природного газу”.

2.2. Трек 2. Перехід на нову модель ринку

Визначальною віхою треку 2, від якого власне і розпочався його відлік, є дата 9 квітня 2015р., коли Президентом України було підписано Закон України “Про ринок природного газу”. Датою завершення треку 2 можна вважати 1 січня 2020р., відколи, за підсумками анбандлінгу (поділу) НАК “Нафтогаз України” та підписаного договору з ПАТ “Газпром”, ТОВ “Оператор газотранспортної системи України” почало виконувати свої виробничі функції з транспортування газу.

Очевидно, що передумовою для ухвалення закону “Про ринок природного газу” стали дві важливі події:

- 1) набуття Україною членства в Енергетичному Співтоваристві – 01.02.2011р.;
- 2) ратифікація Угоди про асоціацію між Україною та ЄС Верховною Радою України та Європейським Парламентом – 16.09.2014р. (набула чинності у повному обсязі з 01.09.2017р.).

Якщо членство в Енергетичному співтоваристві давало змогу українським державним очільникам вивчати європейський досвід трансформації і організації сучасних енергетичних ринків європейських країн та фрагментарно впроваджувати його деякі риси в Україні, орієнтуючись на дотримання основних принципів Третього енергопакету ЄС, то Угода про асоціацію містить пряме зобов’язання України імплементувати не лише ці принципи, але й низку директив ЄС у своє законодавство та у моделі функціонування енергетичних ринків.

Завдяки налагодженій співпраці профільного комітету Верховної Ради України та Секретаріату Енергетичного Співтовариства законопроект “Про ринок природного газу” було напрацьовано та погоджено в стислий термін. І принагідно відмітити, що основним доповідачем цього українського законопроекту на засіданні комітету перед його голосуванням у сесійній залі, був голова Секретаріату Енергетичного Співтовариства Янез Копач.

Ухвалений закон “Про ринок природного газу” має на меті забезпечити створення повноцінного лібералізованого ринку природного газу, заснованого на засадах вільної конкуренції із належним рівнем захисту споживачів (зокрема, їх вразливих категорій), надійності постачання та здатного до інтеграції з ринками природного газу країн Енергетичного Співтовариства та ЄС, в т.ч. шляхом створення регіональних ринків природного газу.

Від дати ухвалення зазначеного закону, Україна упродовж п’яти останніх років досягла суттєвих успіхів з впровадження його основних положень. Зокрема: в цілому сформовано правові, економічні та організаційні засади функціонування ринку природного газу; створено нормативну базу для забезпечення функціонування ринку і забезпечення недискримінаційного доступу до ринку природного газу його суб’єктів та всіх споживачів; відокремлено діяльність, пов’язану з управлінням газовою інфраструктурою, від діяльності вертикально інтегрованих компаній, пов’язаної з видобуванням та постачанням природного газу з метою забезпечення конкуренції на товарному ринку природного газу; удосконалено державне регулювання на ринках послуг з транспортування, розподілу, зберігання природного газу (регламентація доступу до мереж, методики ціноутворення на послуги, база типових договорів тощо).

Відтак, оптовий ринок природного газу (для промислових споживачів) в Україні набув усіх характеристик висококонкурентного лібералізованого ринку. Понад 450 ліцензованих компаній – газових трейдерів, у т.ч. закордонного походження, працюють в цьому сегменті ринку, а частка колишнього монополіста (державного Нафтогазу) на ньому знизилася до менше ніж 5%.

Суттєвим кроком у становленні конкурентного ринку газу стало впровадження у практику добового балансування обсягів газу з 1 березня 2019р., завдяки чому уніфіковано роботу оператора ГТС України з операторами країн Європи та зроблено ринок природного газу більш прозорим і конкурентним.

Разом з тим, роздрібний ринок газу (та похідний від нього ринок теплової енергії) в Україні залишається жорстко регульованим Кабінетом Міністрів України. Механізм регулювання на даний час визначено Положенням про покладення спеціальних обов’язків на суб’єктів ринку природного газу для забезпечення загально-суспільних інтересів у процесі функціонування ринку природного газу⁸, згідно з яким покладено спеціальні обов’язки на НАК “Нафтогаз України”. Суть покладання спеціальних обов’язків (ПСО) полягає у тому, що НАК “Нафтогаз України”

зобов’язаний купувати природний газ, видобутий ПАТ “Укргазвидобування” та ПАТ “ДАТ “Чорноморнафтогаз”, а також у інших виробників і за кордоном (коли потужності державних компаній не забезпечують необхідний обсяг газу) для формування ресурсу природного газу для певних категорій споживачів – головним чином побутових споживачів, релігійних організацій та підприємств сфери теплокомуненерго. Сформований таким чином ресурс газу НАК “Нафтогаз України” має продавати постачальникам для потреб цих визначених категорій споживачів за регульованими цінами. Регульована ціна наразі визначається за формулою, яка враховує середньоарифметичне значення фактичних цін природного газу на наступну добу поставки газу на нідерландському газовому хабі (TTF) за період 1-22 числа місяця постачання газу.

Поряд з успіхами у формуванні більш досконалого ринкового середовища всередині країни, відбулися значні зрушення у формуванні взаємозв’язків із зовнішніми ринками природного газу, які не тільки прискорили позитивні ринкові трансформації, але й суттєво посилили енергетичну безпеку України. Найбільшими досягненнями у цьому напрямі за останні роки стали:

- реверсне постачання природного газу зі Словаччини, Угорщини, Польщі;
- виграш справи Нафтогазом у Газпрома у Стокгольмському арбітражі на суму понад \$2,9 млрд.;
- підписання наприкінці 2019р. пакету договорів за європейськими стандартами, які врегульовують транзит російського газу через територію України на наступні п’ять років.

Принагідно відмітити, що Міжоператорська угода, яка визначає технічні регламенти і правила взаємодії між операторами суміжних мереж (*interconnection agreement*) з Газпромом з боку України була укладена Оператором ГТС України, що стало можливим завдяки завершенню процесу анбандлінгу НАК “Нафтогаз України” згідно з законом “Про ринок природного газу та Третього енергопакету ЄС”.

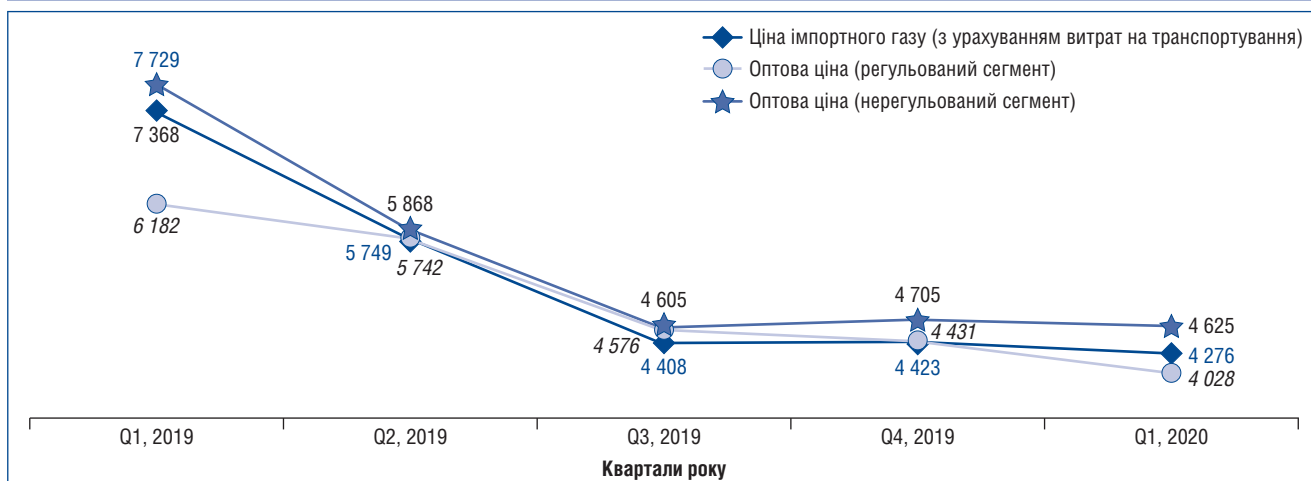
2.3. Трек 3. Удосконалення ринкових механізмів: оцінки та рекомендації

Посилаючись на вищенаведені успіхи трансформації ринку газу, можна припустити, що на початок 2020р. Україна завершила свій трек 2. Перехід на нову модель ринку за порівняно невеликий період – п’ять років. Для обґрунтування цього припущення також варто проаналізувати зміну оптових цін на природний газ для основних сегментів ринку (діаграма “Оптові ціни на газ в Україні...”⁹).

⁸ Постанова Кабінету Міністрів України від 19 жовтня 2018р. № 867 “Про затвердження Положення про покладення спеціальних обов’язків на суб’єктів ринку природного газу для забезпечення загальносуспільних інтересів у процесі функціонування ринку природного газу”, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/867-2018-%D0%BF>.

⁹ За даними НКРЕКП, розрахунками на основі даних Держстатслужби України та Української Енергетичної Біржі.

Оптові ціни на газ в Україні за основними сегментами ринку, порівняно з цінами імпорту, ціна, грн./1000 кбм (без ПДВ)



Дані діаграми свідчать про зближення показників оптових цін на газ на регульованих і нерегульованих сегментах ринку, а також ціни постачання газу по імпорту. Це не лише означає, що завдяки уніфікації правил український ринок став також цікавим і відкритим для імпортних поставок газу, але й певною мірою підтверджує, що на оптовому ринку, завдяки закордонним поставкам, досягнуто більш досконалої конкуренції між постачальниками газу для потреб промислових споживачів.

Зближення оптових цін на нерегульованому та регульованому сегментах свідчить також, що імпортний паритет вже став основним драйвером для формування ринкової ціни на усіх сегментах, у т.ч. й на регульованому сегменті ринку. Також цю залежність підтверджує практика регулювання цін у першому півріччі 2020р. Від початку року, оптова ціна на природний газ для потреб населення, виробників тепла та інших захищених споживачів, яким НАК «Нафтогаз України» постачає газ в рамках ПСО, знижувалася декілька разів. Загалом з початку року ціна ПСО знизилася на 51%, порівняно з аналогічним періодом минулого року падіння вартості газу сягнуло 62%¹⁰. Отже, цінова ситуація на ринку сприяє намірам Уряду лібералізувати ринок газу для населення в міжопалювальний сезон 2020р.

Таким чином Україна, послідовно впроваджуючи реформу ринку газу, за нашими оцінками, наразі крокує треком 3 – удосконалення ринкових механізмів. Серед основних завдань даного етапу трансформації ринку газу, на наш погляд, слід визначити:

- 1) скасування механізму ПСО для побутових споживачів;
- 2) ліквідацію механізму ПСО для виробників теплової енергії;

- 3) удосконалення механізмів адресного субсидювання для вразливих категорій споживачів;
- 4) впровадження стимулюючого ціноутворення на послуги з розподілу газу як способу державного регулювання природних монополій;
- 5) модернізацію сервісів з постачання і розподілу газу та механізмів для спрощення процедури зміни постачальника газу;
- 6) покращання систем та приладів обліку газу, перехід на енергетичні одиниці обліку.

Завдання з наведеного переліку лежать здебільшого у площині організаційно-нормативних заходів та можуть бути вирішені протягом одного року за наявності політичної волі в Уряді та за підтримки законодавчої влади. До того ж, врегулювання тарифної політики у сфері газо- і теплопостачання на ринкових засадах є одним із пунктів Меморандуму щодо надання Україні Міжнародним валютним фондом пакету фінансової допомоги у розмірі \$5 млрд. за форматом *stand-by*¹¹. Тому, наразі існує достатньо підстав вважати, що скасування ПСО на ринку газу відбудеться у зазначені або близькі до них терміни.

Щодо визначення інституції постачальника останньої надії (ПОН) на ринку газу, то до сьогодні не виникало гострої необхідності у його функціонуванні, оскільки більшість українських споживачів отримували блакитне паливо чи теплову енергію в рамках дії ПСО, що давало їм гарантію з боку держави безперервності постачання за регульованими цінами. Але після скасування ПСО необхідність у послугах ПОН, як останньої гарантії постачання природного газу перед потенційним відключенням, неодмінно зростає. Тому більшість фахівців галузі та експертів вважають, що відмінити ПСО без створення

¹⁰ Інформагентство УНІАН з посиланням на повідомлення НАК «Нафтогаз України», <https://www.unian.ua/economics/energetics/cini-na-gaz-gaz-dlya-naselennya-podeshevshayee-na-21-novini-sogodni-11007986.html>.

¹¹ Лист про наміри та Меморандум про економічну і фінансову політику, схвалений Радою директорів Міжнародного валютного фонду 09.06.2020р., https://www.mof.gov.ua/storage/files/Меморандум%20про%20економічну%20та%20фінансову%20політику%20МВФ%20від%2002_06_2020.pdf.

інституції ПОН – занадто ризикований крок. Враховуючи своєчасність і позитивні макроекономічні передумови для відміни ПСО, принаймні для побутових споживачів, у міжопалювальний сезон 2020р. та тривалість процедури конкурсного відбору, Уряд міг би внести зміни до даної постанови з тим, щоб спростити конкурсну процедуру та вперше визначити (призначити) суб'єкта ринку для виконання функцій ПОН в максимально стислий термін, або внести зміни Закону “Про ринок природного газу” про призначення першого ПОН поза конкурсом.

Вирішення питання адресного субсидювання вразливих категорій споживачів на ринку природного газу є сьогодні одним з основних для встановлення лібералізованого ринку та полягає у розв'язанні проблем, що лежать у двох площинах, які взаємно перетинаються: по-перше, це визначення самих категорій та конкретних споживачів і їх верифікація; по-друге, удосконалення механізмів адресного субсидювання. Державні інституції послідовно впорядковують нормативну базу щодо призначення субсидій. Надання субсидій проводиться згідно з Положенням про порядок призначення житлових субсидій, затвердженим Постановою КМУ від 21 жовтня 1995р. №848 з наступними змінами, остання з яких відбулася 14 серпня 2019р.¹², яка не лише значною мірою упорядкувала механізм та критерії призначення субсидій, але й встановила з 1 жовтня 2019р. зобов'язання держави надавати адресні субсидії виключно у грошовій формі. Наразі головним завданням з удосконалення механізмів адресного субсидювання є створення та верифікація баз даних споживачів газу та субсидіантів для організації належного контролю за витратами державних коштів на субсидювання на ринку газу. У зв'язку з чим було б доцільним спочатку створити єдиний державний реєстр з розрізних баз даних субсидіантів, а потім співставити бази даних споживачів природного газу Оператора ГТС України на основі їх ідентифікації за АІС-кодом з базою даних субсидіантів з метою їх актуалізації та виявлення можливих недоліків у функціонуванні системи адресних державних виплат.

Сутність стимулюючого ціноутворення на послуги енергетичних мереж полягає у створенні фінансово-економічного інструменту мотивації власника мереж вкладати інвестиції в їх модернізацію. Повернення вкладених коштів та отримання нормативного прибутку відбувається шляхом регулярного повернення певної частки вкладеного капіталу через тариф на послуги в обмін на дотримання заздалегідь встановлених енергетичним регулятором кількісних і якісних параметрів діяльності мережевої компанії, які будуть забезпечені внаслідок модернізації.

В Україні вже діють стимулюючі тарифи на послуги з транспортування газу магістральними газопроводами, які здійснює ТОВ “Оператор ГТС України”. При цьому тариф розраховується для внутрішніх точок входу та виходу газотранспортної системи на основі Методики визначення та розрахунку тарифів на послуги транспортування природного газу для точок входу і точок виходу на основі багаторічного стимулюючого регулювання¹³.

Однак, що стосується ціноутворення на послуги з розподілу газу, то для 44 газорозподільних компаній продовжує застосовуватися старий підхід, який не забезпечує достатніх коштів не лише на модернізацію та розвиток газових мереж, але й, подеколи, на підтримання їх в належному технічному стані. Для розрахунку тарифів для газорозподільних компаній використовуються Методика визначення та розрахунку тарифу на послуги розподілу природного газу¹⁴, згідно з якою на основі затратного принципу щороку визначаються тарифи, що затверджуються НКРЕКП на півроку або рік індивідуально для кожної газорозподільної компанії. Враховуючи, що більша частина газових мереж перебуває в державній власності, якою розпоряджається Кабінет Міністрів України, такий підхід НКРЕКП до ціноутворення ніяк не сприяє відновленню вартості державної власності, що призводить до її фізичної деградації та знецінення. Враховуючи існуючий статус власності на газові мережі та відсутність стимулюючого ціноутворення на послуги з розподілу природного газу, приватизовані газорозподільні компанії не мають сьогодні ніяких спонукальних економічних мотивів для модернізації мереж. Таким чином для покращення стану газових мереж та якості послуг з розподілу газу, що безсумнівно буде сприяти становленню конкурентного ринку природного газу, необхідно вирішити два ключових питання: *по-перше*, належним чином врегулювати питання власності на газові мережі; *по-друге*, забезпечити стимулююче ціноутворення на газорозподільні послуги.

На сьогодні в Україні найбільш дієвими засобами, з метою упередження монополізації та створення умов для більш досконалої конкуренції на ринку природного газу, слід вважати спрощення процедури зміни постачальника природного газу та належне державне регулювання природних монополій на ринку газу. Важливим у напрямі демонополізації ринку є також розроблення конкурентного механізму виходу на ринок обсягів газу, які будуть звільнені від зобов'язань з ПСО, що оцінюються у розмірі близько 14-15 млрд. м³ на рік. Вочевидь, ці обсяги мають бути доступними не лише для групи компаній НАК “Нафтогаз України”, а для багатьох постачальників природного газу, скоріше за

¹² Постанова Кабінету Міністрів України від 14.08.2019р. № 807 Про внесення змін та визнання такими, що втратили чинність, деяких постанов Кабінету Міністрів України, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/807-2019-%D0%BF>.

¹³ Постанова НКРЕКП від 30.09.2015 № 2517 “Про затвердження Методики визначення та розрахунку тарифів на послуги транспортування природного газу для точок входу і точок виходу на основі багаторічного стимулюючого регулювання”, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1388-15>.

¹⁴ Постанова НКРЕКП від 25.02.2016 № 236 “Про затвердження Методики визначення та розрахунку тарифу на послуги розподілу природного газу”, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1434-16>.

все, – продаватися на біржі основними газодобувними компаніями на регулярній основі та за відповідними правилами, що забезпечують рівні можливості для всіх потенційних покупців – оптових постачальників газу.

3. Особливості трансформації ринку електричної енергії

Процеси реформування ринку електричної енергії в Україні здебільшого дещо відстають у часі від аналогічних процесів розвитку ринку природного газу. Основною причиною цього стало більш пізнє ухвалення базового закону – Закону “Про ринок електричної енергії”¹⁵, який почав діяти в частині роздрібного ринку електроенергії з 1 січня 2019р., а в частині оптового ринку – з 1 липня 2019р. Отже, якщо провести аналогію з етапами розвитку ринку природного газу, то процес трансформації ринку електричної енергії можна розділити на такі два треки:

- Трек 1. Функціонування моделі енергоринку, заснованої на базі єдиного покупця електроенергії;
- Трек 2. Перехід на нову модель ринку електричної енергії.

У наступних розділах пропонується стислий огляд особливостей функціонування ринку електроенергії на треку 1 та більш розгорнутий аналіз функціонування енергоринку на сучасному етапі, в умовах початкового періоду його роботи в рамках нової моделі ринку, а по суті – в умовах перехідного періоду.

3.1. Трек 1. Функціонування моделі енергоринку, заснованої на базі єдиного покупця електроенергії

Особливістю функціонування моделі енергоринку на базі єдиного покупця електроенергії є спроба організації ринку з основами конкуренції лише серед генеруючих компаній, які мали б конкурувати між собою за обсяги продажу електроенергії єдиному закупівельному підприємству. На практиці ж в Україні лише теплові електростанції мали змогу конкурувати між собою за цінними заявками, у той час, як ціноутворення на електроенергію від інших видів генерації відбувалося за регульованими тарифами. Слід зауважити, що дана модель ринку була започаткована в Україні з 1996р., відколи відбулося підписання першої редакції Договору між членами оптового ринку електроенергії України (ДЧОРЕ)¹⁶, затвердженого відповідною постановою державного енергетичного регулятора. Цій події передувала система реструктуризації електроенергетичної галузі: утворення компаній – операторів ТЕС та ГЕС та ДП “НАЕК “Енергоатом”, оператора магістральних мереж ДП “НЕК “Укренерго”, утворення регіональних операторів системи розподілу

електроенергії. Спочатку роль єдиного покупця електроенергії виконував відокремлений спеціалізований підрозділ у структурі ДП “НЕК “Укренерго”, на основі якого в подальшому було створено ДП “Енергоринок”¹⁷.

За цією моделлю вся вироблена та продана виробниками в єдиний “котел” електроенергія перепродується ДП “Енергоринок” постачальникам, які, своєю чергою, перепродують її споживачам. Відтак, ціни на генерацію, передачу і розподіл регулюється, по суті, в ручному режимі, постановами державного енергетичного регулятора під впливом рішень Ради оптового ринку електричної енергії, де ніяким чином не представлені інтереси кінцевих споживачів електроенергії.

Для української моделі функціонування ринку на базі єдиного оптового покупця характерні такі основні недоліки:

- інституційна будова ринку та її функціональна складова не передбачають належного представлення та захисту інтересів споживачів електроенергії, у т.ч. їх права на зміну постачальника;
- вкрай обмежена конкуренція через відсутність прямих договорів між виробниками та споживачами електричної енергії (за виключенням невеликої частки постачань електроенергії за нерегульованим тарифом);
- монопольне поєднання функцій постачання (продажу) електроенергії та її розподілу (транспортування) кінцевим споживачем однією юридичною особою, яка, до того, ще й є регіональним природним монополістом;
- жорстке регулювання цін на всьому ланцюжку від виробництва (крім конкуренції цінних заявок ТЕС) до кінцевого споживання електроенергії – т.зв. “ринок за регульованим тарифом”;
- “перехресне субсидювання” різних категорій споживачів, коли за рахунок, наприклад, побутових споживачів, постачання електроенергії для побутових споживачів відбувається за зниженими цінами;
- нагромадження значних боргів через слабку фінансову дисципліну значної частини учасників ринку й надмірну кількість логістичних ланок у розрахунках між кінцевим споживачем та виробником електроенергії;
- слабка фінансово-економічна мотивація у модернізації електропередавальних мереж, що призводить до значних втрат електроенергії, зниження якості енергопостачання та прямих збитків для споживачів.

ДП “Енергоринок” повноцінно працював як оптовий покупець до 1 липня 2019р., відколи було впроваджено нову модель оптового ринку

¹⁵ Закон України “Про ринок електричної енергії”, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2019-19>.

¹⁶ Договір між членами оптового ринку електричної енергії України від 15.11.1996р., <http://www.er.gov.ua/doc.php?c=1285>.

¹⁷ Постанова Кабінету Міністрів України від 05.05.2000р. № 755 “Про утворення державного підприємства “Енергоринок”, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/755-2000-%D0%BF>.

електроенергії. Відтоді підприємство функціонує в основному з метою врегулювання проблемної старої заборгованості, яка склалася за попередньої моделі енергоринку й орієнтовно оцінюється в розмірі близько 20 млрд. грн.

3.2. Трек 2. Перехід на нову модель ринку

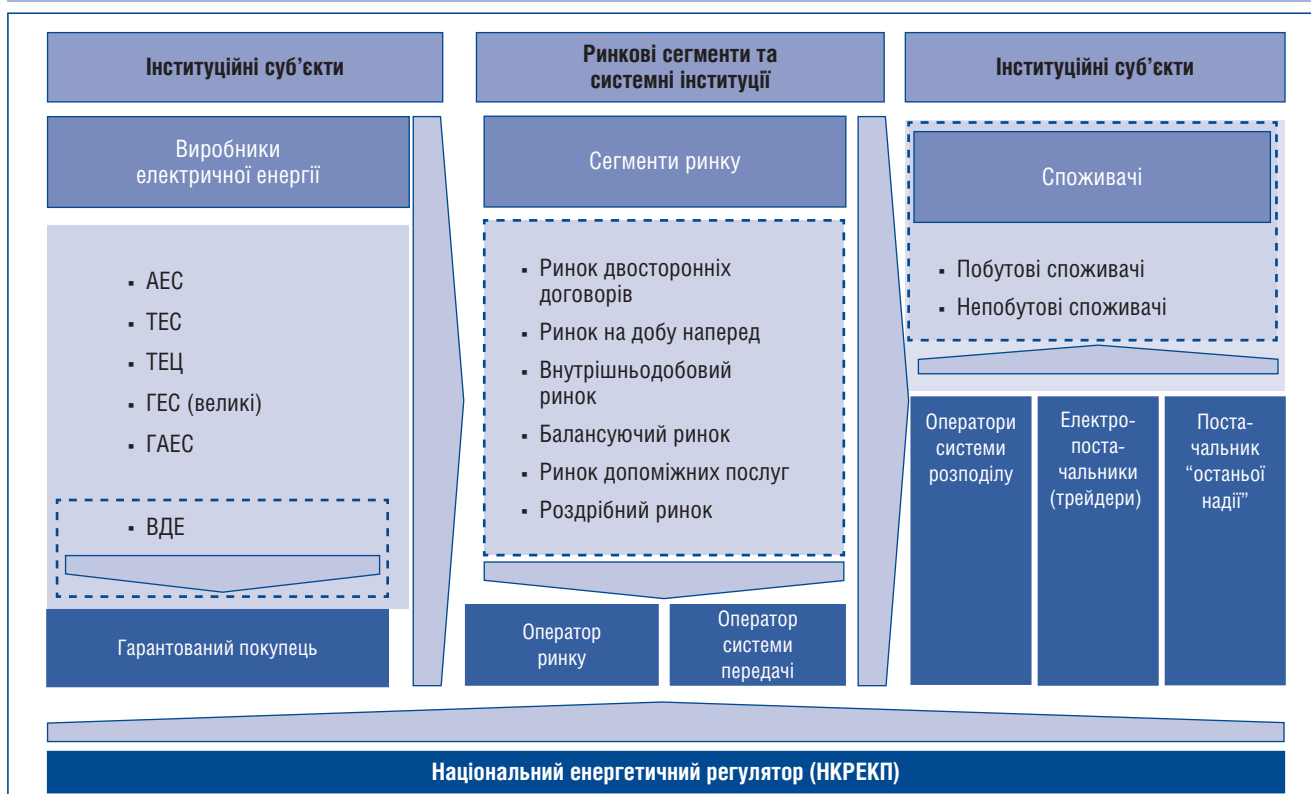
Український енергетичний соціум в основному сприйняв з великим ентузіазмом ухвалення у 2017р. нового базового Закону України “Про ринок електричної енергії”¹⁸. Згідно з його розділом 17 “Прикінцеві і перехідні положення”, встановлено перехідний період для повноцінного функціонування нової моделі ринку на конкурентній основі та захисту прав споживачів як базового елементу лібералізованого ринку. Розділ 17 передбачає відтермінування запровадження низки ринкових функціоналів. Зокрема, до 1 січня 2021р. буде діяти зобов’язання для бюджетних організацій закуповувати електроенергію виключно в одного контрагента – постачальника універсальної послуги (ПУП), який також виконує функцію постачання електроенергії для прикріплених до певної території населення та малих побутових споживачів. Крім того, закон передбачає дію до 1 липня 2024р. спеціальних обов’язків з підвищення ефективності комбінованого виробництва електричної та теплової енергії, що покладаються на їх виробників, визначених відповідним рішенням Кабінету Міністрів України. Також законом передбачено певний перехідний період дії послаблень відповідальності за небаланс для виробників електроенергії з ВДЕ та

певні гарантії застосування “зелених” тарифів аж на період до 1 січня 2030р. Крім того, запуск нової моделі ринку по факту відбувся зі значними обмеженнями для багатьох державних виробників електроенергії, з великою часткою ПСО на ринку, надмірними тарифами та пільгами для ВДЕ, що значною мірою сприяло привнесенню низки недоліків зі старої моделі ринку, та разом з безсистемними регуляторними рішеннями різних органів та гілок державної влади упродовж 2019р., довело електроенергетичну галузь України до передкризового стану. Відтак, слід вважати, що український ринок електроенергії від 2019р. наразі все ще перебуває на треку переходу на нову модель ринку.

3.2.1. Інституційне та функціональне наповнення цільової моделі ринку електроенергії

Цільова модель ринку передбачає лібералізацію ринку та “розкріпачення” великих споживачів від їх залежності від одного постачальника за територіальним принципом. Для побутових і малих непобутових споживачів, лібералізація в контексті свободи вибору постачальника полягатиме лише в тому, що у подальшому вибір компанії - постачальника універсальної послуги буде визначатися на конкурсній основі Кабінетом Міністрів України. Загалом, цільова інституційна та секторальна структура нової моделі ринку може бути представлена як сукупність основних суб’єктів ринку та їх взаємозв’язків через певні сегменти ринку (рис. “Схема інституційної та секторальної структури нової моделі ринку”).

Схема інституційної та секторальної структури нової моделі ринку



¹⁸ Закон України “Про ринок електричної енергії”, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2019-19#Text>.

Зокрема, виділяються т.зв. “організовані” сегменти ринку, функціонуючі виключно за біржовими принципами: ринок на добу наперед, внутрішньодобовий ринок, балансуєчий ринок, ринок допоміжних послуг, а також інші сегменти ринку: ринок двосторонніх договорів, роздрібний ринок.

Торгівля електроенергією на ринку двосторонніх договорів (РДД) здійснюється на базі двосторонніх договорів купівлі-продажу, що здебільшого укладаються без участі торгового посередника. Торгівля електроенергією на ринку на добу наперед (РДН) та внутрішньодобовому ринку (ВДР) базується на конкуренції цін на електроенергію, що встановлюються за результатами аукціону організованого торговельним посередником – ДП “Оператор ринку”. Отже, РДН та ВДР мають тісний взаємозв’язок та потребують застосування централізованої інформаційно-торгівельної платформи.

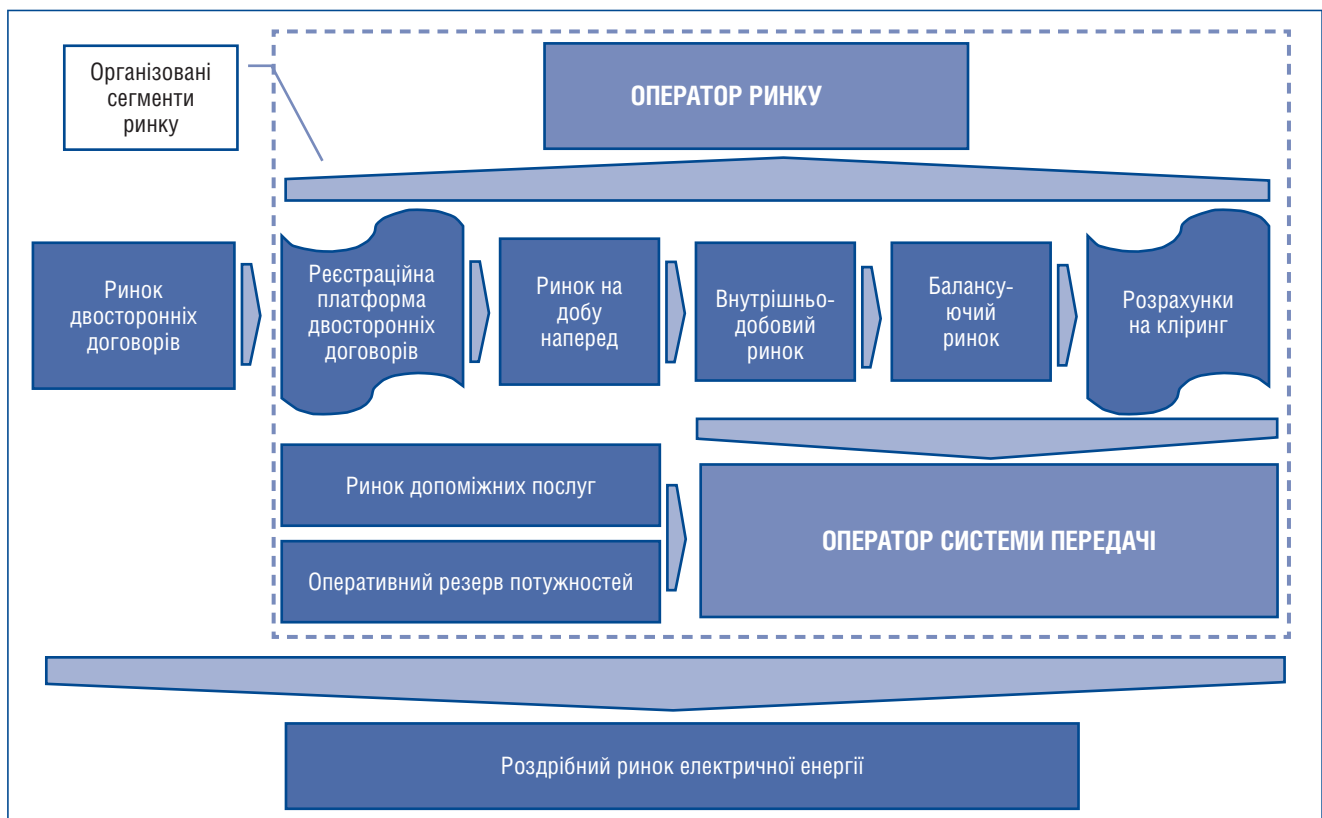
Нова модель ринку передбачає функціонування певних сегментів ринку, які зазвичай впливають один на одного та взаємодіють між собою в певній послідовності (рис. “Принципова схема функціонування нової моделі ринку...”).

Але по факту, упродовж доби на зміну поведінки великої кількості споживачів впливає велика кількість факторів, що спричиняє зміну обсягів споживання електроенергії, відтак – її виробництва. Тут на допомогу приходить сегмент балансуєчого ринку, що забезпечує купівлю-продаж електроенергії з метою балансування попиту та

пропозиції протягом дня й врегулювання небалансу учасниками ринку, які відповідальні за балансування. Цей сегмент ринку централізовано управляється оператором системи передачі – ДП “НЕК “Укренерго”, який несе відповідальність за загальне балансування енергосистеми та вирішує у режимі реального часу, які з пропозицій учасників енергоринку є більш прийнятними для його балансування, тобто регулює збільшувати чи зменшувати навантаження (відпуск електроенергії) від того чи іншого учасника ринку.

Сегмент ринку допоміжних послуг, який визначається тим же оператором системи передачі, забезпечує ринкові механізми з купівлі-продажу супутніх послуг, якими можуть бути: забезпечення резервів підтримки та відновлення частоти струму в енергосистемі; регулювання частоти та активної потужності, у т.ч. через забезпечення резервів заміщення, а також послуги з підтримання параметрів надійності та якості електричної енергії в ОЕС України, зокрема з регулювання напруги та реактивної потужності. За великим рахунком, разом з послугами із забезпечення відновлення функціонування ОЕС України після системних аварій, комплекс зазначених послуг дає змогу задовольнити більш повною мірою вимоги учасників ринку щодо надійності енергопостачання. Учасниками цього сегменту ринку є сертифіковані Оператором системи передачі енергогенеруючі компанії, які продають допоміжні послуги на конкурсній основі на аукціонах, організованих ДП “НЕК “Укренерго”.

**Принципова схема функціонування нової моделі ринку:
сегментарна класифікація та міжсегментарні зв’язки**



Сегмент роздрібного ринку електроенергії передбачає торгівлю електроенергією між її постачальниками та кінцевими споживачами. Торгівля зазвичай має проводитися за нерегульованим тарифом, за деякими винятками на визначений перехідний період для певних категорій споживачів, коли наприклад електропостачальником на локальному рівні є постачальник універсальної послуги або постачальник “останньої надії”. Тоді, за урядовим рішенням та відповідно до законодавства, електропостачальник не може, за певних умов, в односторонньому порядку припинити постачання електроенергії конкретному споживачеві, а електропостачання проводиться за регульованими державою цінами.

Важливо підкреслити, що в результаті впровадження повного цільового функціоналу нової моделі ринку електроенергії, НКРЕКП уже не повинна регулювати ціну на електричну енергію як ціну товару в основних сегментах ринку, в т.ч. на роздрібному ринку електроенергії. Після закінчення перехідного періоду, вплив національного регулятора на ціноутворення збережеться повною мірою лише для ринків з ознаками природної монополії – т.зв. “мережєвих” послуг: транспортування електричної енергії магістральними лініями; та розподіл електричної енергії локальними розподільними електромережами.

3.2.2. Ринкові обмеження та основні недоліки функціонування нової моделі ринку електроенергії на перехідному етапі

Безсумнівно, Закон України “Про ринок електричної енергії” в цілому відповідає вимогам Третього енергопакету ЄС щодо організації конкурентних енергетичних ринків. Разом з тим, в силу політичних та соціально-економічних причин, а також внаслідок лобіювання інтересів впливових фінансово-промислових груп у процесі розроблення закону, впровадження нової моделі ринку електроенергії в Україні супроводжувалося системою значних адміністративних і законодавчих обмежень, які з самого початку не сприяли задіянню повною мірою виключно ринкових механізмів, заснованих на принципах лібералізації та конкуренції. До основних таких обмежень слід віднести:

- обмеження рівноправного доступу виробників електроенергії на ключові сегменти ринку;
- постачання великої частки обсягу електроенергії на ринок за спеціальними, регламентованими державою, умовами;
- встановлення непомірно високих цін на електроенергію з ВДЕ за відсутності фінансової відповідальності її виробників на небаланси;

- жорстке державне регулювання цін шляхом директивного встановлення спочатку верхнього, а потім і нижнього рівнів ціни на основних сегментах ринку;

- закріплення значної частини споживачів, насамперед населення, малих побутових споживачів, бюджетних організацій за виключно територіальним принципом і за єдиним постачальником – постачальником універсальних послуг без права його заміни.

Обмеження рівноправного доступу виробників електроенергії та постачання великої частки електроенергії на ринок за спеціальними умовами насамперед пов’язані з запровадженням режиму покладання спеціальних обов’язків (ПСО) у сфері електроенергетики, за яким високі частки від обсягу виробництва електроенергії на державних АЕС і ГЕС/ГАЕС¹⁹. Від початку дії ПСО були встановлені граничні частки обов’язкового продажу за встановленими низькими цінами на користь ДП “Гарантований покупець” для: ДП “НАЕК “Енергоатом” – 60%, а ПрАТ “Укргідроенерго” – 20%, які потім було доведено до рівнів аж 90% для АЕС та 35% для ГЕС/ГАЕС. З іншого боку, ДП “Гарантований покупець” має зобов’язання викуповувати всю електроенергію з ВДЕ за завищеними цінами, гарантованими державою відповідно до Закону України “Про альтернативні джерела енергії”²⁰. Таким чином, на практиці знову утворився т.зв. “мініпул” в особі ДП “Гарантований покупець”, який консолідує значний обсяг електроенергії (біля 55% виробництва) з тим, щоб надалі значну її частину продавати постачальникам універсальних послуг на основі двосторонніх договорів про надання послуг із забезпечення доступності електричної енергії для побутових споживачів.

Такі обмеження призвели до того, що більшість виробленої електроенергії не стала доступною для придбання на вільному ринку, що спотворює ринкову конкуренцію. Натомість, менша частина обсягів – це, насамперед, електроенергія вироблена на ТЕС, що об’єктивно мають більш високі витрати на виробництво, – продається на конкурентних сегментах ринку. Таким чином, для перехідного періоду функціонування нової моделі ринку характерна його фрагментація на два співіснуючі ринки та часткове перенесення особливостей і недоліків старої моделі ринку на нову реальність.

З іншого боку, надмірне стимулювання розвитку ВДЕ призвело до тарифного тиску на ринок електричної енергії, коли досить помірною часткою ВДЕ, для яких встановлено “зелений” тариф, за обсягом генерації, претендує на досить значну частку вартості ринку електроенергії. За даними

¹⁹ Постанова Кабінету Міністрів України від 5.06.2019р. № 483 “Про затвердження Положення про покладання спеціальних обов’язків на учасників ринку електричної енергії для забезпечення загальносуспільних інтересів у процесі функціонування ринку електричної енергії”, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/483-2019-%D0%BF#Text>.

²⁰ Закон України “Про альтернативні джерела енергії”, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/555-15#n143>.

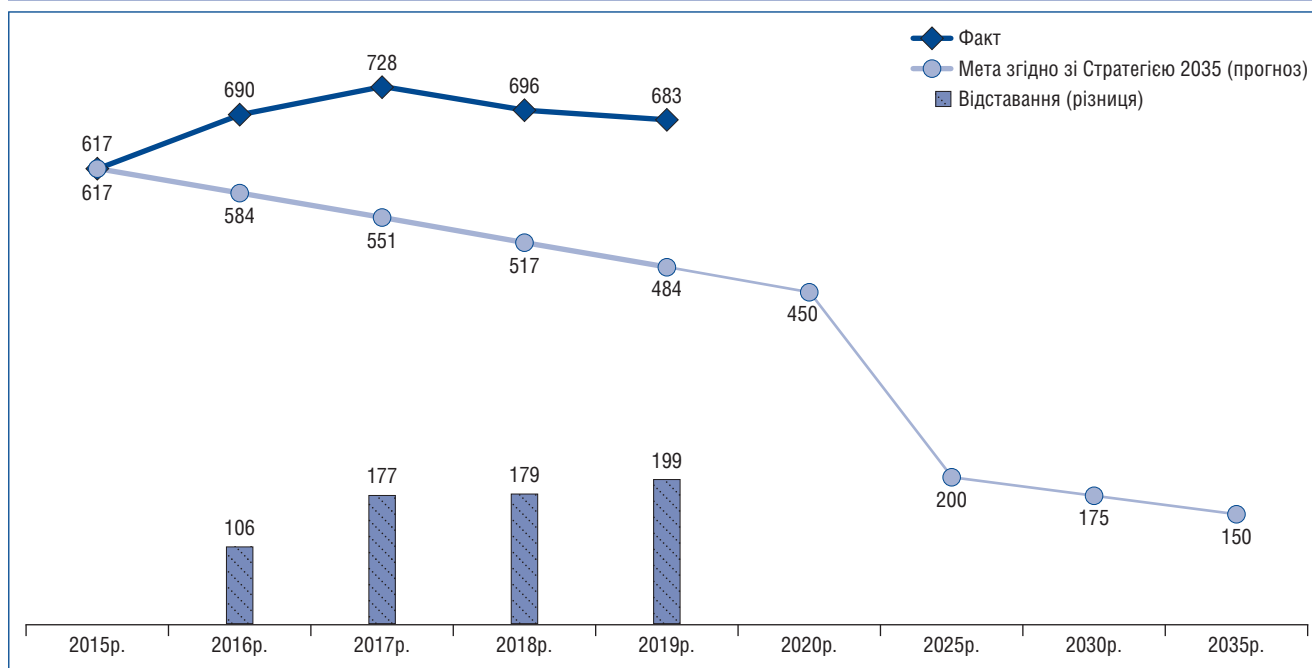
НКРЕКП на травень 2020р., частка “зеленої” генерації (виробництва) в Україні зросла до 8%, натомість частка ВДЕ у грошовому вимірі до 26% всього ринку²¹.

Слід зазначити, що така тенденція пов’язана не тільки тарифними привілеями для ВДЕ, які для існуючих потужностей будуть діяти до початку 2030р., але й через встановлені законом України “Про ринок електричної енергії” пільги, що звільняють проекти з ВДЕ від обов’язків відповідати за небаланс на ринку України. При цьому, зазначені типи ВДЕ якраз і відносяться до тих потужностей, які є найбільш непрогнозовані з точки зору їх завантаження залежно від природних факторів. Зрештою, за збереження такої тенденції, подальше збільшення частки ВДЕ в енергобалансі і в тарифному розподілі ринку електричної енергії призведе до зростання загального тарифу енергосистеми на фоні вичерпання можливості утримувати низький тариф для ПрАТ “Укргідроенерго” та ДП “НАЕК “Енергоатом”

та змусить підвищити тариф для усіх категорій споживачів.

Виникнення системних диспропорцій на ринку електроенергетики також пояснюється застарілою фізично і морально електрогенеруючою та розподільною інфраструктурою. Високий ступінь зношеності (біля 80%) електричних мереж є основною технічною проблемою в напрямі лібералізації ринку, оскільки саме розподільні мережі є кінцевою ланкою, яка пов’язує споживачів з ринком. Так, за показником середньої тривалості відключень від енергосистеми через незаплановані перерви з вини компанії на одну точку приєднання (SAIDI), Україна відстає в 10 разів від найбільш розвинених країн ЄС. Більше того, з часу ухвалення Енергетичної стратегії України на період до 2035р. ситуація навіть погіршилася (діаграма “Середня тривалість відключень...”²²), оскільки відставання від цілей Енергетичної стратегії стосовно показника SAIDI²³ в Україні неухильно зростало.

Середня тривалість відключень від енергосистеми через незаплановані перерви з вини компанії на одну точку приєднання (SAIDI) в Україні, хв./рік



Очевидно, що для того, щоб підвищити якість надання енергетичних послуг необхідно покращити технічний стан електричних мереж, що потребує створення достатніх стимулів для інвестицій у мережі з боку їх власників - електророзподільних компаній, що в силу специфіки своєї діяльності є природними монополіями на визначених територіях.

Тому важливим у цьому контексті засобом, що лежить в економічній площині, є запровадження тарифного регулювання послуг природних монополій або обґрунтованого обмеження їх доходів (сумарного тарифу). І важливо користуватися таким методологічним інструментарієм, який би запобіг встановленню занадто високих тарифів на послуги природних монополій, але й не

²¹ З презентації НКРЕКП, <https://biz.liga.net/ekonomika/tek/novosti/zelenaya-energetika-kontroliruet-chetvert-denejnogo-ovorota-energorynka>.

²² За даними НКРЕКП.

²³ SAIDI – Середня тривалість відключень від енергосистеми через незаплановані перерви з вини компанії, хвилини тривалості відключення на одного споживача за один рік.

призводив би до деградації, а навпаки, забезпечував умови для підтримання та розвитку мережевої інфраструктури. У більшості європейських країн регуляторна система заснована на визначенні регуляторної бази активів (*Regulated Asset Base – RAB*). Така система ціноутворення спрямована на залучення інвестицій для модернізації електромереж, поліпшення якості обслуговування споживачів та підвищення показників ефективності діяльності компаній. Такий же принцип ціноутворення на послуги з розподілу електроенергії має бути застосовано і в Україні.

Відсутність економічного зростання і складна ситуація в електроенергетичному секторі значною мірою вплинули на рішення відставки попереднього Уряду. Домінуюча частка ПСО на ринку електроенергії, що обмежує конкуренцію, а також зростаючий тарифний тиск ВДЕ, на фоні спаду промислового виробництва внаслідок пандемії коронавірусу, мало не призвели до розбалансування енергосистеми країни та спонукали новий Уряд до вжиття невідкладних заходів щодо стабілізації ринку в напрямі його більшої відкритості та посилення конкуренції. До останніх заходів слід віднести: 1) зміни до постанови Кабінету Міністрів України від 5.06.2019р. №483²⁴, внаслідок яких частку обов'язкового продажу електроенергії АЕС за регульованою ціною було знижено до 80% та дозволено ДП “НАЕК “Енергоатом” здійснювати продаж до 5% прогнозного обсягу відпуску електричної енергії на атомних електростанціях, що затверджений у прогнозованому балансі об'єднаної енергетичної системи України на відповідний місяць за двосторонніми договорами на спеціальних сесіях електронних аукціонів; 2) підписано Меморандум²⁵ з основними асоціаціями виробників/виробниками електричної енергії з ВДЕ та подано до Верховної Ради України відповідний законопроект, спрямований на пом'якшення зобов'язань держави щодо стимулювання ВДЕ та врегулювання питання розрахунків за електроенергію з ВДЕ²⁶. Цей законопроект, серед іншого, передбачає зменшення гарантованих державою тарифів для великих проектів ВДЕ, скорочення пільгових періодів відповідальності виробників ВДЕ за небаланси. Ухвалення зазначеного законопроекту, за оцінками Уряду, дозволить зменшити прогнозований дефіцит кошторису ДП “Гарантований покупець” на понад 6,4 млрд. грн. на рік; зменшити видатки за врегулювання небалансів, спричинених виробниками з ВДЕ, на понад 1 млрд. грн. на рік; зменшити сумарний обсяг виплат за “зеленим” тарифом на понад 2 млрд. євро.

Аналіз зазначених заходів Уряду свідчить, що це рух у правильному напрямі в питаннях дерегулювання з боку держави і посилення конкуренції на ринку електроенергії в Україні, але, перш за все, ці заходи спрямовані на подолання найбільш гострих проблем, пов'язаних з фінансовою неспроможністю державних компаній на енергоринку та необхідністю нейтралізації загрози розбалансування енергосистеми.

3.2.3. Шляхи удосконалення нової моделі ринку електроенергії: висновки і рекомендації

Однією з головних функцій держави є створення комплексу умов і відповідних механізмів, які сприяють розвитку ефективних конкурентних відносин з орієнтацією на споживача, що і є результатом демонополізації і лібералізації ринків. Реформа енергоринку в Україні, відповідно до стандартів Третього енергопакету ЄС, не є самоціллю та має проводитися з метою досягнення більш високих стандартів якості надання енергетичних послуг споживачам та зробити електроенергію доступною для більшості споживачів.

Аналіз перехідного етапу функціонування нової моделі ринку електроенергії свідчить про її, поки що, віддаленість від тієї цільової моделі, яку окреслює базовий Закон “Про ринок електричної енергії”. Натомість, кроки Уряду оцінюються як явно недостатні сьогодні з тим, щоб забезпечити більш досконалий конкурентний на цьому ринку та подолати його штучно утворену фрагментарність.

З тим, щоб окреслити основні шляхи до удосконалення функціонування ринку електроенергії, необхідно визначити пріоритет курсу, за яким буде рухатися Україна в цьому напрямі, усвідомлюючи основне: монополні ринки удосконалюються через покращення державного регулювання й посилення ролі і компетенції відповідних державних інституцій, а демонополізовані ринки – через їх лібералізацію. Тому спочатку слід визначити, наскільки в Україні ринок електричної енергії є монополізованим та які з боку держави важелі необхідно застосувати для його демонополізації та посилення конкуренції? Ключове слово у визначенні конкурентного статусу ринку має сказати Антимонопольний комітет України. Для подолання наслідків монополізму може стати в нагоді широкий спектр заходів: від поступової відміни до повного скасування механізму ПСО, застосування санкцій за зловживання монополним становищем на ринку аж до рішення про примусове розділення компаній-монополістів.

²⁴ Постанова Кабінету Міністрів України від 20.05.2020р. № 400 “Про внесення змін до Положення про покладення спеціальних обов'язків на учасників ринку електричної енергії для забезпечення загальносуспільних інтересів у процесі функціонування ринку електричної енергії”, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/400-2020-%D0%BF#n2>.

²⁵ Уряд підписав Меморандум з виробниками “зеленої” електроенергії, <https://www.kmu.gov.ua/news/uryad-pidpisav-memorandum-z-virobnikami-zelenoyi-elektroenergiyi>.

²⁶ Проект Закону “Про внесення змін до деяких законів України щодо удосконалення умов підтримки виробництва електричної енергії з альтернативних джерел енергії”, http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=69138.

Очевидним напрямом з демонополізації ринку електроенергії є рух України до Європейського Союзу, зокрема інтеграції ОЕС України з *ENTSO-E*, що де-факто означатиме й інтеграцію обох енергоринків, відколи не передбачається існування адміністративних та регуляторних обмежень на постачання електроенергії. Така інтеграція запланована на 2023р. Практика імпорту електроенергії в 2019р. з боку країн ЄС (торговельна зона “Острів Бурштинської ТЕС”), Росії та Білорусі (торговельна зона “Об’єднана енергосистема України”) показала, що навіть відносно не значні обсяги імпорту призводять до зростання рівня конкуренції на ринку електроенергії. Це означає, що вітчизняні генеруючі компанії мають вжити невідкладних заходів з підвищення ефективності своєї діяльності, щоб стати більш підготовленими для роботи в умовах високої конкуренції на інтегрованому ринку.

Ще одним напрямом з демонополізації ринку і його подальшої лібералізації могло б бути скасування інституції постачальника універсальних послуг, який би зняв проблему “закріпачення” населення та малих побутових споживачів до постачальників за територіальним принципом. Але передумовою для цього є подолання “перехресного субсидіювання”, як це зараз власне і відбувається на ринку природного газу.

Отже, для створення більш конкурентного та лібералізованого ринку електроенергії в Україні необхідно забезпечити:

- ліквідацію “перехресного субсидіювання”;

- відкриття ринку через послаблення та навіть скасування механізму ПСО;
- впровадження квот та аукціонів щодо їх розподілу на будівництво великих потужностей генерації електроенергії з ВДЕ;
- своєчасні та дієві розслідування і об’єктивні рішення Антимонопольного комітету України щодо зловживання суб’єктами ринку своїм монопольним становищем;
- впровадження стимулюючого ціноутворення на послуги з розподілу електроенергії та посилення контролю з боку НКРЕКП та Антимонопольного комітету України за діяльністю природних монополій на ринку електроенергії;
- розширення та урізноманітнення програм Фонду енергоефективності з метою модернізації будівель та систем їх енергетичного забезпечення;
- інтеграція енергосистем і ринків електроенергії України та Європейського Союзу;
- лібералізація роздрібного ринку через скасування монополізму постачальників універсальних послуг;
- посилення адресності, своєчасності і адекватності державної підтримки вразливих споживачів.

Безсумнівно, виконання зазначеного комплексу заходів значно наблизить Україну до стандартів якості надання енергетичних послуг та енергоефективності країн ЄС.

Формування сучасних інститутів децентралізованого управління в Україні

Інна ЛУНІНА,

завідувачка відділом державних фінансів
ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАНУ"

Вплив конкуренції на різні сфери державного управління та місцевого самоврядування актуалізував проблематику формування сучасних інститутів децентралізованого управління, підвищення ефективності використання суспільних коштів та функціонування багаторівневих бюджетних систем¹. В останнє десятиріччя майже в усіх країнах Європи відбуваються процеси децентралізації, спрямовані на передачу місцевим органам влади різних рівнів певних повноважень та інструментів, що дозволяють виконувати ці повноваження на основі незалежних рішень². Незаперечно, Україна має використовувати кращий досвід набуття фінансової самостійності органів місцевого самоврядування об'єднаних територіальних громад.

Міжнародний досвід формування сучасних інститутів децентралізованого управління, підвищення незалежності та відповідальності органів місцевого самоврядування. Сучасні інститути децентралізованого управління різних країн, у т.ч. системи міжбюджетних відносин не лише склалися під впливом різних факторів (економічних умов, особливостей бюджетно-податкової політики і державного устрою), але і постійно змінюються у відповідь на зміни економічних, демографічних і політичних умов³. Підвищення ролі регіональних і місцевих органів влади у країнах Європи на основі розвитку сучасних інститутів децентралізованого управління спрямовано, зокрема, на розвиток регіональної політики за стандартами ЄС та успішне застосування нових механізмів консолідації публічних фінансів.

В останні десятиліття процеси децентралізації, реформування міжбюджетних відносин та місцевого самоврядування відбувалися у багатьох розвинених країнах і країнах, що розвиваються. І хоча відповідні реформи можуть спрямовуватися на вирішення різних завдань вдосконалення сфери публічного управління, їх головною метою було і є підвищення ефективності публічного сектора⁴.

Світова практика не дає однозначної відповіді на те, якою є оптимальна модель бюджетної системи та міжбюджетних відносин. Так, в Данії у результаті муніципальної реформи 2007р. середній розмір нових громад перевищив 50 тис. осіб (за цільового показника у 30 тис. осіб), а податкові доходи місцевих бюджетів перевищують 12%

ВВП. У Фінляндії місцеві органи влади відповідають за надання широкого переліку місцевих суспільних благ (у сферах освіти, охорони здоров'я, соціального забезпечення), тому видатки бюджетів муніципалітетів становлять більше 21% ВВП, тобто 40% видатків сектора загальнодержавного управління.

У багатьох країнах Південної Європи територіальні громади мають значно меншу чисельність населення та забезпечують надання лише основних послуг і, відповідно, мають у своєму розпорядженні менші податкові доходи (Португалія – близько 2,5% ВВП, Греція – менше 1% ВВП). Моделі багаторівневих бюджетних систем і міжбюджетних відносин різних країн суттєво відрізняються за рівнем доходів і видатків місцевих бюджетів, особливостями отримання трансфертів із центрального бюджету, податковими повноваженнями місцевих органів влади.

Так, система децентралізованого управління скандинавських країн відображає особливості держави загального добробуту – держава широко фінансує освіту, охорону здоров'я та соціальні послуги за однаковими для всієї країни стандартами (модель адміністративного федералізму)⁵. У рамках такої системи місцеві органи влади несуть відповідальність за надання більшості соціальних послуг, головним податковим джерелом фінансування видатків місцевих бюджетів є податок на доходи фізичних осіб, широко використовується система вирівнювання доходів та видатків місцевих бюджетів.

¹ Entwicklungen und Tendenzen des Föderalismus in Deutschland: territoriale Disparitäten und Finanzausgleich (dt. Fassung des italienischen Originalbeitrags: Sviluppo e tendenze del federalismo in Germania: differenza territoriale e perequazione finanziaria, in: Istituzioni del Federalismo, No. 4/ 2012, S.789-828.

² Division of Powers between the European Union, the Member States and Local and Regional Authorities – Additional Fiscal/Budgetary Elements. The report by the European Policy Centre, EU, 2012. P. 9.

³ Interaction between local expenditure responsibilities and local tax policy. The Copenhagen Workshop 2013. Editors: Junghun Kim, Jørgen Lotz and Niels Jørgen Mau. The Korea Institute of Public Finance and the Danish Ministry for Economic Affairs and the Interior. 2015. P.9.

⁴ Rethinking local government: Essays on municipal reform. Moisiso A. (ed.). / Government Institute for Economic Research. Helsinki 2012.

⁵ Rethinking local government: Essays on municipal reform. Moisiso A. (ed.). / Government Institute for Economic Research. Helsinki 2012. C.27-30.

Оскільки місцеві органи влади є активними виконавцями функцій держави добробуту, їх фінансування потребує отримання трансфертів з центрального бюджету, детального централізованого регулювання відповідних послуг, контролю з боку центральних органів влади за їх наданням та відповідно зменшення автономії місцевих органів влади. Виконання органами місцевого самоврядування широкого переліку соціальних функцій потребувало також формування досить крупних муніципалітетів (шляхом їх об'єднання).

З початку 1950-х рр. і до середини 1970-х рр. багато Північноєвропейських країн, виходячи з економічних міркувань, провели укрупнення територіальних громад з тим, щоб мінімальна кількість їх жителів збільшилася до 8 тис.⁶ У Швеції у 1952р. кількість муніципалітетів скоротилися із 2 500 до 1 000, у 1962-1974рр. – до 278. У Норвегії у результаті процесів об'єднання на початку 1960-х рр. кількість муніципалітетів зменшилася із 750 до 450. У Данії у 1970р. замість 1 000 муніципалітетів було створено 275, а у 2007р. – 98 нових крупних муніципалітетів⁷.

У процесі такої реформи, наприклад, у Федеративній Республіці Німеччина кількість громад зменшилася майже у 3 рази⁸. Економічна криза 2008-2009рр. прискорила процеси територіальної реорганізації, спрямовані на підвищення ефективності діяльності місцевих органів влади. У 2011р. в середньому один європейський муніципалітет мав 5 630 мешканців і площу 49 кв. км⁹.

Важлива особливість реформ, спрямованих на формування ефективних інститутів децентралізованого управління, полягає у тому, що зміни у адміністративно-територіальному устрої країн та формуванні територіальних громад базового рівня визначаються залежно від завдань, що мають виконувати органи місцевого самоврядування.

У Німеччині проведенню такої реформи передувала робота експертної комісії, що мала обґрунтувати функції місцевих органів влади у суспільстві того часу та розміри територіальних громад для їх ефективного виконання (за площею та кількістю населення). Було запропоновано модель для сільських громад (чисельність населення 8 тис. осіб, мінімальна – 5 тис.) та модель для районів з високою щільністю населення (оптимальна чисельність населення такої громади 30 тис. осіб) та більш широкими повноваженнями місцевих органів влади.

Проведенню реформ у Данії та Норвегії також передувала робота комісій, які визначили

розмір економічно життєздатних громад. Для Норвегії він становив 2,5-3 тис. жителів, для Данії – 5-6 тис.

У Польщі у 1999р. процеси децентралізації влади почалися з передачі видаткових повноважень від центральних місцевим органам влади (воєводств, округів, муніципалітетів). Повноваження місцевих органів влади було поділено на власні та делеговані державними адміністраціями (за домовленістю сторін)¹⁰. При цьому той, хто делегує повноваження, має забезпечувати їх повне фінансування.

В останнє десятиріччя розвиток процесів децентралізації у скандинавських країнах залежав, значною мірою, від міжбюджетного розподілу завдань щодо надання послуг охорони здоров'я та соціального захисту населення. Посилення відповідальності місцевих органів влади за соціальні послуги (оновлена модель адміністративного федералізму) потребувало створення ще більш крупних муніципалітетів, здатних виконувати нові функції, скористатися ефектом масштабу і зменшити видатки та відповідно потребу у трансфертах з центрального бюджету. У випадках зосередження місцевих органів влади на суто місцевих послугах потреби у крупних муніципалітетах, а також у вирівнюванні бюджетних доходів та видатків зникають. Однак, за такої альтернативи відповідальність за соціальні послуги мають взяти на себе центральні органи влади. Щоправда, за висновками Борґ і Ратца, досвід норвезької реформи системи охорони здоров'я є застережливим прикладом невдалої централізації¹¹.

Наприклад, у Фінляндії всі муніципалітети незалежно від чисельності населення повинні надавати населенню однакові послуги. Муніципалітети, ресурси яких обмежені, мають фінансувати послуги охорони здоров'я на умовах міжмуніципального співробітництва. Тому у процесі реформування місцевого самоврядування (план "сильного муніципалітету") акцентовано увагу на необхідності збільшення розмірів муніципалітетів з тим, щоб забезпечити надання бюджетних послуг в умовах демографічного старіння населення, зменшити потреби у вирівнюванні доходів місцевих бюджетів.

Вибір удосконаленої моделі бюджетного федералізму залежить також від організації служб соціального забезпечення. Отже, це може бути зосередження на вирішенні локальних завдань за одночасного зменшення тягаря соціальних послуг (скандинавська модель) або формування великих муніципалітетів (модель адміністративного федералізму) для розширення

⁶ Boex J., Martinez-Vasquez J., Timofeev A. Subnational government structure and intergovernmental fiscal relations: an overlooked dimension of decentralization // Andrew Young School of Policy Studies, Georgia State University, 2004, №04-01, p.18-20.

⁷ Rethinking local government: Essays on municipal reform. Antti Moisio (ed.). / Government Institute for Economic Research. Helsinki 2012. С.28-29, 34.

⁸ Бланкарт Ш. Державні фінанси в умовах демократії: Вступ до фінансової науки / К.: Либідь, 2000. – С. 593.

⁹ Subnational public Finance in the EU, 2012, 11th edition. – p.6.

¹⁰ Децентрализация: Эксперименты и реформы / Ред. Хорват Т. – Будапешт, 2000, с. 258.

¹¹ Rethinking local government: Essays on municipal reform. Moisio A. (ed.). / Government Institute for Economic Research. Helsinki 2012.

процесів децентралізації, зменшення диференціації податкового потенціалу, зменшення залежності від трансфертів центрального бюджету, використання переваг економії на масштабі, розвитку місцевої демократії¹².

У рамках реформи 2007р. у Данії, яка продовжувалася 4,5 роки, відбулося збільшення розмірів муніципалітетів до 30 тис. жителів. Муніципалітетам були передані деякі функції охорони здоров'я та відповідальність за фінансування лікарняних послуг.

В Албанії проведенню адміністративно-територіальної реформи передувало проведення досліджень, призначених для визначення критеріїв та альтернатив такої реформи. У рамках програми *DLDP*, яка фінансувалася урядом Швейцарії в 2013р., було запропоновано потенційний критерій визначення нових одиниць місцевого самоврядування – формування територій (“функціональних зон”), в яких відбувається часта й інтенсивна взаємодія (співпраця) між жителями і установами з метою реалізації економічних цілей (зайнятість, споживання, функціонування ринків, отримання доходу), соціальних (охорона здоров'я, освіта), культурних або вирішення завдань розвитку¹³. Даний підхід забезпечує зменшення кількості територіальних громад з 133 до 18-24 одиниць місцевого самоврядування із чисельністю населення нових територіальних громад – понад 30 тис. жителів (в районах з високою щільністю населення), більше 20 000 жителів в районах з середньою щільністю населення і більш 10 000 в районах з низькою щільністю населення.

Важливим джерелом доходів місцевих бюджетів країн ОЕСР є плата користувачів за блага та послуги, що надаються на рівні територіальних громад. У 2018р. за рахунок плати споживачів було профінансовано у Польщі та Угорщині більше 7% видатків місцевих бюджетів, у Словаччині та Словенії – близько 17%, у Португалії – 17%, у Фінляндії – 21%, в Ірландії – 26%. У багатьох країнах Європи продовжується пошук додаткових джерел фінансування видатків місцевих бюджетів, зокрема, у таких сферах як переробка сміття, догляд за дітьми та людьми похилого віку, позашкільна освіта, використання спортивних і культурних об'єктів, надання послуг з охорони здоров'я тощо¹⁴.

Враховуючи ризики виникнення проблеми справедливості щодо оплати послуг освіти, охорони здоров'я і соціальної допомоги можуть встановлюватися законодавчі обмеження щодо рівня плати користувачів¹⁵, зокрема, у багатьох країнах Європи заборонено вводити плату за навчання в початковій і середній школі.

Отже, в сучасних демократичних суспільствах розвиток інститутів децентралізованого управління базується на розподілі повноважень між органами влади різних рівнів щодо виконання конкретних функцій та вирішення завдань, пов'язаних із наданням суспільних благ та послуг, що дозволяє як пристосовувати їх надання для потреб та уподобань населення, так і розширювати можливості контролю за діяльністю органів місцевого самоуправління (ОМС) та виконанням місцевими органами влади закріплених за ними функцій та повноважень. Чіткий міжбюджетний розподіл повноважень (прав та обов'язків), у т.ч. щодо надання бюджетних послуг, і фінансування відповідних видатків є ключовою передумовою підвищення ефективності системи публічного управління та публічних фінансів.

Як свідчить міжнародний досвід, процеси бюджетної децентралізації мають розпочинатися із визначення функцій місцевих органів влади, а не збільшення джерел доходів місцевих бюджетів, враховуючи, що надання прав без відповідальності створює умови для корупції та неефективного використання бюджетних коштів.

Оцінка впливу заходів децентралізації на податкову самостійність органів місцевого самоврядування України. Децентралізація влади та забезпечення ефективної діяльності органів місцевого самоврядування належать до пріоритетних завдань уряду України. Першим кроком на шляху сучасних процесів децентралізації влади та реформи місцевого самоврядування стало ухвалення Концепції реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади в Україні, метою якої є “...формування ефективного місцевого самоврядування та територіальної організації влади для створення і підтримки повноцінного життєвого середовища для громадян, надання високоякісних та доступних публічних послуг, становлення інститутів прямого народовладдя, задоволення інтересів громадян в усіх сферах життєдіяльності на відповідній території, узгодження інтересів держави та територіальних громад”¹⁶. До важливих цілей реформи віднесено створення матеріальних, фінансових та організаційних умов для забезпечення виконання органами місцевого самоврядування власних і делегованих повноважень, надання місцевим органам влади більших можливостей щодо прийняття рішень у сфері охорони здоров'я, комунального господарства, освіти, гуманітарній сфері, забезпечення бюджетної автономії та фінансової самостійності органів місцевого самоврядування.

Роль місцевих органів влади можна оцінити як за показниками доходів і видатків місцевих

¹² Rethinking local government: Essays on municipal reform. Moisis A. (ed.). / Government Institute for Economic Research. Helsinki 2012. P. 5.

¹³ Administrative and Territorial Reform. Technical Criteria for the new Administrative and Territorial Division. April 2014.

¹⁴ Subnational public Finance in the EU, 2012, 11th edition, p.14.

¹⁵ Joumard I., Kongsrud P.M. Fiscal relations across government levels // OECD Economic Studies. – 2003, №36, p. 185-186.

¹⁶ Розпорядження Кабінету Міністрів України “Про Концепцію реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади в Україні” від 1 квітня 2014р. № 333-р. – <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/333-2014-%D1%80>.

бюджетів та і за ступенем самостійності ОМС у питаннях їх формування та використання.

Україна поряд із Польщею посідає найвищу позицію серед постсоціалістичних країн Європи як за обсягом видатків місцевих бюджетів, так і за їхньою часткою у видатках сектора загального державного управління. Середньорічний показник видатків місцевих бюджетів України у 2010-2014рр. сягав 14,1% ВВП, у 2015-2019рр. збільшився до 14,9% (у Польщі – більше 13% ВВП), а їхня частка у видатках сектора загального державного управління – відповідно 30,7 та 35,6% (у Польщі – більше 31%).

У дохідній частині місцевих бюджетів України збільшилися власні доходи (із 6,8% ВВП у середньому за 2010-2014рр. до 7,2% у 2015-2019рр.) та податкових надходжень (відповідно із 5,8 до 6,2% ВВП).

Зміни у дохідній частині місцевих бюджетів України пов'язані, зокрема, із введенням та зарахуванням до місцевих бюджетів транспортного податку, акцизного податку з реалізації суб'єктами господарювання роздрібною торгівлі підакцизних товарів (зараховується до бюджетів міст республіканського та обласного значення, міст Києва та Севастополя, районних бюджетів, бюджетів об'єднаних територіальних громад); розширенням бази оподаткування нерухомого майна, відмінного від земельної ділянки (базою оподаткування з 2015р. стала не лише житлова, але й нежитлова нерухомість); зарахуванням 10% податку на прибуток приватних підприємств до обласних бюджетів. До місцевих бюджетів стало надходити 80% екологічного податку. Відповідно до Податкового кодексу України сільські, селищні, міські ради та Ради ОТГ можуть надавати пільги з податку на нерухомість (ст. 266.4) та визначати ставку податку у розмірі до 1,5% від мінімальної заробітної плати (на 1 січня податкового року) (ст. 266.5) за 1 кв. м бази оподаткування. Важливим джерелом податкових надходжень до місцевих бюджетів став акцизний податок із реалізації суб'єктами господарювання роздрібною торгівлі підакцизних товарів.

Для оцінки впливу заходів децентралізації на податкову самостійність органів місцевого самоврядування та роль ОМС у бюджетній сфері, розглянемо динаміку показників децентралізації бюджетів сектора загального державного управління України (публічних фінансів, сектор загальнодержавного управління включає центральний, регіональні та місцеві бюджети, а також бюджети фондів загальнообов'язкового соціального страхування), зокрема:

- 1) коефіцієнт децентралізації видатків – частка місцевих бюджетів у видатках сектора загального державного управління (СЗДУ), %;
- 2) модифікований коефіцієнт децентралізації видатків – частка місцевих бюджетів у видатках сектора загального державного управління (без видатків на оборону), %;

3) коефіцієнт децентралізації доходів – частка власних доходів місцевих бюджетів (тобто доходів без урахування трансфертів) у доходах сектора загального державного управління, %;

4) коефіцієнт децентралізації податкових доходів – частка місцевих бюджетів у загальній сумі податків та обов'язкових платежів до бюджетів сектора загального державного управління, %;

5) коефіцієнт фінансової залежності – частка субвенцій з Державного бюджету України у доходах місцевих бюджетів, %.

В Україні рівень децентралізації видатків, за нашими розрахунками (таблиця “Показники децентралізації бюджетів...”¹⁷), зріс із 30,7% у середньому за 2010-2014рр. до 35,6% у 2015-2019рр., а за модифікованим показником видатків (тобто, без урахування видатків на оборону) – із 31,5% до 38,0%. Однак це відбувалося на фоні значно менших змін показників децентралізації як власних доходів (тобто частки доходів місцевих бюджетів без урахування трансфертів у доходах бюджетів сектора загального державного управління), так і податкових надходжень до місцевих бюджетів (тобто частки податкових доходів місцевих бюджетів у загальній сумі податків та обов'язкових платежів сектора загального державного управління).

Коефіцієнт децентралізації доходів збільшився із 16,3 % у середньому за 2010-2014рр. до 17,9% у середньому за 2015-2019рр., а податкових доходів – із 16,3% до 18,4%. За підсумками 2019р. ці показники становили відповідно 19,1% та 20,1%.

Зростання ролі податків у фінансуванні функцій органів місцевого самоврядування слід віднести до важливих тенденцій процесів децентралізації у багатьох країнах. Якщо у 2010-2014рр. у середньому по унітарних країнах ОЕСР податкові доходи покривали 33% видатків місцевих бюджетів, то у 2015-2017рр. – 37%. У Польщі цей показник зріс із 29,5% до 33,0%, в Угорщині – із 24,2% до 34,0%, у Латвії – із 52,6% до 60,7%, у Ісландії сягнув 73,7%.

Разом з тим, багаторічні дослідження експертів ОЕСР доводять, що показник ролі податкових доходів у фінансуванні видатків місцевих бюджетів не дає коректної оцінки податкових повноважень місцевих органів влади, оскільки не відображає фактичну свободу дій місцевих органів влади. Експертами ОЕСР було запропоновано структурований підхід, що дозволяє враховувати права місцевої влади визначати бази стягнення податків, податкові пільги, розмір податкових ставок, а отже – визначати вплив органів місцевого самоврядування на податкові доходи місцевих бюджетів. Крім того, враховується вплив на податкові надходження до місцевих бюджетів відрахувань від загальнодержавних податків¹⁸. Із використанням даного підходу у 2002, 2005, 2008, 2011 та

¹⁷ Розраховано автором за даними Міністерства фінансів України та Держкомстату України.

¹⁸ Fiscal autonomy of sub-central governments / OECD, working paper, 2006, 30p.

Показники децентралізації бюджетів сектору загального державного управління України, 2010-2019рр.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2010-2014, середнє	2015-2019, середнє
Коефіцієнт децентралізації видатків, %	28,9	30,0	32,2	31,2	31,1	31,6	35,7	39,4	37,7	33,7	30,7	35,6
Модифікований коефіцієнт децентралізації видатків, %	29,6	30,7	32,9	31,9	32,4	33,6	38,0	41,9	40,4	36,0	31,5	38,0
Коефіцієнт децентралізації доходів, %	17,8	15,5	16,0	16,5	15,7	14,3	18,6	19,1	18,6	19,1	16,3	17,9
Коефіцієнт децентралізації податкових доходів, %	17,8	15,0	15,9	16,9	15,9	14,2	18,8	19,9	19,1	20,1	16,3	18,4
Коефіцієнт фінансової залежності, %	21,0	25,8	28,3	24,7	28,6	56,6	51,5	49,9	48,7	41,8	25,7	49,7

2014 рр. за результатами опитувань було визначено фактичні податкові повноваження місцевих органів влади країн ОЕСР (таблиця “Податкові повноваження місцевих органів влади унітарних країн ОЕСР та України”¹⁹).

Податкові повноваження місцевих органів влади унітарних країн ОЕСР та України, % податкових доходів місцевих бюджетів

		2014*	2002*	Україна 2019
Податки, по яких місцеві органи влади мають право встановлювати ставки та пільги	повне	7,1	8,3	0
	обмежене	0	0	13,9
Податки, по яких місцеві органи влади мають право встановлювати ставки	повне	21,1	18,3	0
	обмежене	46,4	41,9	9,3
Право встановлювати податкові пільги		0	3,9	0,1
Загально-державні податки, міжбюджетний розподіл яких визначається	місцевою владою	0	1,4	0
	за погодженням з місцевою владою	0	0	0
	центральною владою на багаторічній основі	11,9	10,1	70,0
Центральною владою на річній основі		4,2	6	0
Ставки та пільги встановлює центральна влада		8,2	8,4	6,7
Інші податки		1,1	1,7	0

* У середньому по унітарних країнах ОЕСР.

У середньому по унітарних країнах ОЕСР податкові доходи з повною чи частковою свободою місцевих органів влади (податки, по яких місцеві органи влади мають повне або обмежене право встановлювати ставки та/або пільги) у 2014р. (остання наявна інформація) становили 74,6% податкових надходжень до місцевих бюджетів, тоді як у 2002р. – 68,5% (див. табл. “Податкові повноваження місцевих органів влади унітарних країн ОЕСР та України”). Податки, умови стягнення яких визначаються центральними органами влади, слугують механізмом забезпечення балансу між самостійністю місцевих органів влади у формуванні місцевих бюджетів та підтримки стабільності національної бюджетної системи²⁰. Податки, що належать до повноважень центральних органів влади, але розподіляються між центральним та місцевими бюджетами, забезпечували у 2014р. у

середньому близько 16% податкових надходжень місцевих бюджетів унітарних країн ОЕСР порівняно із 17,5% у 2002р.

В Україні у 2019р. надходження до місцевих бюджетів від податків, по яких місцеві органи влади мають обмежене право встановлювати податкові ставки та пільги, становили за нашими розрахунками лише 13,94% загальної суми податкових доходів місцевих бюджетів і ще 9,34% – від податків, по яких місцеві органи влади мають право визначення ставок у законодавчо визначених межах. Місцеві ради України, в межах повноважень, визначених Податковим Кодексом, вирішують питання щодо встановлення податку на майно (в частині податку на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки), встановлення збору за місця для паркування транспортних засобів, туристичного збору, ставок земельного податку та єдиного податку з фізичних осіб. Однак, за невисоких обсягів надходжень цих податків місцеві органи влади практично не мають у своєму розпорядженні інструментів, які б дозволяли їм приводити доходи місцевих бюджетів у відповідність із потребами у фінансуванні місцевих суспільних благ та послуг.

Майже 77% податкових доходів місцевих бюджетів України у 2019р. припадало на загальнодержавні податки, що розподіляються між державним та місцевими бюджетами. Основним таким податком є податок на доходи фізичних осіб, доходи від якого надходять до місцевих бюджетів за місцем роботи платника податку, хоча найважливіші суспільні послуги – з освіти, охорони здоров'я та соціального захисту – надаються за місцем проживання.

Слід також звернути увагу на те, що суб'єкти малого підприємництва - платники єдиного податку, ставки якого встановлюються місцевими органами влади (з урахуванням визначених Податковим кодексом України обмежень), можуть працювати не лише за місцем реєстрації та сплати податку, а на всій території України. За таких умов платник єдиного податку може

¹⁹ Розраховано автором за даними ОЕСР та Міністерства фінансів України.

²⁰ Fiscal autonomy of sub-central governments / OECD, working paper, 2006, p.13.

користуватися місцевими суспільними благами і послугами, які надаються на території його діяльності, без власної участі у їх фінансуванні, тобто він може отримувати блага, за які не сплачує податок.

Податкова самостійність місцевих органів влади в Україні є значно меншою, ніж у європейських країнах ОЕСР (таблиця “Податкові повноваження місцевих органів влади деяких унітарних країн Європи у 2014р.”²¹).

Податкові повноваження місцевих органів влади деяких унітарних країн Європи у 2014р., % податкових доходів місцевих бюджетів		Фінляндія	Франція	Ісландія	Польща	Швеція
Податки, по яких місцеві органи влади мають право встановлювати ставки та пільги	повне	-	45,6	-	-	-
	обмежене	-	-	-	-	-
Податки, по яких місцеві органи влади мають право встановлювати ставки	повне	86,1	15,9	-	-	97,5
	обмежене	7,1	3,2	99,2	30,1	-
Право встановлювати податкові пільги		-	0,2	-	-	-
Загальнодержавні податки, міжбюджетний розподіл яких визначається	місцевою владою	-	0	-	-	-
	за погодженням з місцевою владою	-	-	-	-	-
	центральною владою на багаторічній основі	-	-	-	59	-
	центральною владою на річній основі	6,7	14,2	-	-	-
Ставки та пільги встановлює центральна влада		0,1	19,2	-	3,6	2,5
Інші податки		0	1,7	0,8	7,3	-

Отже, в Україні – на відміну від унітарних країн ОЕСР – місцеві органи влади не мають податкових повноважень, необхідних для забезпечення в умовах децентралізації достатньої фінансової самостійності місцевих бюджетів. Розширення повноважень місцевих органів влади щодо зміни умов оподаткування – за висновками іноземних експертів, що базуються на результатах теоретичних та емпіричних досліджень – є передумовою підвищення ефективності і продуктивності публічного сектора, забезпечення його підзвітності населенню та суб’єктам господарювання²². Децентралізація податкових повноважень посилює процеси податкової конкуренції і змушує ОМС реагувати на потреби домашніх господарств і суб’єктів господарювання (щодо умов

місцевого оподаткування, якості та вартості бюджетних послуг), а також сприяє збільшенню продуктивних інвестицій місцевих бюджетів, зокрема в інфраструктуру й освіту, що є важливими передумовами посилення впливу органів місцевого самоврядування на формування людського капіталу та економічний розвиток територій.

Аналіз змін у видаткових повноваженнях ОМС у контексті формування людського капіталу та підтримки економічного розвитку територій.

У місцевих бюджетах України, починаючи з 2015р., основна частина доходів припадає на субвенції з державного бюджету, тобто кошти, що надаються на певну мету та мають використовуватися в порядку, визначеному органом влади, який прийняв рішення про їх надання. Отже, коефіцієнт фінансової залежності місцевих бюджетів у 2015-2019рр. збільшився до 49,7%, тоді як у середньому за 2010-2014рр. становив 25,9%. Обсяг субвенцій (як частка ВВП) збільшився більш ніж у 2 рази – до 7,7% у середньому за 2015-2019рр. порівняно із 3,7% у середньому за 2010-2014рр.

За рахунок субвенцій фінансується значна частка видатків на охорону здоров’я та освіту (у 2018р. 67% видатків на охорону здоров’я та 36,5% видатків на освіту), які фактично визначаються рішеннями центральних органів влади, хоча відповідно до чинного бюджетного законодавства місцеві органи влади проголошено самостійними у формуванні своїх бюджетів. Крім того, у структурі видатків місцевих бюджетів значна частка (майже 30%) припадає на видатки, які також залежать від рішень центральних органів влади, зокрема, щодо мінімальної заробітної плати або рівня підвищення заробітної плати в бюджетній сфері.

У 2020р. фактично відбуватиметься процес централізації видатків на охорону здоров’я, хоча згідно із Законом України “Про місцеве самоврядування в Україні” організація матеріально-технічного та фінансового забезпечення закладів охорони здоров’я, що належать територіальним громадам або передані їм, належить до власних повноважень органів місцевого самоврядування. Якщо у 2019р. 70% видатків Зведеного бюджету України на охорону здоров’я припадало на місцеві бюджети, то у 2020р. – менше 30%.

Вважається, що освітня та медична субвенції надаються на виконання відповідних делегованих повноважень. Однак, Закон України “Про місцеве самоврядування в Україні” не містить чіткого визначення власних і делегованих повноважень ОМС щодо надання місцевих суспільних благ та послуг. Так, забезпечення здобуття неповнолітніми повної загальної середньої освіти, організація матеріально-технічного та фінансового забезпечення закладів освіти, охорони здоров’я, які належать територіальним громадам

²¹ Складено автором за даними ОЕСР.

²² Interaction between local expenditure responsibilities and local tax policy. / Eds: Kim J., et al. The Korea Institute of Public Finance and the Danish Ministry for Economic Affairs and the Interior. 2015, p.90.

або передані їм, Законом (стаття 32) віднесено до власних повноважень виконавчих органів сільських, селищних, міських рад, тоді як забезпечення доступності і безоплатності освіти, охорони здоров'я в межах наданих повноважень на відповідній території та забезпечення розвитку всіх видів освіти і медичного обслуговування – до делегованих.

Розподіл функціональних повноважень у системі ОМС, визначений Законом України “Про місцеве самоврядування в Україні”, не відповідає розподілу видатків між місцевими бюджетами, який встановлено Бюджетним кодексом України. У Бюджетному кодексі України, що розподіляє видатки між різними видами місцевих бюджетів, поділу видатків на власні та делеговані немає. Це означає, що існуюче законодавство не встановлює чіткої відповідальності за фінансування видатків органами місцевого самоврядування, зокрема, витрат, пов'язаних з формуванням людського капіталу та підтримкою економічного розвитку територій.

Аналіз розподілу видаткових повноважень у системі ОМС та видатків між рівнями місцевих бюджетів України виявляє такі недоліки:

- реалізовані підходи до видатків фактично зберігають високу централізацію бюджетних рішень у сферах освіти та охорони здоров'я;
- Закон України “Про місцеве самоврядування в Україні” не дає чіткого визначення власних і делегованих повноважень ОМС, що не забезпечує встановлення чіткої відповідальності за здійснення таких повноважень і ускладнює фінансування видатків у сферах, що впливають на формування людського капіталу;
- розподіл функціональних повноважень у системі ОМС, визначений вказаним Законом, не відповідає розподілу видатків між місцевими бюджетами, який встановлено Бюджетним кодексом України, що призводить до відсутності стимулів до підвищення ефективності бюджетних видатків та підтримки економічного розвитку територій.

Важливим результатом процесів децентралізації має бути забезпечення ефективного та відповідального виконання органами влади всіх рівнів своїх функціональних повноважень у межах ресурсів відповідних бюджетів. Однак, без чіткого законодавчого визначення функціональних повноважень ОМС неможливо підвищити ефективність надання бюджетних послуг і відповідно посилити вплив місцевих бюджетів на соціально-економічний розвиток територій.

Напрями розвитку процесів децентралізації для забезпечення соціально-економічного розвитку територій. Успіх децентралізації та використання її переваг потребує, щоб розподіл повноважень (прав і відповідальності) між центральними та місцевими органами влади виключав їх дублювання, враховуючи, що надання прав без відповідальності створює умови для корупції та неефективного використання бюджетних коштів.

Суспільні справи, що мають вирішуватися під власну відповідальність ОМС, та ті, що виконуватимуться за дорученням центральних органів влади, мають визначатися взаємоузгодженими положеннями Закону України “Про місцеве самоврядування в Україні” та Бюджетного кодексу України. Делеговані повноваження потребують встановлення чітких критеріїв оцінки їх виконання.

Враховуючи складнощі процесу децентралізації функціональних повноважень, проведення відповідних заходів має носити покроковий, але цілеспрямований характер та супроводжуватися ретельним моніторингом результатів та виправленням можливих помилок.

Удосконалення розподілу функціональних обов'язків між органами влади різних рівнів потребує внесення відповідних змін до законів, які регулюють цю сферу (Конституція України, Бюджетний кодекс України, Закон України “Про місцеве самоврядування в Україні”, Закон України “Про місцеві державні адміністрації” тощо). Без внесення змін до цих правових актів створення ефективного місцевого самоврядування та реалізація цілей реформи децентралізації.

Підвищення фінансової самостійності та ефективності функціонування місцевих бюджетів потребує забезпечення певної відповідності між відповідальністю місцевих органів влади за надання місцевих суспільних благ та повноваженнями щодо розширення власних податкових доходів.

Важливим джерелом доходів місцевих бюджетів України мають бути доходи, які є платою користувачів за блага та послуги, що надаються на рівні територіальних громад.

Підвищення фінансової самостійності органів місцевого самоврядування об'єднаних територіальних громад потребує зміни системи розподілу податку на доходи фізичних осіб між місцевими бюджетами. Виходячи із завдань бюджетної децентралізації (щодо кращого врахування потреб місцевих жителів у суспільних благах), податок на доходи фізичних осіб має надходити за місцем фактичного проживання його платника. За таких умов податок на доходи фізичних осіб виконуватиме функцію цін на місцеві суспільні блага, оскільки потреби населення у суспільних благах залежать від рівня доходів населення (як і потреби у приватних благах). Якщо податок зараховуватиметься за місцем проживання його платника, то відмінності у податковому навантаженні на жителів адміністративно-територіальних одиниць будуть визначати відмінності у обсягах надання таких благ.

Збільшення податкових повноважень місцевих органів влади України доцільно здійснювати шляхом розширення видів податку на нерухомість, що має сплачувати бізнес (участь якого у формуванні доходів місцевих бюджетів є досить обмеженою) та надання додаткових прав місцевим органам влади щодо їх запровадження та зміни податкових ставок.

Зменшення державної частки у банківському секторі України як закріплення ліберального напрямку реформ у фінансовому секторі країни

Наталя ШАПРАН,
доцент кафедри фінансів
ДВНЗ “Київський національний
економічний університет ім. В.Гетьмана”

Віталій ШАПРАН,
доцент кафедри фондового ринку
та корпоративного управління
Українського інституту фондового ринку
ДВНЗ “Київський національний
економічний університет ім. В.Гетьмана”

Реформи банківського сектору України за період з 2014р. по 2019р. мають для країни дуже неоднозначні наслідки. З одного боку, є позитивні досягнення у формі підтримки відносно тривалої для України макрофінансової стабільності – у 2018-2019рр. вдалось значно зменшити кількість банків, які залишають ринок через банкрутство. З іншого боку, банківський сектор України став відігравати меншу роль у фінансуванні економіки, сам сектор переобтяжений проблемними кредитами минулих років, а його консолідовані показники ефективності погіршилися через збільшення частки державних банків в активах банківської системи.

Для того щоб відновити вплив банків на економічне зростання в Україні та закріпити досягнення макрофінансової стабільності України, потрібно зменшити частку участі держави у банківському секторі і провести лібералізацію банківського регулювання. Банківська система України повинна функціонувати на ринкових принципах, а модель її регулювання повинна відштовхуватись від мінімального втручання держави у ринкові процеси. При цьому, нагляд за банками повинен знайти оптимальний баланс між тиском на банки і безпекою банківських депозитів та комфортом акціонерів, які забезпечують банківський бізнес капіталом.

Таким чином, ми вважаємо, що **саме за ліберальною моделлю регулювання банківського бізнесу – майбутнє**, оскільки вона базується на зниженні частки держави у банківському секторі і одночасно на мінімізації заборон та неефективних регуляторних процедур та практик.

Дисфункція банківської системи. Про досягнення під час банківських реформ 2014-2018рр. написано досить багато. Але поза увагою ЗМІ та урядових організацій залишаються доволі трагічні події, пов'язанні із поступовою дисфункцією банківської системи України. Так, до однієї з основних функцій банківської системи будь-якої країни належить посередницька, яка полягає у тому, що банки акумулюють тимчасово вільні кошти населення і бізнесу і за рахунок цих коштів здійснюють фінансування бізнесу і населення. Своєю чергою, обсяги фінансування бізнесу та населення впливають на ділову активність у країні та на зростання економіки. Проте вивчення

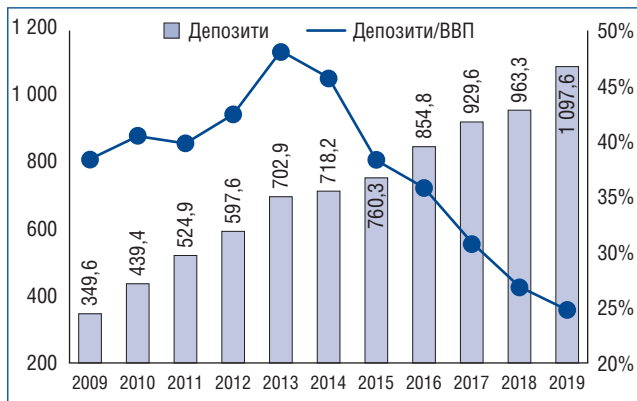
даних за період 2009-2019рр. показало, що ресурсний потенціал банківської системи відносно масштабів ВВП знизився. Вимірювання ресурсного потенціалу банківської системи відносно економіки відбувалось за показником співвідношення депозитів юридичних і фізичних осіб на кінець звітного року до номінального річного ВВП (діаграма “Депозити (кошти клієнтів) в банках України...”¹).

З наведених на вказаній діаграмі даних видно, що за період реформ після Революції гідності (2013-2019рр.) співвідношення між банківськими депозитами та ВВП в Україні знизилось з 48,3%

¹ Тут і далі, якщо не вказано інше, використані дані, розміщені на офіційному сайті Національного банку України – <http://bank.gov.ua>. Розрахунки (на базі вказаних даних) – авторів.

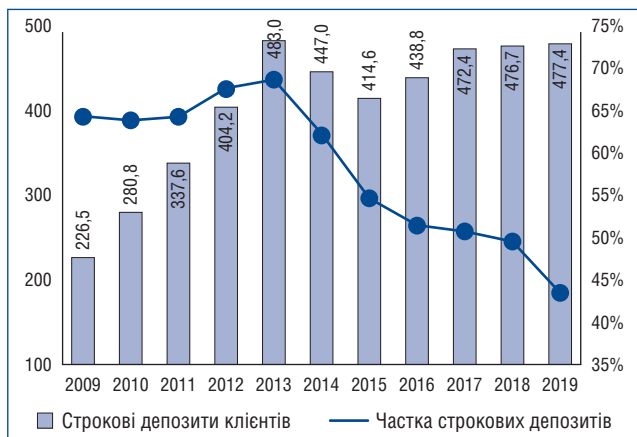
до 25,0%. Потрібно визнати, що банки скоротили рівень проникнення у економічні процеси в Україні, а їх потенціал знизився майже удвічі відносно номінального ВВП. На практиці це означає, що банки України у 2019р. мали ресурсів приблизно у 2 рази менше відносно масштабів економіки, ніж у 2013р. Тобто за своїм потенціалом банківська система була нездатною згенерувати фінансування економіки через кредити, купівлю корпоративних облігацій й інші інструменти порівняно із потенціалом 2013р.

Депозити (кошти клієнтів) в банках України (млрд. грн.) та співвідношення обсягу депозитів до номінального ВВП (% , права шк.) (станом на кінець року)



Об'єктивно таку динаміку після 2013р. можна пояснити чисткою банківської системи від банків, які були наповнені сміттєвими та фіктивними кредитами. Але банківська криза в Україні була завершена ще у 2017р. (разом із націоналізацією Приватбанку), і за два наступні роки ресурсний потенціал банків відносно масштабів економіки мав би зрости. Проте цього не відбулось. Навпаки, з 2013р. по 2019р. ми мали стійку тенденцію до зниження якості ресурсного потенціалу банківської системи, який вимірювався часткою строкових депозитів у депозитах юридичних і фізичних осіб в діючих банках (діаграма "Строкові депозити та частка строкових депозитів у коштах клієнтів...").

Строкові депозити (млрд. грн.) та частка строкових депозитів у коштах клієнтів в банках України (% , права шк.) (станом на кінець року, без урахування впливу змін законодавства)



Як видно з діаграми, з 2013р. по 2019р. частка строкових депозитів банків знизилась із 68,7% до 43,5%. З цей час в національному законодавстві відбувались зміни алгоритму ідентифікації строковості депозитів, але і з урахуванням цих змін частка строкових депозитів у банківській системі впала до рівня нижче 50%. Тобто, станом на початок 2020р., більше ніж кожна друга гривня на рахунках юридичних і фізичних осіб в банках була розміщена на рахунках до запитання. За такої якості строковості банківських вкладів банки мали досить обмежений обсяг строкових ресурсів, які могли пустити на кредитування та інші форми фінансування економічної активності суб'єктів господарювання.

У підсумку, за 2013-2019рр. ми мали не тільки зниження ресурсного потенціалу банківської системи України, але й суттєве зниження якості такого потенціалу. Тривожною є і тенденція, що навіть через 2 роки після завершення банківської кризи показники ресурсного потенціалу банківської системи та якості такого потенціалу демонструють тренд до зниження. Причиною таких негативних тенденцій, на наш погляд, залишалась неузгодженість між монетарною політикою НБУ та політикою регулювання банківського бізнесу.

Так, Закон України "Про НБУ" встановлював цілий каскад цілей для НБУ, першочерговою з яких було досягнення цінової стабільності (низької споживчої інфляції), другорядна ціль – фінансова стабільність, і тільки потім НБУ мав дбати про економічне зростання. Відповідний каскад цілей, прописаний у національному законодавстві, давав юридичні підстави для того, щоб НБУ концентрувався саме на ціновій стабільності і не звертав увагу на негативні тенденції щодо зменшення ресурсного потенціалу банківської системи. Проте ресурсний потенціал банківської системи є джерелом для кредитування та інвестицій банків у реальний сектор.

Для того щоб відновити тенденцію щодо збільшення потенціалу банківської системи відносно ВВП, в Україні потрібно **лібералізувати банківське законодавство**, оскільки серед причин скорочення потенціалу була зарегульованість банківського сектору, а саме:

- досить консервативні вимоги до розрахунку резервів за кредитними операціями банків;
- введення Національним банком України нормативів ліквідності *LCR* та *NSFR*, підтримка яких потребує додаткових коштів, що не можуть бути спрямовані на кредитування. На нашу думку, НБУ поспішив ввести нові нормативи ліквідності, оскільки в Україні відсутній ринок ліквідних недержавних цінних паперів, і тому українські банки після введення *LCR* та *NSFR* опинились в нерівних умовах порівняно із банками у країнах ЄС, де ринки короткострокових комерційних цінних паперів (векселів) та облігацій досить розвинуті;

- помилкова політика резервування за валютними депозитами і відсутність стимулів для залучення банками валюти, яка знаходилась на руках у населення. За різними оцінками, на початок 2020р. її обсяг становив від \$40 до \$85 млрд.;
- відмова НБУ від введення роздільного регулювання, коли великі і малі банки регулюються за різними вимогами. Тому в Україні малі банки мають ті ж самі обтяжливі правила регулювання та вимог до капіталу, ліквідності й корпоративного управління, що і великі банки.

Іншою причиною зниження ресурсного потенціалу банківського сектору України стало збільшення в ньому частки держави. Державні банки, як правило, не могли запропонувати привабливі процентні ставки за депозитами, і через значну свою частку на ринку депозитів впливали на рівень ставок банків в цілому. Падіння привабливості депозитів призводило до зниження стимулів для населення та бізнесу розміщувати власні ресурси на банківських рахунках. Значну частку держави у банківському секторі України не можна ігнорувати як один із важливих факторів, який впливає на консолідовані показники фінансування банками реального сектору економіки та одночасно впливає на кредитний ризик банківської системи і консолідовані показники результативності її роботи.

Історія і передумови збільшення частки держави у банківському секторі. Історично після роздержавлення, проведеного у 1990-х роках, банківський сектор України мав два помітних банки зі значною часткою держави у капіталі: Укресімбанк та Ощадбанк. Але під час кризи 2008-2009рр. до Ощадбанку та Укресімбанку приєдналися банки, щодо яких було прийнято рішення про націоналізацію: Укргазбанк та Родовід Банк. Обидва банки було націоналізовано у 2009р. Укргазбанк успішно дожив у статусі банку із державною часткою до наших днів, а от з Родовід Банку намагались побудувати санційний банк за принципом "bad bank", який мав стати реципієнтом поганих активів. Проте пізніше Родовід Банк був відправлений до Фонду гарантування вкладів фізичних осіб та ліквідований.

Другий етап націоналізації відбувся вже під час банківської кризи 2014-2016рр., коли було націоналізовано найбільший за активами банк країни – Приватбанк.

Також до 2017р. до банків із державною часткою у капіталі належав Український банк реконструкції та розвитку (УБРР), який у листопаді 2016р. було продано китайським інвесторам. За останні 5 років продаж УБРР став єдиним успішним продажем банку із державною часткою. Але створений за часів президенства Януковича УБРР так і не розпочав роботу: станом на 01.01.2017р., активи УБРР склали всього 0,01% від банківської системи. Тобто успішна приватизація не позначилась на частці держави у банківському секторі і не могла суттєво вплинути на ситуацію.

Ще одним з державних банків був банк "Розрахунковий центр", який розпочав свою роботу у 2013р. Основне призначення банку – забезпечення розрахунків на ринку цінних паперів. Станом на 01.01.2020р., активи банку "Розрахунковий центр" склали всього 0,3% від загальних активів банківської системи України. Тобто цей банк, як і УБРР свого часу, не міг серйозно впливати на консолідовані показники системи і консолідовані показники українських державних банків.

Аналіз динаміки частки державних банків в активах в Україні показує, що історичного максимуму цей показник досяг за підсумками 2019р. (діаграма "Активи банківської системи України та частка державних банків у загальних активах...").

Активи банківської системи України (млрд. грн.) та частка державних банків у загальних активах банківської системи (%), (ліва шк.)
(станом на початок року)



Станом на 01.01.2020р., 55,2% активів банківської системи належало банкам з державною часткою. Істотне збільшення частки державних банків (з 28,0% до 51,6%) відбулось у 2016р. після націоналізації Приватбанку. За три роки після націоналізації ситуація не змінилась: частка банків, які контролювались урядом України, продовжувала зростати.

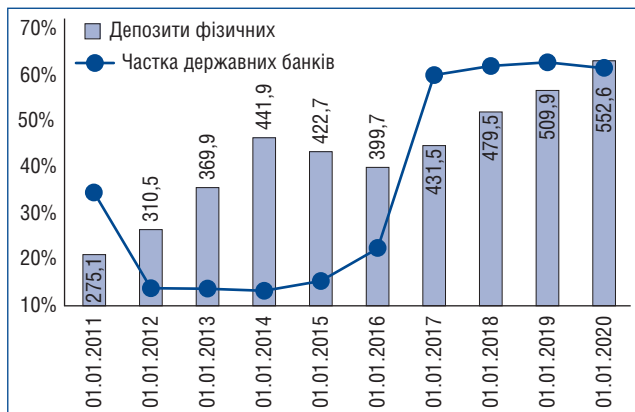
Аналогічні тенденції можна помітити і під час аналізу динаміки частки державних банків у депозитах юридичних і фізичних осіб (діаграма "Депозити юридичних та фізичних осіб у банківській системі...").

Депозити юридичних та фізичних осіб у банківській системі (млрд. грн.) та частка державних банків у депозитах банківської системи (%), (ліва шк.)
(станом на початок року)



Окремо слід звернути увагу, що державні банки, станом на 01.01.2020р., контролювали 61,38% ринку депозитів фізичних осіб і 54,7% ринку депозитів у цілому (діаграма “Депозити фізичних осіб у банківській системі...”). Тобто державні банки відігравали на ринку депозитів фізичних осіб більшу роль, ніж на ринку депозитів юридичних осіб.

Депозити фізичних осіб у банківській системі України (млрд. грн.) та частка державних банків у депозитах фізичних осіб (% , ліва шк.) (станом на початок року)



Такий стан справ обумовлений входженням до державних банків Приватбанку та Ощадбанку, які мають певну спеціалізацію на обслуговуванні фізичних осіб і широкую мережу відділень. Висока роль державних банків на ринку депозитів фізичних осіб вказує нам на залежність стабільності роботи цього важливого для культивування панічних настроїв ринку від стану державних банків. До націоналізації Приватбанку частка депозитів фізичних осіб у державних банках складала 22,3%. У цілому, можна зробити висновок, що банки із державною часткою займають вагоме положення в Україні, і від стану справ по суті у чотирьох державних банках буде залежати ситуація у банківській системі України та її консолідовані показники.

Показники державних банків до реформи корпоративного управління. У 2018-2019рр. у державних банках відбулась реформа корпоративного управління. Було вирішено створити нові наглядові ради, у т.ч. за участю незалежних членів. По суті, держава ініціювала появу нової системи управління у державних банках. Зарано давати оцінку ефективності такої системи управління. Потрібно, щоб пройшло кілька років, перш ніж можна буде ілюструвати наявність або відсутність якісних змін. Логіка Міністерства фінансів України цілком зрозуміла: збільшити в радах банків присутність незалежних членів та іноземців, які знаються на управлінні та вимогах іноземних інвесторів до банків. Робилось це з перспективою пришвидшити продаж банків іноземним фінансовим групам. Як перехідний етап передбачалось, що до капіталів банків увійдуть Європейський банк реконструкції та розвитку, а також Міжнародна фінансова корпорація (група Світового банку).

Частково такі плани збулись. Зокрема, Укргазбанк вже анонсував входження МФК до капіталу банку: у червні 2020р. уряд України надав повноваження діючому голові Мінфіну на підписання угоди щодо входження МФК до капіталу Укргазбанку. Втім, після того як відбудеться конвертація довгострокової позики в розмірі €30 млн. у акції банку, МФК буде контролювати тільки 20% акцій. Частковий контроль повинен дати можливість входження представників МФК до наглядової Ради Укргазбанку, що підсилить вплив групи Світового банку на Укргазбанк, але він все ще тривалий час залишатиметься під контролем нашої держави.

Перспективи приватизації Приватбанку зараз мінімальні через тривалі судові процеси з колишніми власниками банку. Зокрема, триваючі судові процеси у Києві, Лондоні та на Кіпрі можуть серйозно вплинути на інвестиційну привабливість цього банку. На наш погляд, під час націоналізації Приватбанку було допущено ряд суттєвих прорахунків, у т.ч. при процедурі *bail in* коштів у рамках випуску єврооблігацій Приватбанку. Тому насправді, допоки судова тяганина не буде завершена, а банк не буде мати чітких та прогнозованих параметрів збитків, перспективи його повного або часткового продажу будуть досить примарними.

Ощадбанк та Укрексімбанк мають досить низьку операційну дохідність та досить серйозний тягар у формі застарілих технологій і мережі відділень ще з часів СРСР. Їх кредитні портфелі часто насичувались директивними кредитами, які видавались за вказівкою уряду, а потім не повертались.

Однак, однією з головних проблем сьогодні лишається конкуренція між 4 державними банками. Вони не мають загального центру управління, обліку казначейських операцій, консолідованого обліку міжбанківських кредитів і т.д. Фактично вони не входять до однієї фінансової групи, хоча за міжнародними стандартами мали б це зробити. Втім, в українському законодавстві для цих банків зробили виключення.

Ретроспективний аналіз прибутковості державних банків за 2015-2019рр. (таблиця “Прибутки (збитки) та рентабельність...”) дозволяє зробити наступні висновки:

- рентабельність статутного капіталу державних банків була нижчою за *ROI* (рентабельність інвестицій, або в нашому випадку – рентабельність статутного капіталу) по банківській системі України (крім 2015р., який був роком початку банківської кризи);
- збиток Приватбанку в 2016-2017рр. було обумовлено переглядом звітності після його націоналізації, далі діяльність банку була прибутковою, але у т.ч. за рахунок процентних доходів по облігаціям внутрішньої державної позики, які держава внесла до капіталу банку;

- рентабельність Укрексімбанку та Ощадбанку традиційно була вкрай низькою, навіть у вдалі для банківської системи України роки. Тактика їх керівництва з року в рік

повторювалась: вони показували невеликий прибуток або збиток, а потім раз на 3-5 років, підлаштовуючись під політичні цикли, чекали від Мінфіну докапіталізації.

Прибутки (збитки) (млн. грн.) та рентабельність статутного капіталу в державних банках

Назва банку / Показника	2015		2016		2017		2018		2019	
	Прибуток	ROI, %	Прибуток	ROI, %	Прибуток	ROI, %	Прибуток	ROI, %	Прибуток	ROI, %
Приватбанк	216,1	1,0	-164471,7	-324,4	-23914,2	-11,6	12798,3	6,2	32609,2	15,8
Ощадбанк	-12273,1	-41,1	464,1	1,3	558,5	1,3	162,2	0,3	276,9	0,6
Укрексімбанк	-14132,4	-65,2	-956,7	-3,1	784,0	2,0	852,3	2,2	1002,1	2,6
Укргазбанк	259,7	1,9	289,0	2,1	627,8	4,7	768,7	5,8	1299,3	9,8
По банківській системі:	-77935,2	-36,6	-195658,5	-62,8	-28102,6	-5,8	17080,0	11,7	59633,5	12,7
По банках з державною часткою	-26166,5	-30,2	-164676,3	-126,3	-21938,1	-7,3	14617,9	4,8	35202,4	11,4

Оцінюючи дані наведеної таблиці, слід врахувати, що для України показник *ROI* у розмірі менше 10% – це дуже незначний рівень рентабельності. Занадто низькою рентабельністю відзначився Ощадбанк, *ROI* якого в окремі роки не дотягувала і до 1%. Національний банк України неодноразово публічно закликав Ощадбанк підвищити операційну рентабельність, але цього не відбулось. У червні 2020р. через відкритий конкурс було замінено голову правління Ощадбанку.

Кредитний ризик та державні банки в Україні. Однією з основних проблем державних банків є підвищений рівень кредитного ризику, який впливає на консолідовані показники банківської системи України. Аналіз динаміки непрацюючих кредитів (*NPL*) по державним банкам вказує на те, що найбільший рівень *NPL* серед державних банків підтримував Приватбанк. Станом на 01.05.2020р., *NPL* Приватбанку складав 81,1%. Слід врахувати, що історія появи непрацюючих кредитів серед державних банків у Приватбанку є особливою, оскільки *NPL* у Приватбанку з'явився в результаті націоналізації.

На нашу думку, акціонери Приватбанку тривалий час поєднували діяльність банку з фінансуванням ФПГ. Але з часів президенства Л.Кучми в Україні було сформовано досить агресивне бізнес-середовище, схильне до рейдерства. Тому екс-власники Приватбанку вимушені були з метою захисту активів виводити застави по інсайдерським кредитам (пізніше їх до цього стимулювали нормативи НБУ, які обмежували інсайдерське кредитування). За роки роботи найбільший банк країни навчився імітувати обслуговування фіктивного кредитного портфелю, і в т.ч. за “сприяння” банківського нагляду. До 2015р. екс-акціонери банку мали можливість по суті порушувати банківське законодавство, але вони вчасно обслуговували свої зобов'язання, мали аудит від аудитора зі світовим ім'ям (*PWC*) та досить високий кредитний рейтинг від міжнародного рейтингового агентства *Fitch*.

Проте після націоналізації портфель кредитів, по яким проводилась імітація обслуговування, НБУ було визнано проблемним, звідси і з'явилося більше 80% *NPL*. Сьогодні державний Приватбанк та НБУ ведуть претензійну роботу для того, щоб отримати компенсацію від акціонерів та

розшукати їх активи. Претензійна робота заважає приватизації Приватбанку, тому поки відносини між державою і екс-акціонерами не будуть остаточно врегульовані (через суди або шляхом укладання мирової угоди), питання зниження рівня *NPL* банку, так само як і його продаж, буде заблоковано.

Природа появи *NPL* в Ощадбанку і Укрексімбанку має особливий характер, який добре ілюструє всі ризики державного банківництва в Україні. У травні 2020р. рівень *NPL* в Ощадбанку становив 58,0%, а в Укрексімбанку – 60,3%. Вивчення більше 100 судових справ із Єдиного державного реєстру судових рішень в рамках претензійної роботи цих банків показало наявність, як правило, однієї і тієї ж типової історії появи *NPL* в Ощадбанку і в Укрексімбанку. Суть її полягає в тому, що Уряд офіційно або неофіційно просить ці банки надати кредити певним компаніям. Такі кредити добре обслуговуються і до позичальників немає претензій, але лише до зміни влади. Після зміни влади або при настанні нового політичного циклу ці кредити перестають обслуговуватись, і по ним починається претензійна робота, але, як правило, стягнути заборгованість за ними вже неможливо.

Дослідження реєстру судових рішень показало, що “погані кредити” в цих державних банках виникали і після зміни влади у 2019р. Своєю чергою, поява *NPL* автоматично вимагала від Мінфіну як від акціонеру докапіталізації цих банків, яка, як правило, проводилась за допомогою облігацій уряду. Тобто два старі державні банки – Ощадбанк і Укрексімбанк – впродовж тривалого часу отримували бюджетну підтримку у формі вливань до капіталу.

Особливу увагу слід звернути на розподіл *NPL* по банківській системі України. Переважну частину *NPL* в системі створили українські державні банки та банки під опосередкованим контролем уряду РФ. Останні показували значний обсяг *NPL* через санкції уряду України, тобто так само як і українські державні банки вони не відображали справжніх можливостей кредитного ринку України.

Станом на 01.05.2020р. частка *NPL* у державних банках України та банках під опосередкованим контролем уряду РФ складала 69,7%. Цікаві

результати дає порівняння частки *NPL* по державним банкам та банкам під опосередкованим контролем уряду РФ з часткою *NPL* по іншим банкам (таблиця “Рівень *NPL* у банках...”). Так, станом на 01.05.2020р., частка *NPL* у банках, які не контролювались урядами, складала всього 17,9%, тобто рівень *NPL* не був системною проблемою для недержавних і непідсанкційних банків. Фактично дані, наведені у таблиці, частково пояснюють низький рівень рентабельності і постійну потребу у докапіталізації державних банків в Україні.

Рівень *NPL* у банках із державною часткою та по банківській системі України в цілому, %

Назва банку / Показник	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.05.2020
Приватбанк	87,7	83,4	80,3	81,1
Ощадбанк	63,2	67,3	56,9	58,0
Укресімбанк	59,8	59,3	58,3	60,3
Укргазбанк	24,4	17,0	20,7	19,4
Всього по ВТБ*, ПІБ, Сбербанк	67,3	82,4	87,6	88,3
Всього по банківській системі:	55,6	54,2	50,0	51,0
Усього по банках з державною часткою (України та РФ)	70,7	70,8	68,6	69,6
Усього по банках за виключенням банків з державною часткою (України та РФ)	30,2	25,7	17,5	17,9

*Показник враховує ВТБ лише на 01.01.2018р.

На жаль, існуюча система управління у державних банках поки що не гарантує, що вимивання коштів державних банків через механізм надання кредитів під “адміністративним тиском” припиниться. Рівень *NPL* в них залишається досить високим, і є сигнали про появу нових *NPL* після зміни влади. З чотирьох державних банків успішним можна назвати лише Укргазбанк, який хоча б частково досягнув мети, залучивши до капіталу іноземного інвестора. Приватбанк також демонструє певну ефективність роботи, але його перспективи прив’язані до судових процесів. Ощадбанк та Укресімбанк залишаються у полоні кредитних ризиків минулих років, і, ймовірно, все ще є місцями перерозподілу коштів між політичними кланами, які мали владу у минулі роки.

Таким чином, високий рівень *NPL* в Ощадбанку та Укресімбанку частково є спадщиною з часів СРСР, а в Укргазбанку та Приватбанку – є наслідком помилок у банківському регулюванні, яких ми ніяк не позбудемось.

Шляхи зменшення участі держави у банківському секторі. Україна пішла шляхом зміцнення системи управління у державних банках. Але поза увагою реформаторів залишилось багато проблем, які потребують нагального вирішення. У результаті сумбурної націоналізації Укргазбанку та Приватбанку у власності держави опинилось 4 банки, які конкурують між собою і мають схожий набір послуг. У 2018-2019рр. Мінфін відсторонився від ідеї проведення реструктуризації державних банків на базі державної банківської групи

з консолідованим обліком та звітністю. Тепер у спадок від урядів минулих років ми отримали банки, які:

- погрузили у судових спорах з колишніми власниками;
- мають проблему зі сплячими кредитними ризиками, які утворились на корупційній основі у минулих роках;
- вимагають від уряду додаткових протекційно-ністських заходів з метою отримати на обслуговування державні компанії або програми, що створює додаткові витрати для державного сектору;
- витрачають кошти на конкуренцію один з одним, маючи одного акціонера.

Сьогодні можливими є кілька сценаріїв розвитку подій навколо державних банків.

1. Шоковий сценарій, який передбачає якнайшвидше позбавлення контролю над Укресімбанком, Ощадбанком і, можливо, Укргазбанком, оскільки перші два з них вже найближчим часом будуть потребувати додаткового капіталу. Уряд може продати ці банки через аукціон за будь-якою ціною, розглядаючи їх не як дохідну інвестицію, а як актив, який потенційно потребує витрат. Головне, щоб покупець таких банків усвідомлював ті кредитні ризики, які він на себе приймає, та був зданий їх фінансувати. Мінусом такого сценарію є втрата контролю над системою торговельного фінансування, яка є в Укресімбанку і функціонує через угоди з багатьма Ексімбанками та експортними агентствами світу. Також мінусом може бути втрата контролю над Ощадбанком, на який покладено функцію обслуговування населення та компаній під час військових дій. Конфлікт на Сході України продовжується, тому такий ризик є одним з актуальних.

2. Сценарій реструктуризації, який передбачає початок обміну активів між банками та запровадження їх спеціалізації. Наприклад, Укргазбанк може відгравати функцію банку розвитку, Укресімбанк можна перетворити на державне агентство на зразок Ексімбанку США із відповідними завданнями, а Приватбанк та Ощадбанк – об’єднати, створивши один державний банк для населення та малого бізнесу. З часом такий роздрібний банк може бути частково проданий портфельним інвесторам через *IPO* на фондових біржах з використанням інструментарію депозитарних розписок. Мінус такого сценарію – витрати на реструктуризацію.

3. Подальша концентрація на корпоративному управлінні у державних банках і доведення їх до прибуткової роботи – тобто реалізація саме тієї програми, за якою зараз працюють Мінфін та державні банки. Скоріш за все, такий сценарій з позиції зменшення частки державних банків у активах системи буде найменш продуктивним, і в найближчі 5 років не дасть результатів, крім чергових докапіталізацій Укресімбанку та Ощадбанку. Мінусом такого сценарію є високий вплив державних банків на ринок банківських послуг та постійні витрати державного бюджету на їх підтримку.

Ми схиляємось до необхідності реалізації другого сценарію, який за 3-5 років може дати відчутний результат. Створення нового банку на базі Ощадбанку і Приватбанку може допомогти державі позбутись непотрібних активів за ліквідаційною вартістю та оптимізувати свою присутність у банківському секторі, а також залучити до управління банком портфельних інвесторів зі зрозумілими мотивами та ринковими підходами до управління. Для нас очевидно, що впродовж періоду 2015-2019рр. приватні банки в Україні були у більшості випадків більш прибутковими, вони більш швидко позбавлялись і не накопичували *NPL*, а також мали кращі системи управління, ніж державні банки. Втім, зменшення частки державних банків не обов'язково може відбуватись через інтенсивну приватизацію цих банків.

Шляхи лібералізації банківського регулювання. Україна має побудувати систему банківського регулювання, що забезпечує оптимальний баланс безпеки і спрощеного доступу на ринок банківських послуг. Ми повинні враховувати, що за право відкриття дочірніх банків бореться не тільки Україна, а й інші країни нашого регіону. Тому у разі надмірної регуляції входження на ринок ми будемо завжди відставати від країн-конкурентів. Вимоги до акціонерів та до потенційних покупців банків повинні бути спрощені з урахуванням вимог законодавства щодо протидії відмиванню коштів, отриманих злочинним шляхом. Усі процедурні бюрократичні моменти мають бути спрощені або скасовані, а вимоги щодо надання зайвої інформації про акціонерів – усунені.

В Україні потрібно ввести роздільне регулювання великих і малих банків. Часто співвідношення між капіталом і активами у дрібних банків досягає 30-40%, і вони не використовують повною мірою наявний капітал, а НБУ вимагає підтримку регулятивного капіталу на рівні 200 млн. грн., і ще недавно планував збільшити цей поріг до 300 млн. грн. Насправді ж, норматив регулятивного капіталу можна було б знизити до 150 млн. грн., що цілком відповідає європейським вимогам (€5 млн.) до мінімального капіталу. На ринку повинно з'явитись більше гравців для того, щоб оживити конкуренцію в банківському секторі.

НБУ має висувати спрощені вимоги до системи корпоративного управління в дрібних банках, щоб зменшити їх витрати на підтримку формальних вимог та зробити сприятливішим середовище для їх розвитку. При цьому, важливо, щоб залучення до країни європейських банків, які зможуть будувати тут свій бізнес з мінімальними витратами і в мінімальних масштабах, буде корисним для систем управління ризиками у дрібних банках.

НБУ має лібералізувати систему нарахування резервів за кредитними операціями. Потрібно нарешті підійти до цього питання комплексно та віддати це на відкуп аудиторам, які мають допомогти банкам формувати резерви за

Міжнародними стандартами фінансової звітності (МСФЗ). Резервні вимоги повинні пом'якшуватись у разі зростання економіки та низької інфляції і бути більш жорсткими у разі зниження ВВП або охолодження ділової активності. Резервні вимоги не мають бути гальмом для розвитку кредитування.

Національний банк та Уряд мають продовжувати розвивати ринок цінних паперів, а саме деривативів та корпоративних облігацій, дозволити секьюритизацію активів та працювати над інструментами, які дозволять банкам керувати ризиками ліквідності, кредитним ризиком та валютними ризиками. Лібералізація у регулюванні на фоні розширення операцій з новими для України інструментами може позитивно вплинути на рівень тих ризиків, які зараз на себе приймають банки. Перші кроки з розширення інструментарію вже зроблено Верховною радою України, але порівняно із розвинутими ринками Великої Британії, Німеччини, Франції, США або Японії вітчизняний фінансовий сектор відчуває дефіцит інструментів, що також створює незручності під час операцій іноземних інвесторів на українському ринку.

Додатковим шляхом зменшення частки державних банків на фінансовому ринку може стати інтенсифікація розвитку небанківських фінансових установ, які так само як і банки можуть фінансувати економічний розвиток, пропонувати схожі продукти для населення та бізнесу і не втягувати державу у процес фінансування докапіталізації державних банків, зменшуючи витрати державного бюджету. Роздрібне кредитування, страхування життя, взаємне кредитування та лізинг в Україні є нерозвинутими галузями і цілком заслуговують на поживлення заради збільшення частки ринкових інституцій.

Таким чином, український банківський (фінансовий) сектор, на наш погляд, потребує відновлення своєї функціональності після тривалої банківської кризи. Існуючий формат монетарної політики та політики банківського нагляду не сприяють швидкому відновленню функції посередництва у банках. Гонитва за низькими ставками на фоні дисфункції банківського сектору та падіння попиту на кредити навіть за пільговими програмами вказують на неправильні орієнтири, які використовуються під час реформування сектору.

Впевнені, що при реформуванні банківського сектору потрібно більше уваги **пріділяти ліберальним ідеям, які спираються на ринкову ідеологію** і виходять з того, що найкращий акціонер – акціонер з приватного сектору. Засилля державних банків в Україні є проблемою найближчих 3-5 років, і потребує термінового вирішення у більш інтенсивному режимі. Надмірна участь держави у банківському секторі є неприпустимою розкішшю для України. Концентрація реформ має відбуватись навколо ринкових ідей, з мінімальним втручанням держави у розвиток ринкових інституцій та зі зниженням корупційних ризиків.

Інвестиційна дисфункція фондового ринку в Україні: інституційна складова

Наталія ШЕЛУДЬКО,

завідувачка відділом грошово-кредитних відносин
ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАНУ"

Успіх останніх десятиріч у багатьох країнах завдячується саме вивільненню бізнесу від надмірного невваженого державного тиску, а також створенню інститутів, насамперед, фінансового зміцнення. У сучасних умовах розвинений вітчизняний фондовий ринок є вагомим чинником сприяння конкурентоспроможності національних економік, фінансового зцілення і, в кінцевому підсумку, – економічного прискорення і розвитку.

За рівнем зрілості, розміром та інституційним розвитком національні фондові ринки поділяються на розвинуті, ті, що формуються (розвиваються) та граничні¹.

За загально визнаними світовою інвестиційною спільнотою класифікаціями фондовий ринок України не відноситься навіть до категорії граничних², оскільки не відповідає мінімальним критеріям обсягу та ліквідності, пов'язаний із суттєвими ризиками для інвесторів, та, найголовніше, не виконує базову функцію – об'єктивне (ринкове) ціноутворення на фінансові інструменти (Україна не представлена навіть у листі очікування на найгірший рівень класифікації *FTSE – Frontier Market*). За рівнем розвитку фінансового ринку та регулювання фондових бірж (за методикою розрахунку Індексу глобальної конкурентоспроможності) Україна посідає одне з останніх місць у світі³.

З одного боку, така ситуація може вважатися цілком закономірною, якщо брати до уваги, що специфіка олігархічної монополізованої економіки України в принципі не сприяє розвитку національного фондового ринку⁴. Однак, з іншого боку – на сьогодні фондовий ринок України інституційно цілком оформлений, технологічне забезпечення біржової торгівлі та розрахунків знаходяться на достатньому рівні, тож теоретично, перепон для успішного розвитку нема. І тим не менш, заявлена у 2015р. ціль по отриманню статусу

Advanced Emerging, зафіксована у Комплексній програмі розвитку фінансового сектору України до 2020р.⁵, залишились недосяжною.

За винятком активного сегменту державного публічного боргу національний фондовий ринок характеризується депресивною динамікою: ліквідність, конкурентність та інвестиційна привабливість ринку в останні роки погіршуються. У різних сегментах ринку поширені схемні практики.

Значною мірою така ситуація спричинена непослідовністю законодавчих змін, фрагментарністю та суперечливістю у імплементації європейської правової основи, певна хаотичність регулювання та відсутність врахування об'єктивних чинників функціонування незрілого національного ринку капіталу, зокрема складності ціноутворення.

Ринок акцій і публічні компанії

Початкова ідеологія створення фондового ринку в Україні за рахунок приватизації та подальша практика законодавчого нав'язування емітентам організаційно-правової форми акціонерного товариства закінчилася невдало: підприємства не мають мотивації залучення інвестицій через національний фондовий ринок, оскільки не зацікавлені ані в публічності, ані в листингу, ані взагалі в будь-якому обігу цінних паперів на локальному ринку.

¹ Натепер у світовій практиці визнаються три основні класифікації функціонального рівня розвитку національних біржових (регульованих) ринків, які формуються найвідомішими та авторитетними міжнародними агенціями (причому на постійній основі) – це класифікації *MSCI*, *S&P* та *FTSE Russell*. Оцінка *FTSE Russell* вважається найбільш значущою (Див. докладніше: Зловживання на ринку капіталів: економіко-правові аспекти / За ред. Кошового О., Тертишника В., Шелудько Н. Дніпро: ЛІРА, 2019р., 532с.).

² *FTSE Annual Country Classification Review*. 2018. – <https://www.ftse.com/products/downloads/FTSE-Country-Classification-Update-2018.pdf>.

³ *The Global Competitiveness Report 2017–2018*. World Economic Forum. September 2017. – <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2017-2018>.

⁴ Інтереси українських олігархів – здебільшого у галузях, де концентрація власності забезпечила монополічне становище. Розвинений локальний фондовий ринок для олігархів, які мають можливості фінансувати інвестиції з підконтрольних офшорів, не є необхідним (див. докладніше: Шишков С. Олігархізм як чинник інституційних деформацій фондового ринку в Україні. Український соціум, 2019р., №2 (69), с.84-96).

⁵ Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року (<https://www.nssmc.gov.ua/>). Початкова редакція затверджена Постановою Правління НБУ від 18.06.2015р. №391, рішенням НКЦПФР від 30.06.2015р. № 931, Розпорядженням Нацкомфінпослуг від 11.06.2015р. №1367.

Реальне залучення капіталу через акції на фондовому ринку в Україні практично відсутнє, емітентам дешевше і простіше залучити кошти на зовнішніх ринках, через облігації, кредити, прямі інвестиції тощо. Залучення капіталу через акції відбувається практично винятково поза біржами, жодного IPO в Україні не було проведено. Біржовий ринок акцій в Україні фактично знищено, обсяг біржових торгів акціями у 2018р. склав лише 1,2 млрд. грн. (у 20 разів менше за 2014р.) (таблиці “Динаміка випуску та обігу

недержавних цінних паперів...”⁶, “Динаміка і структура біржового обігу окремих видів цінних паперів...”⁷). Здійснення непублічних (фактично здебільшого технічних) випусків в останні роки також суттєво скоротилося, особливо якщо не брати до уваги докапіталізацію банків (насамперед державних) та державних компаній. Публічних компаній-емітентів акцій, які б здійснили залучення капіталу на локальному фондовому ринку, в Україні немає.

Динаміка випуску та обігу недержавних цінних паперів в Україні у 2014-2018рр.

Показники	2014	2015	2016	2017	2018
Обсяг випусків, зареєстрованих НКЦПФР, млрд. грн.:	204,8	148,5	221,2	353,7	60,3
акції	144,4	122,3	199,4	324,8	22,3
акції недержавних емітентів*	13,55	20,78	8,81	27,54	2,43
облігації підприємств	29,01	11,42	5,52	8,35	15,45
Обсяг випусків недержавних емітентів* до ВВП, %	2,7	1,6	0,6	1,2	0,5
Кількість випусків ЦП, допущених до торгів на фондових біржах:					
акції	1 910	1 558	1 207	491	376
облігації підприємств	648	478	234	125	105
Кількість лістингових ЦП:					
акції	182	64	8	7	4
облігації підприємств	230	135	26	12	10
Частка лістингових ЦП, %:					
акції	9,5	4,1	0,7	1,4	1,1
облігації підприємств	35,5	28,2	11,1	9,6	9,5

* Без урахування найбільших емісій із докапіталізації банків і державних компаній.

Динаміка і структура біржового обігу окремих видів цінних паперів на фондовому ринку в Україні у 2014-2018 рр.

Види цінних паперів	2014	2015	2016	2017	2018
Обсяг біржових торгів, млрд. грн.	619,7	286,2	235,4	205,8	260,9
% до ВВП	39,6	14,5	9,9	6,9	7,3
державні облігації	545,8	250,1	210,1	189,5	245,7
акції	24,5	5,2	2,1	5,0	1,2
облігації підприємств	32,8	13,5	9,2	6,1	10,3
Частка обігу на фондових біржах, %:					
державні облігації	79,3	88,3	61,9	74,0	60,5
акції	6,3	1,1	0,4	4,0	1,5
облігації підприємств	47,0	25,2	16,5	20,5	30,5

Намагання через примус регулятора і законодавців формувати та регулювати фондовий ринок в Україні саме як публічний, якщо на ньому немає публічних компаній і відсутня зацікавленість емітентів отримувати такий статус, важко визнати адекватними. Тривалі нормотворчі експерименти над акціонерними товариствами та спотворення об’єктивних ринкових реалій довершила профанація у вигляді суто української інтерпретації процедури *squeeze-out* (обов’язкового викупу акцій у міноритаріїв власником домінуючого пакета)⁸.

Наявність у правовій системі ЄС, що базується на приматі приватної власності, безпрецедентної норми про примусове позбавлення інвесторів власності обумовлене доцільністю процедур поглинання для підвищення конкурентоспроможності економічних суб’єктів та економіки загалом, а відповідно, суспільною доцільністю. Проте можливість застосування такої норми обумовлена наявністю імперативу справедливої ціни, яку має гарантувати біржовий регульований ринок.

⁶ Складено автором за даними НКЦПФР.

⁷ Складено за даними Річних звітів НКЦПФР. – <https://www.nssmc.gov.ua/reports/>.

⁸ Антонов С. Сквіз-аут в Україні: від імплементації євродиректив до фарсу. – https://dt.ua/finances/ckviz-aut-v-ukrayini-vid-implementaciyi-yevrodirektiv-dofarsu-290257_.html.

Відповідна Директива⁹ пропонує правове рішення для абсолютно визначеної економічної ситуації, яка має наступні обов'язкові взаємопов'язані ознаки:

- a) пайові цінні папери (виключно) **публічних компаній**, в розумінні директив ЄС (тобто компанія добровільно, зацікавлено, прийняла на себе певні зобов'язання в обмін на залучення інвестицій в капітал);
- b) мають обіг на регульованих ринках, де визначається (існує можливість визначення) їх справедлива вартість;
- c) обов'язковий або примусовий викуп здійснюється виключно в момент придбання контрольного (домінуючого) пакета акцій;
- d) ціна такого викупу визначається на регульованому ринку виключно на момент, що передує поглинанню (виникненню акціонера, який має контрольний (домінуючий) пакет).

Спрощення конструкції ситуації передбачає обов'язковий збіг наступних ознак:

- a) вид компанії;
- b) "якість" місця визначення ціни;
- c) момент здійснення примусового викупу;
- d) момент визначення ціни.

Директива ЄС про пропозиції поглинання не робить будь-яких винятків у вигляді відсутності однієї з ознак і передбачає її застосування **ВИНЯТКОВО** за наявності ВСІХ перелічених ознак. Відсутність будь-якої з них якісно змінює економічну ситуацію і робить неможливим застосування Директиви. Тобто Директива пропонує правове рішення для унікальної, строго визначеної, економічної ситуації.

Мета і призначення Директиви цілком прозорі і відповідають функціям права: надати можливість домінуючим акціонерам зробити поглинання за умови однозначного, без використання процедурних двозначностей, захисту прав міноритарних акціонерів і, в першу чергу, щодо справедливої ціни викупу.

Існування або виникнення акціонера, який має можливість самостійно радикально змінювати фінансово-економічну політику емітента (наприклад, вивести активи до компанії, що контролюється іншими власниками, провести додаткову емісію, реорганізувати компанію, створити альтернативні центри прибутку тощо), може істотно вплинути (як правило, знизити) вартість акцій, що робить їх непривабливими для звичайного (пересічного) інвестора.

Безумовно, як у момент виникнення в компанії контролюючого акціонера (поглинання), так і після, у процесі господарської діяльності під контролем такого акціонера, права міноритарних акціонерів можуть бути порушені. Саме для

мінімізації відповідних ризиків для міноритаріїв в ЄС були запроваджені законодавчі механізми, які забезпечують права таких інвесторів, у т.ч. механізм *squeeze-out*. Адже, якщо міноритаріям не буде надано можливість на етапі появи домінуючого власника отримати за свої акції справедливу вартість, то у подальшому цілком ймовірно значне зниження ціни їх акцій.

В Україні такої можливості міноритаріям надано не було, тож всі описані ризики значною мірою вже реалізувалися. Існуючі власники домінуючих пакетів акцій отримали цей статус ще на початковому етапі становлення фондового ринку, за результатами приватизації, первинної скупки акцій та "розмивання" часток в капіталі. Як наслідок, інтереси міноритаріїв ігнорувалися задовго до набрання чинності Закону України "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо підвищення рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах" від 23.03.2017р. №1983-VIII, зокрема, через вкрай епізодичні випадки сплати дивідендів, адже у власника домінуючого пакета є можливості задіяти й інші механізми отримання доходів від фактичного контролю над компанією.

У ситуації, коли пропонується оцінювати біржову вартість акцій, лєвова частка яких уже тривалий час належить контролюючим акціонерам, об'єктивної біржової вартості не може бути у принципі.

В Україні імплементація змісту Директиви ЄС про пропозиції поглинання була проведена формально-термінологічно, з абсолютним ігноруванням фактичного стану національного фондового ринку:

- a) "публічні" акціонерні товариства в Україні не відповідають мінімальним вимогам та взагалі є публічними лише формально, за назвою, адже не здійснювали публічну пропозицію та не залучали таким чином акціонерний капітал;
- b) на українських фондових біржах справедливе ціноутворення неможливе через недорозвинутість фондового ринку як такого. В аналізованих випадках поглинання ситуація визначення справедливої вартості ще більш ускладнена наявністю "акцій у вільному обігу" у середньому на рівні 5% (при існуючій на фондових біржах ЄС практиці обмежувати цей показник на рівні не менше 25%) та тривалою (протягом багатьох років) наявністю домінуючих акціонерів, що володіють понад 75% акцій;
- c) чинне законодавство (ст. 65-2 Закону України "Про акціонерні товариства") не виокремлює ситуації, коли особа стала власником домінуючого контрольного пакета задовго до прийняття Закону, що описує ситуацію примусового викупу (хоча в ч. 11 статті 65-1 така ситуація спеціально

⁹ У 2014р. було прийнято Директиву 2004/25/ЄС Європейського Парламенту та Ради про пропозиції поглинання від 21.04.2004р. – Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 april 2004 on takeover bids, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32004L0025>.

обмовляється) і, таким чином, поширює примусовий викуп як вид правовідносин на момент часу значно пізніше фактичного “поглинання”;

- d) повністю в рамках описаної вище конструкції пропонується визначати і ціну викупу на момент, значно більш пізній, ніж фактичне “поглинання” (крім того, Закон України “Про акціонерні товариства” містить й альтернативні способи визначення ціни акцій).

Сама необхідність існування у праві механізму в Україні “примусового викупу акцій” зумовлена наявністю на сучасному фондовому ринку протиріч між акціонерами – власником контрольного пакета та міноритарними акціонерами, а також між інтересами акціонерного товариства та окремими акціонерами.

Замість захисту прав міноритаріїв, який мав забезпечуватись одразу в момент поглинання (появи домінуючого власника), Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо підвищення рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах” від 23.03.2017 №1983-VIII дозволив, навпаки, реалізувати переваги винятково для власників домінуючих пакетів, причому значно пізніше – коли вартість акцій значно знизилась. У підсумку мажоритарії скористались можливістю позбавитись “баласту” (міноритарних акціонерів) за суто формальними та суб’єктивно визначеними цінами, які щонайменше вже фіксують негативні наслідки для міноритаріїв через тривалу наявність домінуючого власника, не зацікавленого в існуванні справедливого ринкового ціноутворення на акції.

У даному випадку Закон України “Про акціонерні товариства” захищає інтереси винятково мажоритарного акціонера, якому дозволено імперативно діяти у власних інтересах. Згаданий закон в частині примусового викупу акцій встановлює нечесні “правила гри” на фондовому ринку в інтересах лише однієї сторони правовідносин, порушує права власності та справедливий механізм розподілу суспільного багатства.

Правова конструкція механізму *squeeze-out*, яка реалізується в Україні, абсолютно неадекватна суспільно-економічним відносинам в корпоративному секторі економіки. Зазначений закон грубо спотворив економічну сутність процедури *squeeze-out* і застосовується не для захисту прав міноритарних акціонерів, а фактично навпаки – захищає інтереси винятково мажоритарних акціонерів.

Наведений випадок виразно унаочнює наслідки ситуації, коли декларативно-термінологічні дефініції, “витягнуті” з правових систем країн з розвинутими фондовими ринками, використовуються для регулювання зовсім інших економічних правовідносин в умовах нерозвинутого ринку.

Ринок публічного боргу (державного і корпоративного)

На відміну від ринку акцій, в облігаційному сегменті фондового ринку в Україні існує попит і є ліквідність. Це пояснює високу частку боргових інструментів у структурі біржових торгів (таблиця “Види цінних паперів на біржовому ринку...”¹⁰) та активах фінансових інститутів.

Види цінних паперів на біржовому ринку України у 2014р. і 2018р.

Види фінансових інструментів	Частка в загальному обсязі біржових торгів, %		Частка в загальній кількості лістингових випусків, шт.	
	2014	2018	2014	2018
Державні облігації	88,1	94,2	35,2	93,9
Акції	3,9	0,5	24,4	1,6
Облігації підприємств	5,3	3,9	30,8	4,1
Інші фінансові інструменти	2,7	1,4	9,6	0,4

Сегмент публічного державного боргу натеper залишається єдиним сегментом фондового ринку України, привабливим для внутрішніх та іноземних інвесторів. Не в останню чергу цей сегмент інтенсивно розвивається завдяки Міністерству фінансів як емітенту, НБУ як агенту з розміщення, депозитарію та регулятору основних учасників ринку і без жорстких заборонних норм та без особливої ролі регулятора фондового ринку (НКЦПФР).

Проте, динамічний розвиток сегменту держборгу має й іншу сторону – унаслідок існування податкових преференцій для фізичних осіб (п.165.1.52 Податкового кодексу України) схемні операції з ОВДП останніми роками активно використовуються для легалізації (відмивання) доходів.

Прогалини в наглядовій діяльності НКЦПФР посприяли реалізації на фондовому ринку протягом 2017-2019рр. т.зв. “технології групового звіту”, що дозволяла за допомогою ОВДП здійснювати легалізацію (відмивання) доходів.

За оприлюдненими НБУ даними¹¹, йдеться про 30% усіх укладених на фондових біржах правочинів щодо ОВДП з 10.01.2017р. по 04.12.2018р. Встановлено, що отримано прибуток 74-ма фізичними особами (зокрема 12 публічними особами) на суму близько 800 млн. грн. та 4-ма юридичними особами (зокрема 2 нерезидентами) на суму близько 95 млн. грн.

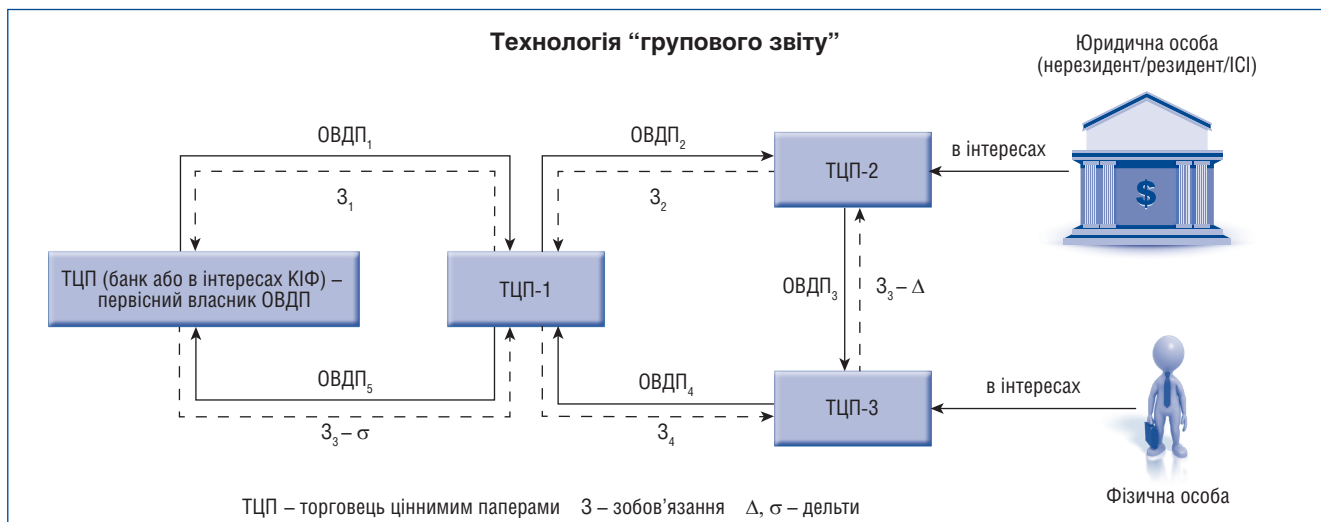
Враховуючи оцінки НБУ та обсяги біржових торгів ОВДП¹², можна дійти висновку, що загальний обсяг операцій, спрямованих на легалізацію (відмивання) доходів, у 2017-2018рр. міг сягнути 131 млрд. грн.

¹⁰ Складено автором за даними НКЦПФР.

¹¹ Прес-реліз НБУ від 26.04.2019р. – https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=93258894&cat_id=1103935#_ftnref1.

Технологія використання ОВДП у схемі легалізації (відмивання) доходів набула поширення насамперед з тієї причини, що формування штучного позитивного торговельного результату (“інвестиційного прибутку”) забезпечується наявністю податкової пільги для фізичних осіб: відповідно до п. 165.1.52 Податкового кодексу України інвестиційний прибуток від операцій з державними цінними паперами не включається до розрахунку оподаткованого доходу фізичних осіб.

У загальному вигляді схема являє собою ряд послідовних пов’язаних удаваних угод купівлі-продажу ОВДП з метою сформувати в підсумку “інвестиційний прибуток” для фізичної особи. При цьому очевидне намагання максимально здешевити ці операції за рахунок лише тимчасового залучення в схему ОВДП (тобто, без реальної зміни їх власника за наслідком торгів) та використання мінімуму коштів (рисунок “Технологія “групового звіту””¹³).



ОВДП за схемою переходять (“продаються”) від особи до особи, позначених на рис., по ланцюжку та колу. У підсумку в переважній більшості випадків повертаються первинному власнику ОВДП, яким, як правило, є комерційний банк (або ІСІ, що мав у портфелі ОВДП). Права, які виникають за “проданими” ОВДП, передаються по колу і по ланцюжку в якості “забезпечення”. Зобов’язання, які виникають за “придбані” ОВДП, також передаються по колу і по ланцюжку. Кошти для такої схеми потрібні тільки в розмірі дельти δ для первинного власника ОВДП, та дельти Δ для фізичної особи-бенефіціара.

Такі ланцюжки операцій можна укласти виключно на фондовій біржі (оскільки поза біржею розрахунки проводяться виключно в межах окремих поодиноких угод із 100-відсотковим резервуванням активів для виконання кожної операції) та тільки за умови, що за наслідком їх укладання РЦ проведе розрахунки.

TCIP-1 “купує” ОВДП у первинного власника ОВДП та у підсумку кола “продає” ОВДП тому самому первинному власнику ті ж самі ОВДП з невеликим дисконтом, імітуючи таким чином економічну доцільність для останнього.

TCIP-2 “купує” ОВДП в інтересах юридичних осіб (ІСІ / нерезиденти / резиденти) та “продає” ОВДП із штучним “збитком” у розмірі Δ від загальної

вартості пакету ОВДП TCIP-3, який діє в інтересах фізичної особи-бенефіціара. Таким чином юридичні особи отримують “збиток”, обсяг якого дуже близький до обсягу “інвестиційного прибутку” фізичної особи-бенефіціара.

TCIP-3, який діє в інтересах фізичної особи-бенефіціара, “продає” пакет ОВДП із значним штучним “інвестиційним прибутком” TCIP-1.

Фактично, завдяки проведенню операцій через ПАТ “Розрахунковий центр”, який виконує функції центрального контрагента (технічного покупця та продавця за кожною угодою), 1 (один) TCIP може одночасно обслуговувати всіх клієнтів (покупців і продавців ОВДП), у т.ч. первинного власника, юридичних осіб, які отримують “збиток”, та фізичну особу-бенефіціара.

При реалізації схеми протягом одного торговельного дня можуть застосовуватися різні випуски ОВДП та залучатися декілька юридичних осіб, які отримують “збиток”, інші проміжні компанії-посередники, які періодично отримують незначні прибутки, та може формуватися штучний “прибуток” одразу для декількох фізичних осіб-бенефіціарів.

Тривале існування такої схеми можливе за умов, що TCIP, які є учасниками біржових торгів, фондові біржі та РЦ **не** будуть проводити внутрішній фінансовий моніторинг, фондові біржі та

¹² Річні звіти НКЦПФР. – <https://www.nssmc.gov.ua/reports/>; Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. – <http://old.nssmc.gov.ua/fund/analytics>.

¹³ Зловживання на ринку капіталів: економіко-правові аспекти / За ред. Кошового О., Тертишника В., Шелудько Н. Дніпро: ЛІРА, 2019, с.488.

НКЦПФР **не** виявлять маніпулювання в здійснених операціях, НКЦПФР **не** виявить порушення законодавства щодо фінансового моніторингу.

На практиці все виглядало наступним чином.

Положення про депозитарну та клірингову діяльність НБУ, затверджене Постановою Правління НБУ № 387 від 25.09.2013р., передбачає проведення розрахунків на виконання договорів купівлі-продажу ЦП на фондовій біржі виключно з дотриманням принципу “поставка цінних паперів проти оплати” (п. 13 розділу III) на підставі розпоряджень РЦ за схемою, наведеною в додатку 22 до Положення (п. 1 розділу VIII Положення).

Схема обслуговування НБУ договорів купівлі-продажу ЦП, укладених на фондовій біржі (Додаток 22 до Положення), однозначно передбачає наступне:

- Брокер (депозитарна установа) для забезпечення купівлі ЦП перераховує грошові кошти, а для продажу – надає розпорядження на блокування ЦП на відповідних рахунках щодо обліку ЦП (тобто, активи мають бути наявні та зарезервовані для виконання угоди);
- Фондова біржа проводить торги ЦП у межах надходження коштів та заблокованих ЦП (тобто в межах фактично зарезервованих активів);
- РЦ перевіряє забезпечення (кошти та ЦП за договорами щодо ЦП), тобто має контролювати фактичну наявність активів для виконання угоди, а якщо така перевірка не відбулася, то РЦ визначає обсяги недостатності забезпечення відповідного договору та повертає біржі відповідну відомість укладених договорів без виконання із відповідними поясненнями.

Часткове попереднє депонування та резервування можливе лише за умови створення у РЦ системи гарантування ризиків, але у відкритих джерелах відсутня інформація про створення такої системи. Порядок створення системи гарантування ризиків НКЦПФР теж не встановлює.

Отже, за існуючих обставин єдиним нормативно встановленим способом гарантування розрахунків за біржовими контрактами та зниження ризиків розрахунків є якраз обов'язкове стовідсоткове попереднє депонування та резервування коштів і цінних паперів в РЦ з метою дотримання принципу “поставка цінних паперів проти оплати”.

Основні засади та вимоги до функціонування фондових бірж в Україні, зокрема, детальні вимоги до правил фондових бірж, визначаються Положенням про функціонування фондових бірж, затвердженим рішенням НКЦПФР від 22.11.2012р. №1688. Відповідно до п. 4 розділу I Положення, функціями фондової біржі є, зокрема, контроль за виконанням біржових контрактів. Більше того, відповідно до п. 3 розділу II Положення правила фондової біржі мають передбачати накладення санкцій за анулювання (невиконання) біржового контракту.

Відповідно до п. 9 розділу I Положення, виконання біржових контрактів щодо ЦП, укладених на фондовій біржі, здійснюється (за певними виключеннями, які не стосуються режиму “групового звіту”) виключно за принципом “поставка цінних паперів проти оплати”. Згідно з п. 5 ст. 15 Закону України “Про депозитарну систему України” проведення грошових розрахунків за правочинами щодо цінних паперів, вчинених на фондовій біржі, якщо розрахунки проводяться за принципом “поставка цінних паперів проти оплати”, є виключною компетенцією РЦ. Згідно з п. 4 ст. 20 Закону України “Про депозитарну систему України”, РЦ (та...) Національний банк України за договорами щодо цінних паперів, укладеними на фондовій біржі з дотриманням принципу “поставка цінних паперів проти оплати”, забезпечують дотримання принципу “поставка цінних паперів проти оплати” та гарантування проведення розрахунків.

Отже, для дотримання принципу “поставка цінних паперів проти оплати” фондові біржі та РЦ мають ретельно контролювати виконання зобов'язань за біржовими контрактами, аби було забезпечено гарантоване проведення грошових розрахунків (в РЦ) та розрахунки в цінних паперах (в НБУ, який виконує функції депозитарія державних цінних паперів, та в депозитарних установах). За відсутності активів (цінних паперів та грошових коштів), попередньо зарезервованих учасниками біржових торгів, розрахунки не можуть бути проведені, а зобов'язання за біржовими контрактами не будуть виконані, що матиме наслідком, серед іншого, накладення санкцій з боку фондової біржі. Перш за все, відомість правочинів, яка надсилається фондовою біржею до РЦ для виконання клірингу та розрахунків та містить біржові контракти, для виконання яких недостатньо зарезервованих активів, має бути відхилена РЦ (відповідні зобов'язання не допускаються до клірингу).

Для контролю можливостей укладення та виконання біржових контрактів, фондові біржі регулярно, на підставі договірних відносин та регламентів з РЦ, отримують від РЦ інформацію про активи, зарезервовані учасниками біржових торгів, та при укладанні біржових контрактів в автоматичному режимі перераховують поточні обсяги прав та зобов'язань, а також достатність активів для виконання зобов'язань за контрактами (для контрактів, які передбачають виконання протягом поточного торговельного дня – зазвичай перед поданням заявки на фондову біржу для укладення такого біржового контракту).

На практиці обсяги прав та зобов'язань за різними біржовими контрактами, укладеними один за одним протягом торговельної сесії, мають враховуватися фондовою біржею. Зазвичай це виглядає наступним чином: якщо учасник біржових торгів придбав ЦП, то, навіть не чекаючи їх фактичного зарахування на клірингові рахунки в РЦ та на рахунки в цінних паперах у депозитарній установі, він може укласти наступний правочин з продажу тих самих ЦП, отриманих

за наслідком попереднього правочину (оскільки біржа автоматично перераховує стан заблокованих активів за наслідком подання заявок та укладення/виконання контрактів). Аналогічна ситуація, коли першим правочином є продаж ЦП – для наступного придбання ЦП можуть враховуватися кошти, фактично ще не отримані.

При цьому, для укладення та виконання першого контракту, який підлягає виконанню протягом поточного торговельного дня, активи в РЦ (кошти або цінні папери) мають бути зарезервовані (заблоковані), і біржа має отримати від РЦ про це відповідну інформацію. А вже наступний контракт (протилежний за напрямом) може бути укладений з урахуванням результатів першого контракту, третій – з урахуванням попередніх і т.д.

Таким чином, чинне законодавство чітко регламентує, що обов'язковою умовою укладення біржових контрактів (принаймні першого) є резервування (блокування) учасником біржових торгів в РЦ необхідного обсягу активів: коштів (для придбання цінних паперів) або цінних паперів (для їх продажу).

Саме такої процедури забезпечення розрахунків дотримувались і дотримуються переважна більшість ТЦП-учасників торгів на фондових біржах. Однак, у 2016р. у тарифи¹⁴ та інші документи РЦ та фондових бірж (ПФТС та Української біржі) були внесені зміни, на підставі яких фондові біржі стали надавати послуги торговцям цінними паперами щодо укладення біржових контрактів без попереднього резервування активів в достатньому обсязі (у т.зв. режимі “групового звіту”), а РЦ – надавати послуги фондовим біржам щодо допуску до клірингу зобов'язань за такими біржовими контрактами.

Фондові біржі ПФТС та УБ не вимагали від учасників біржових торгів на момент подання заявки та укладення біржових контрактів наявності достатнього (стовідсоткового) обсягу активів, зарезервованих (заблокованих) в РЦ. Фактично контроль здійснювався лише на момент формування відомості правочинів для розрахунків, що надавалися РЦ, інакше РЦ не здійснив би розрахунки та залишив би відомість правочинів без виконання. При цьому для покриття зобов'язань за одним правочином було достатньо наявності зустрічних прав за іншим правочином у межах однієї групи правочинів – одного “групового звіту” (однієї окремої відомості правочинів). Зобов'язання вже за першим контрактом покривалися за рахунок зустрічних прав, отримуваних за наступним контрактом (який ще не виконаний).

При цьому умови стовідсоткового попереднього депонування та резервування коштів та цінних паперів не виконувалися: брокери не блокували активи або блокували у недостатньому обсязі, біржі давали можливість укладати

договори поза межами фактично зарезервованих активів, а РЦ не контролював достатність забезпечення біржових договорів та фактично вводив в оману НБУ.

Відповідно до п. 2 ст. 24 Закону України “Про цінні папери та фондовий ринок”, торгівля на фондовій біржі здійснюється за правилами фондової біржі, які затверджуються біржовою радою та реєструються НКЦПФР. Попри тарифікацію цієї послуги фондовими біржами, опис торгів та розрахунків у режимі “групового звіту” у правилах ПФТС та УБ відсутній.

Надання послуги “групового звіту” здійснюється ПФТС та УБ на підставі окремих договірних умов з торговцями цінними паперами-членами біржі – до того ж, не всіма учасниками торгів у режимі “групового звіту”, а лише тими, що платять біржі за цю послугу (бо не мають достатнього (стовідсоткового) обсягу активів для звичайного стовідсоткового виконання зобов'язань за укладеними правочинами, а використовують права за одними правочинами для покриття зобов'язань за іншими).

Це уможливило укладання на УБ та ПФТС за участі РЦ як Центрального контрагента практично будь-яких біржових контрактів, фактично без контролю наявності забезпечення (попереднього блокування активів) не тільки на момент укладення, але навіть на момент виконання контрактів. Саме ці особливості відповідають типологічним ознакам угод в режимі “групового звіту”.

Така практика розрахунків на фондових біржах могла виникнути та існувати винятково за умови схвалення її з боку РЦ як установи, що здійснює кліринг та грошові розрахунки та виконує функції Центрального контрагента на умовах, погоджених з фондовими біржами на підставі договорів та регламентів. Також, враховуючи відсутність опису торгів та розрахунків у режимі “групового звіту” в правилах ПФТС та УБ, затверджених регулятором (НКЦПФР) (попри тарифікацію цієї послуги фондовими біржами), практична реалізація подібних умов торгів та розрахунків була здійснена за мовчазної згоди посадових осіб НКЦПФР.

Для реалізації технології торгів та розрахунків у режимі “групового звіту”, яка суперечить чинному законодавству, РЦ та фондові біржі здійснили низку дій, зокрема:

- фондові біржі оформили окремі договірні відносини з членами бірж, які отримали допуск до торгів у режимі “групового звіту” та платили фондовим біржам за таку можливість, оформили внутрішні документи (див. нижче у цьому розділі),
- фондові біржі та РЦ внесли зміни до договорів та регламентів, аби врегулювати оплату послуг РЦ та виокремити правочини у режимі “групового звіту” до окремих відомостей правочинів,

¹⁴ Зокрема, в тарифах УБ, затверджених Протоколом №18 від 09.03.2016р. (<http://fs.ux.ua/files/57/596>), подібна можливість ще була відсутня, а тарифи, затверджені Протоколом №24 від 03.08.2016р. (<http://fs.ux.ua/files/57/629>), вже передбачали плату за укладення контрактів з державними цінними паперами, забезпеченими правами на отримання грошових коштів/цінних паперів на підставі відповідних зустрічних зобов'язань. Також у 2016р. вартість таких послуг вже містилась у тарифах РЦ та ПФТС (хоча ці установи не розміщують інформацію про попередні версії тарифів, правил та інших документів на офіційних веб-сайтах).

- фондові біржі та РЦ здійснили ІТ-доопрацювання своїх програмних засобів тощо.

Таким чином, всупереч діючому законодавству про цінні папери та фондовий ринок біржами ПФТС та УБ було реалізовано функціонал, коли учасники біржових торгів свідомо обирають в заявках для укладення біржових контрактів варіант розрахунків, що є не забезпеченим активами та містить найбільші ризики (а фактично – є найменш витратним механізмом для злочинів), а РЦ, відповідальний за проведення розрахунків за ОВДП згідно з законодавством, приймав зобов'язання за такими контрактами “до виконання” без контролю наявності відповідного обсягу заблокованих для здійснення розрахунків коштів/цінних паперів.

Відсутність у правилах фондових бірж ПФТС та УБ особливостей укладання та виконання договорів з ОВДП у режимі “групового звіту” може свідчити про свідому і навмисну спробу замаскувати наявність та невідповідальність законодавству таких біржових контрактів, та дає підстави класифікувати такі біржові контракти як нестандартні біржові контракти. При цьому згідно з вимогами нормативно-правових актів п. 2 розділу 1 та п. 1 розділу ІХ Положення про функціонування фондових бірж: нестандартний біржовий контракт – контракт (договір), що не відповідає правилам фондової біржі; фондова біржа повинна запобігати укладанню нестандартних біржових контрактів (договорів).

Організаційне та технологічне забезпечення торгів у режимі “групового звіту”, реалізоване фондовими біржами та РЦ, дозволило використовувати біржові торги фактично для здійснення злочинів.

Окрім суто кримінальної сторони такої схеми економічні наслідки її реалізації наступні.

Згідно з п. 4 ст. 2 Закону України “Про інвестиційну діяльність” інвестиційна діяльність з цінними паперами проводиться виключно в порядку, встановленому законодавством про цінні папери та фондовий ринок.

Враховуючи, що технологічна схема “групового звіту” розроблена і реалізована з порушенням чинного законодавства, сукупність дій особи, що скористалась такою технологією з метою купівлі/продажу цінних паперів, не може бути кваліфікована як інвестиційна. Така кваліфікація підтверджується штучним та удаваним характером здійснених правочинів, які супроводжувались аномальною доходністю та, як наслідок, наявністю в діях таких осіб кримінальних правопорушень.

Відтак, на всі доходи, отримані за результатами правочинів в режимі технології “групового звіту”, п. 165.1.52 ПКУ не поширюється і такий інвестиційний прибуток від операцій з державними цінними паперами має включатися до розрахунку оподаткованого доходу фізичних осіб.

Диверсифікація активів інституційних інвесторів: деякі особливості вітчизняної практики

Диверсифікація активів є універсальною світовою практикою, що знижує ризики інвестування. Специфіка фондового ринку в Україні, нерозвиненість окремих його сегментів суттєво звужують можливості формування ефективних портфелів для інституційних інвесторів, зменшують переваги інституційного інвестування порівняно з самостійним здійсненням інвестицій. НКЦПФР старанно виписав та продовжує виписувати нормативи, що обмежують напрями інвестування в ті чи інші активи, в тому числі обмежується інвестування в ОВДП. В які активи повинні інвестувати пенсійні фонди, крім єдиного надійних ОВДП (хоча й дещо умовно), залишається незрозумілим.

Досить виразно обмеженість інструментарію для диверсифікації інвестицій та наслідки такої обмеженості демонструє практика вітчизняних інститутів спільного інвестування (ІСІ).

Слід зазначити, що на діяльності ІСІ та обслуговуючих їх КУА порівняно з іншими фінансовими інститутами найменше позначилися фактори політико-фінансової нестабільності останніх років та поступове посилювання законодавчих вимог щодо провадження діяльності на фінансових ринках. Так, чисельність КУА та ІСІ за 2006-2018рр. сягнула пікового рівня у 2008р., 2012-2013рр. (з вирівнюванням тренду у 2016-2018рр.). За 2014-2018рр. кількість діючих банків скоротилася на 53%, страхових компаній – на 26%, недержавних пенсійних фондів (НПФ) – на 24%, торговців цінними паперами – на 48%, депозитарних установ – на 35%; натомість кількість КУА зменшилася лише на 13% (з 345 до 299), отже КУА стали найбільш численною категорією ліцензованих учасників фондового ринку. Кількість ІСІ за цей період скоротилася лише в частині невенчурних фондів, натомість кількість венчурних ІСІ навіть зросла, а темпи збільшення активів ІСІ були найвищими серед українських фінансових інститутів (таблиця “Фінансові інститути в Україні...”¹⁵).

Якщо у світі ІСІ значною мірою диверсифікують свої вкладення, інвестуючи кошти в різноманітні активи, то в Україні можливості для інвестування у традиційні види фінансових інструментів (акції та облігації підприємств) значно ускладнені через незначну кількість надійних (лістингових) випусків, низьку ліквідність та вкрай незначний обіг на регульованому (біржовому) ринку порівняно з державними облігаціями (ОВДП) (таблиця “Вартість та структура активів діючих ІСІ у 2014р. і 2018р.”). Як наслідок, вкладення ІСІ в акції, облігації підприємств, облігації місцевих позик, заставні та векселі суттєво скоротилися за останні роки (таблиця “Вартість та структура активів діючих ІСІ (у розрізі видів)...”¹⁶). Єдиним напрямом вкладень ІСІ в цінні папери, який зріс за останні роки, стали саме ОВДП.

¹⁵ Складено автором за даними НКЦПФР.

¹⁶ Обидві таблиці складені автором за даними НКЦПФР.

Фінансові інститути в Україні у 2014р. і 2018р. та вартості їх активів

Фінансові інститути	Кількість			Обсяг активів, млрд. грн.		
	2014	2018	Зміна, %	2014	2018	Зміна, %
Банки	163	77	-52,8	1 316,85	1 359,70	3,3
ІСІ – всього	1238	1133	-8,5	207,97	306,09	47,2
• невенчурні ІСІ	218	99	-54,6	10,49	16,66	58,8
• венчурні ІСІ	1020	1034	1,4	197,47	289,43	46,6
Страхові компанії	382	281	-26,4	70,26	63,49	-9,6
НПФ	75	57	-24,0	2,47	2,74	10,9

Вартість та структура активів діючих ІСІ у 2014р. і 2018р.

Види активів	Вартість, млн. грн.			Частка в активах, %		
	2014	2018	Зміна, %	2014	2018	Зміна, %
Акції	34 527,9	17 952,1	-48,0	16,6	5,9	-10,7
Облігації підприємств	8 382,1	8 049,9	-4,0	4,0	2,6	-1,4
Облігації місцевих позик	0,8	0,0	-100,0	0,0	0,0	0,0
Державні облігації	330,9	763,2	130,6	0,1	0,2	0,1
Векселі	16 114,1	9 258,8	-42,5	7,7	3,0	-4,7
Заставні	21,9	0,5	-97,8	0,0	0,0	0,0
Деривативи	78,0	1 469,3	1782,8	0,0	0,5	0,4
Інші інвестиції	37 013,8	78 225,3	111,3	17,8	25,6	7,8
Грошові кошти	3 555,7	4 693,9	32,0	1,7	1,5	-0,2
Банківські метали	13,4	4,6	-66,1	0,0	0,0	0,0
Об'єкти нерухомості	4 423,0	9 357,7	111,6	2,1	3,1	0,9
Дебіторська заборгованість	103 504,3	176 310,4	70,3	49,8	57,6	7,8
Всього активів	207 965,9	306 085,8	47,2	100,0	100,0	-

Джерело: Складено за даними НКЦПФР.

Вартість та структура активів діючих ІСІ (у розрізі видів) у 2018р.

Види активів	Вартість, млн. грн.				Частка в активах, %			
	венчурні	відкриті	інтервальні	закриті	венчурні	відкриті	інтервальні	закриті
Акції	16 606,9	33,6	31,9	1 433,7	5,7	44,8	38,8	17,2
Облігації підприємств	7 729,9	0,3	0,5	315,1	2,7	0,4	0,6	3,8
Облігації місцевих позик	0,3				0,0	0,0	0,0	0,0
Державні облігації	280,2	16,4	32,7	389,9	0,1	21,8	39,8	4,7
Векселі	9 202,3			106,8	3,2	0,0	0,0	1,3
Заставні	0,5				0,0	0,0	0,0	0,0
Деривативи	1 469,3				0,5	0,0	0,0	0,0
Інші інвестиції	75 621,4		0,1	2 268,4	26,1	0,0	0,2	27,1
Грошові кошти	3 474,6	19,5	10,4	1 094,6	1,2	26,0	12,7	13,1
Банківські метали		0,8		1,3	0,0	1,0	0,0	0,0
Об'єкти нерухомості	9 330,5			17,4	3,2	0,0	0,0	0,2
Дебіторська заборгованість	165 709,7	4,5	6,5	2 731,0	57,3	6,0	7,9	32,7
Всього активів	289 425,5	75,1	82,1	8 358,3	100,0	100,0	100,0	100,0
У т.ч. цінні папери	33 820,0	50,3	65,1	2 245,5	11,7	67,0	79,2	26,9

Джерело: Складено за даними НКЦПФР.

Разом з тим, інвестування через ІСІ в ОВДП, як найбільш поширений вид інвестицій багатьох суб'єктів, не має сенсу: суб'єкти можуть придбати ОВДП і без об'єднання у фонди. До того ж фізичні особи, які самостійно придбають ОВДП, мають суттєві переваги порівняно з інвестуванням через ІСІ або щонайменше не сплачують податок з дивідендів від ІСІ у разі спільного інвестування.

Загалом ІСІ відрізняються достатньо розгалуженою класифікацією¹⁷. На практиці найбільш поширеними в Україні є венчурні фонди – недиверсифіковані ІСІ закритого типу, які здійснюють виключно приватне розміщення цінних паперів ІСІ серед юридичних і фізичних осіб. Усі інші розглядаються як невенчурні.

На венчурні ІСІ у 2018р. припадало 91% загальної кількості та 95% загальних активів діючих ІСІ.

Венчурні ІСІ, а також закриті ІСІ у 2018р. надавали перевагу інвестуванню в інші активи (близько 88%), відмінні від цінних паперів. Відкриті ІСІ мають більш диверсифікований портфель, в якому більша частина припадає на акції (44,8% активів), депозити (26,0%), ОВДП (21,8%). Інтервальні ІСІ, своєю чергою, 39,8% коштів вкладають в ОВДП, а 38,8% – в акції.

Необхідно підкреслити, що застосування поширеної характеристики ІСІ як “венчурних” фондів має спотворений зміст. Найпривабливішими сферами, в які інвестують венчурні фонди в Україні, є будівництво, переробка сільгосппродукції, харчова промисловість, роздрібна торгівля, а не інновації та високотехнологічні галузі економіки (як у країнах Європейського Союзу і в США)¹⁸. Певною мірою, це пов'язано із суттєвими відмінностями у структурі економіки України та зрілих економік розвинутих країн (зокрема, за даними Світового банку¹⁹, частка високотехнологічного експорту України у 2018р. становила лише 5% (середньосвітовий показник 21%) та протягом 2016-2018рр. має тенденцію до зниження).

Популярність ІСІ при структуризації бізнесу пояснюється як зручністю управління різнорідними активами та проведенням операцій в межах груп пов'язаних компаній з метою реалізації спільних проектів, так і існуючим сприятливим режимом оподаткування.

Вартість активів венчурних фондів в Україні, незважаючи на загальне зниження економічної активності, продовжує зростати. Якраз специфіка оподаткування ІСІ відіграє стимулюючу роль у розвитку їх діяльності.

Варто звернути увагу, що безпосередньо у об'єкти нерухомості вкладено лише 3,2% активів венчурних ІСІ. Проте наведений НКЦПФР у 2018р. аналіз дебіторської заборгованості венчурних ІСІ²⁰, яка складає найбільшу частку їх активів (165,7 млрд. грн., 57,3% активів), свідчить, що предметом дебіторської заборгованості виступають позики, права вимоги, корпоративні права, відмінні від цінних паперів тощо, тобто фактично в активах венчурних ІСІ обліковуються результати операцій, пов'язаних, насамперед, із фінансуванням будівництва та продажем нерухомості.

Останніми роками на ринку набув популярності механізм фінансування будівництва житла через укладення венчурним КІФ з кінцевими споживачами інвестиційних договорів або договорів купівлі-продажу (який на даний час законодавством не передбачений). Факт організації схем такого фінансування з “використанням” ІСІ не є свідченням правомірності такого інвестування, оскільки здійснюється не у відповідності зі спеціальним законодавством, яким урегульовано діяльність ІСІ.

Більше того, використання описаних схем призводить до порушення низки Законів України, а саме: “Про інвестиційну діяльність”, “Про інститути спільного інвестування”, “Про цінні папери та фондовий ринок” та ін.

У загальному вигляді схема фінансування будівництва шляхом укладання інвестиційних (або попередніх) договорів, про яку йдеться, зводиться до наступного.

Метою схеми є:

1. залучення коштів на фінансування будівництва до введення нерухомості в експлуатацію;
2. несплата податку на прибуток (Δ) від будівництва за рахунок використання податкової пільги, передбаченої п.141.6.1 ПКУ;
3. несплата податку на додану вартість (з різниці між ціною реалізації та собівартістю).

На першому етапі певна КУА в інтересах певного КІФ укладає договір на інвестування в будівництво із забудовником нерухомості із зобов'язанням забудовника поставити нерухомість по закінченню будівництва.

Також КУА в інтересах ІСІ укладає:

- (1) договір на інвестування будівництва нерухомості з кінцевими покупцями нерухомості із зобов'язанням ІСІ поставити нерухомість по закінченню будівництва

¹⁷ Зокрема, згідно зі ст.7 Закону України “Про інститути спільного інвестування”; відповідно до порядку здійснення діяльності виділяють ІСІ відкритого, інтервального, закритого типу; в залежності від терміну діяльності – строкові та безстрокові ІСІ; в залежності від виду активів – диверсифікованого, спеціалізованого, кваліфікаційного та недиверсифікованого виду.

¹⁸ Доволі часто венчурні фонди в Україні взагалі створюються під активи одного клієнта для реалізації короткострокових проектів або окремих фінансових схем. Зазвичай кінцевими бенефіціарами, співвласниками або пов'язаними особами КУА та відповідних фондів є впливові українські бізнесмени чи народні депутати.

¹⁹ World Bank Indicators. – <https://data.worldbank.org/indicator/TX.VAL.TECH.MF.ZS>.

²⁰ Дані НКЦПФР. – https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018-1.pdf.

або

- (2) попередній договір купівлі-продажу нерухомості з кінцевим покупцем нерухомості із зобов'язанням ІСІ укласти основний договір по завершенню будівництва.

Суми інвестиційних платежів за договорами з кінцевими покупцями (суми за попередніми договорами) кореспондуються (близькі до собівартості будівництва (N)).

Накопичені таким чином кошти (N x n) спрямовуються забудовнику на фінансування будівництва.

На другому етапі після завершення будівництва відбувається поставка нерухомості спочатку на венчурний КІФ, а потім з венчурного КІФ – кінцевим покупцям (споживачам) за договорами купівлі-продажу нерухомості (основним договором в разі використання схеми з попередніми договорами). На цьому етапі відбувається “доплата” вартості нерухомості в розмірі, що кореспондується з прибутком від будівництва нерухомості (Δ).

Цілком очевидним є існування домовленості (змови – у разі кримінальної кваліфікації таких дій) між службовими особами та/або бенефіціарами забудовника та службовими особами КУА (та КІФ) щодо впровадження такої схеми фінансування будівництва. На користь цього свідчить:

- укладання договорів кінцевими покупцями нерухомості виключно з певною(ими) КУА в інтересах певного(их) венчурного(их) КІФ в офісах продажу забудовника;
- відсутність у забудовника інших схем (механізмів) продажу нерухомості, наприклад, без участі певного(их) венчурного(их) КІФ;
- наявність договору між КІФ (КУА) та забудовником щодо інвестування будівництва.

Як слідує з вищевикладеного, учасники схеми намагаються досягти поставленої мети начебто легальним шляхом за рахунок використання податкових пільг, передбачених для венчурних фондів.

Висновки

Попри вражаючі кількісні показники “очищення” національного фондового ринку, динаміка його ключових якісних показників є глибоко депресивною²¹. Натепер відсутні результати, які б свідчили про розвиток ринку, зростання емісійної активності, залучення інвестицій через контрольовані інструменти, відмінні від ОВДП. Практично весь біржовий ринок наразі зводиться до торгів державними облігаціями, а інвестори, в т.ч. інституційні, через дефіцит інструментарію обмежені в можливостях диверсифікації вкладень. Така ситуація обумовлена як неадекватним характером регуляторних практик, так і

регуляторними провалами: державна політика щодо регулювання акціонерних товариств спотворила ринкову сутність публічних компаній, система регулювання фондового ринку в Україні не відповідає його об'єктивному стану; регулятор постійно ініціює розширення повноважень і збільшення обсягів фінансування.

1. Практично весь біржовий ринок наразі зводиться до торгів державними облігаціями, а інвестори, в т.ч. інституційні, через дефіцит біржового інструментарію обмежені в можливостях диверсифікації вкладень. За таких умов зростаючі вкладення фінансових інститутів, населення та міжнародних інвесторів винятково в інструменти державного боргу в середньостроковій перспективі можуть призвести як до непрогнозованого зростання бюджетних, боргових та валютних ризиків, так і до подальшої деградації емісійної активності та неможливості залучення інвестицій для розвитку підприємствами реального сектору економіки.

2. В Україні фактично знищено біржовий ринок акцій після низки некомпетентних дій НКЦПФР (нормотворчі експерименти над акціонерними товариствами, профанація процедур *squeeze-out*, відсутність належного захисту міноритарних акціонерів, хаотична зміна лістингових вимог, неадекватна рівню розвитку ринку капіталів України т.зв. “імплементация” вимог європейського законодавства щодо розкриття інформації, розробленого для розвинутих ринків та для публічних компаній – попри незрілість національного фондового ринку України та наявність в Україні виключно непублічних компаній). Підприємства позбавлені мотивації до залучення інвестицій через національний ринок капіталу, оскільки не зацікавлені ані в публічності, ані в лістингу, ані взагалі в будь-якому обігу цінних паперів на українському ринку.

3. На ринку відсутнє об'єктивне ринкове ціноутворення за лівовою часткою випусків цінних паперів через неадекватні вимоги до формування біржових цін та правові ризики торгів на фондових біржах, що спричинені незрозумілими та вибірковими підходами при віднесенні операцій до таких, що мають ознаки маніпулювання.

4. За каденцію нинішньої команди регулятора (НКЦПФР) не прийнято жодного законодавчого акту щодо захисту прав власників облігацій, що є обов'язковою умовою відновлення довіри інвесторів після масових дефолтів за облігаціями підприємств у 2008-2010рр. Як наслідок, порівняно з 2014р. обсяги біржових торгів облігаціями підприємств у 2018р. скоротилися втричі, обсяг емісій – вдвічі.

5. Основним досягненням Голова та члени НКЦПФР вважають “очищення” ринку, яке відбувалось через застосування при виявленні ознак фіктивності дискримінаційних норм, невідповідних

²¹ Див. детальніше: матеріали круглого столу “Неринковість” фондового ринку в Україні: економіко-правові складові”, який відбувся в ДУ “Інститут економіки та прогнозування НАН України” 18.12.2019р.

діючому законодавству, та через порушення справ щодо маніпулювання, які характеризувались непослідовністю, вибірковістю і суб'єктивністю критеріїв та підміною понять в ході судових слухань з цих питань.

6. Найбільш значущою причиною складнощів із підготовкою та прийняттям законопроектів, спрямованих на імплементацію вимог законодавства ЄС в Україні (зокрема, сумнозвісного проекту № 2284, який став вже четвертою спробою імплементації європейських норм щодо регулювання ринків, прийнятий ВР України 19.06.2020р.), вбачається той факт, що за благими деклараціями ховаються норми, які прямо суперечать праву ЄС та європейським принципам регулювання. Серйозною проблемою у процесі підготовки євроінтеграційних законопроектів, на переконання суб'єктів фондового ринку, є нестача або недостатня якість офіційних перекладів директив та регламентів ЄС у сфері фондового ринку та інвестиційних фондів, що можуть провокувати як викривлене розуміння норм права ЄС на етапі їх транспонування в українське правове поле, так і подальші юридичні проблеми у ході їх імплементації в Україні учасниками ринку та регулятором.

7. Сучасний стан нормативного регулювання та його перспективи в інтерпретації НКЦПФР не забезпечують сталого розвитку ринку та європейським намірам України. Потрібні зміни. Є чіткий вектор таких змін – законодавство Євросоюзу. І це не просто побажання України, а вже її обов'язок. Особливу роль при цьому відіграють заборонні правила (законодавство щодо зловживань на ринку). Існуюче в Україні нормативне регулювання заборонних норм на ринку капіталу потребує кардинальних змін в напрямі ліквідації правової невизначеності. Стан розвитку ринку капіталу в Україні та законодавча доктрина не дозволяє дослівну імплементацію Євродирективи щодо зловживань на ринку, а потребує її конвергенції.

8. На тлі розширення можливостей для міжнародних інвесторів в Україні (фактично лише в сегменті державних цінних паперів) не вирішуються та навіть ускладнюються питання, пов'язані з доступом українських професійних учасників ринку, фондів та інших інвестори до Спільного ринку ЄС, тож інтеграція ринків фінансових послуг наразі має односторонній характер.

9. На переконання учасників фондового ринку, за такого ставлення НКЦПФР до ринку, коли

катастрофічне зменшення його розміру та учасників сприймається регулятором як власне найбільше досягнення та навіть мета, можна вже в найближчій перспективі очікувати зникнення національного фондового ринку як явища. Як наслідок, стане незворотною міграція українських емітентів на виключно іноземні ринки капіталу, інтеграція до європейських ринків капіталу не відбудеться, запланована пенсійна реформа стикнеться з повною відсутністю локальних інструментів (окрім державних), а національна економіка остаточно втратить внутрішні джерела фінансування через фондовий інструментарій. Тим більше, що конструктивних та реалістичних заходів для подолання таких тенденцій не містить ані попередня (до 2020р.), ані актуальна (до 2025р.) стратегія розвитку фінансового сектору України.

10. Для того, щоб ці вкрай негативні очікування не справдилися і національний фондовий ринок поступово почав відновлювати інвестиційну функцію, на переконання ринкової спільноти, необхідним є оперативне спрямування основних зусиль регулятора не на маніпуляцію інформацією, дискредитацію та волюнтаристські дії щодо учасників фондового ринку, а на те, чим НКЦПФР вже тривалий час не займається, а саме підтримку розвитку ринку, забезпечення його симетричної інтеграції з фінансовими ринками ЄС, впровадження нових інструментів, надання регуляторних стимулів для українських емітентів та інвесторів, спрощення процедур заснування бізнесу (ймовірно, така зміна пріоритетів можлива шляхом оновлення діючого складу НКЦПФР, який скомпрометував себе та втратив довіру ринку); обов'язкове залучення експертів, представників інвестиційної спільноти та надання їм домінуючої ролі у процесі розробки програмних документів щодо розвитку ринку капіталу, а також законопроектів з метою якісної імплементації європейського законодавства щодо фондового ринку.

Подальше ігнорування зазначених проблем не лише підсилить деструктивну дію вже наявних регуляторних провалів на фондовому ринку України, а й негативно вплине на національну економіку в умовах загострення глобальної конкурентності (насамперед, в частині міграції українських емітентів на закордонні ринки капіталу, звуження внутрішніх джерел фінансування, у т.ч. для реалізації пенсійної реформи, посилення монополізації і сировинної спеціалізації), а з тим – погіршення перспектив соціально-економічного розвитку країни.

Громадська думка про моделі соціально-економічного розвитку України

Михайло МІЩЕНКО,

заступник директора соціологічної служби Центру Разумкова

Соціально-економічні реформи не можуть відбуватися без урахування того, яким чином ці реформи сприймаються громадянами країни, якою вони бачать сьогоденну ситуацію і шляхи виходу з неї, шляхи розв'язання нагальних соціальних та соціально-економічних проблем.

Завданнями соціологічного дослідження, що проводилося Центром Разумкова, було з'ясування оцінки громадянами України поточного стану соціально-економічного розвитку країни, виявлення їхнього ставлення до шляхів і напрямів трансформаційних процесів у країні, рівня прийнятності та бажаності для громадян запровадження ліберальних підходів до соціально-економічних змін, посилення економічних та демократичних свобод¹.

Самооцінка громадянами України власного соціально-економічного становища у співвіднесенні з оцінкою ними соціально-економічної політики, здійснюваної владою, є вагомим чинником, який визначає погляди громадян на існуючу та бажану моделі соціально-економічного розвитку.

Як свідчать результати опитувань, що проводилися Центром Разумкова протягом двох останніх десятиліть, рівень матеріального добробуту у червні 2020р. був вищим, ніж на початку 2000-х років. Так, частка респондентів, які відповіли, що ледве зводять кінці з кінцями, грошей не вистачає навіть на необхідні продукти, у 2020р. порівняно з 2004р. зменшилася з 25,5% до 18%, частка тих, хто відповів, що їм вистачає коштів лише на харчування та на придбання необхідних недорогих речей, зменшилася з 42% до 38%, тих, хто відповів “у цілому на життя вистачає, але придбання речей тривалого вжитку, таких як меблі, холодильник, телевізор, уже викликає труднощі”, зросла з 27% до 34%, а тих, хто дав відповідь “живемо забезпечено, але зробити деякі покупки ми поки що не в змозі (купити квартиру, автомобіль тощо)”, зросла з 4% до 8% (діаграма “Яким є в цілому матеріальне становище Вашої родини?”).

Це при тому, що показники добробуту у червні 2010р. були гіршими, ніж у лютому 2020р. і

погіршення цих показників, швидше за все, пов'язано з економічними наслідками пандемії коронавірусу, яка призвела до часткової зупинки економіки. Це підтверджується, зокрема, тим, що рівень задоволеності зарплатою у червні 2020р. порівняно вереснем 2019р. знизився з 5,3 до 4,5 балів за десятибальною шкалою (де “1” означає “зовсім не задоволені”, а “10” – “цілком задоволені”, діаграма “Наскільки Ви задоволені своєю зарплатою?”).

Про зростання рівня добробуту громадян України порівняно з початком 2000-х років свідчить те, що оцінюючи, наскільки їм вистачить їх заощаджень, все менше працюючих громадян відповідають, що вони не мають заощаджень – у 2003р. таких було 50,5%, тоді як у 2020р. – 23%. Число тих, хто відповів, що має заощадження, яких вистачить на один місяць, серед працюючих зросло з 23% до 27%, вистачить менш, ніж на півроку – з 11% до 24,5%, на півроку-рік – з 4% до 10%, на рік або більше – з 2% до 4,5%. Число тих, хто відповів, що заощаджень вистачить на кілька років, залишилося незмінним (близько 1%, діаграма “Якщо Ви втратите джерело доходу, на який час Вам вистачить Ваших заощаджень?”).

Порівняно з 2014р. зросла частка респондентів, які відповіли, що можуть собі дозволити в разі

¹ Дослідження було проведене соціологічною службою Центру Разумкова з 17 по 24 червня 2020р. методом інтерв'ю “обличчям до обличчя” за місцем проживання респондентів. Було опитано 2 017 респондентів віком від 18 років у всіх регіонах України, за винятком Криму та окупованих територій Донецької та Луганської областей за вибіркою, що репрезентує доросле населення за основними соціально-демографічними показниками. Теоретична похибка вибірки (без урахування дизайн-ефекту) не перевищує 2,3% з імовірністю 0,95.

Опитування проведене в рамках дослідницького проекту Центру Разумкова, що здійснюється за підтримки Представництва “Фонду Фрідріха Науманна за свободу” в Україні.

Окремі результати дослідження порівнюються з результатами інших опитувань, що проводилися соціологічною службою Центру Разумкова у 2000-2020рр., а також з результатами опитування, що проводилося соціологічною службою Центру Разумкова спільно з Київським міжнародним інститутом соціології (у квітні 2006р.).

необхідності користувалися платними освітніми послугами для себе та дітей (онуків) (з 35% до 49%), користувалися платними медичними послугами для себе та дітей (онуків) (з 33% до 52%), користувалися платними оздоровчими послугами (басейн, фітнес, спортивний зал тощо) для себе та дітей (онуків) (з 29% до 38%), проводити відпустку хоча б раз на рік за кордоном (з 15% до 25%, діаграма “Чи маєте Ви можливість та/або потребу...?”).

Рівень добробуту громадян істотно залежить від їх віку і рівня освіти. Особливо низьким є добробут представників старшого покоління – 36,5% тих, кому 60 і більше років, зазначили, що їм не вистачає грошей навіть на необхідні продукти (в інших вікових групах – від 8% до 18%), а 45% – що грошей вистачає лише на харчування та на придбання необхідних недорогих речей (в інших вікових групах – від 34% до 37%). Серед тих, хто має лише неповну або середню освіту, 30% зазначили, що грошей не вистачає навіть на необхідні продукти, тоді як серед тих, хто має вищу освіту – лише 7%.

Слід зазначити, що рівень освіти громадян України помітно зріс порівняно з 2000-ми роками. Так, якщо у 2005р. частка людей з неповною середньою та загальною середньою освітою становила 38%, то у 2020р. – 22%, частка тих, хто має середню спеціальну освіту зросла, з 32% до 40%, вищу або незакінчену вищу освіту – з 30% до 37% (діаграма “Рівень освіти респондентів”).

Оцінюючи власне становище в суспільстві за шкалою від 10 до 1, де „10” означає “найнижче становище”, а „1” – “найвище становище”, 56% респондентів оцінили його балами від 4 до 7, що можна вважати відображенням належності до середніх прошарків, 10% віднесли себе до вищих прошарків (від 1 до 3 балів), а 22% – до нижчих прошарків (від 8 до 10 балів, діаграма “Яким балом за 10-бальною шкалою Ви б оцінили власне становище в суспільстві?”).

47% респондентів віднесли себе до найманих працівників, 6% – до самозайнятих, 3% – до роботодавців, 2% – до працюючих співвласників підприємств, 40% – до непрацюючих громадян (діаграма “До якої категорії Ви можете себе насамперед віднести?”). Серед найманих працівників та працюючих співвласників підприємств 20% працюють на тимчасовій основі (діаграма “Ви працюєте на постійній чи тимчасовій основі?”), лише 64% з-поміж них відповіли, що працюють на основі запису у трудовій книжці або письмового договору і отримують лише офіційну заробітну плату, 16% частину зарплати при цьому отримують неофіційно (“в конверті”), а 20% працюють на основі усної домовленості (без офіційного оформлення), тобто є абсолютно незахищеними трудовим законодавством (діаграма “Ви працюєте на основі...?”). Найчастіше у такій ситуації опиняються працівники з низькою кваліфікацією та низьким рівнем освіти – серед найманих працівників з середньою або неповною середньою

освітою 32% відповіли, що працюють без офіційного оформлення, на основі лише усної домовленості.

Переважна більшість працюючих зайняті у приватному секторі економіки (68%), 29% – у державному секторі, 3% – у громадському секторі (діаграма “Ви працюєте у приватному чи державному секторі?”). Найбільше тих, хто працює на тимчасовій основі, у приватному секторі (28%), тоді як в державному – лише 4%. Саме у приватному секторі найбільш часто спостерігається практика роботи без офіційного оформлення (28% від працюючих тут), тоді як в державному – лише 1%, і виплати частини зарплати “в конверті” (23%, в державному секторі – лише 3%). Отже, лише 48,5% тих, хто працює в приватному секторі, оформлені на роботі офіційно і отримують лише “білу” зарплату, тоді як в державному секторі такі становлять 96%. Разом з тим, рівень фактичної заробітної плати у приватному секторі вищий, ніж у державному: працівники приватних підприємств, називаючи рівень доходів людей, які на їхньому підприємстві займають аналогічну з ними посаду, називають в середньому дохід у 9 854 грн., тоді як працівники державних підприємств та установ – 7 538 грн. Тому цілком очікувано, що рівень задоволеності зарплатою у приватному секторі дещо вищий, ніж у державному (в середньому відповідно 4,7 і 4,2 бали за шкалою від 1 до 10), але рівень задоволеності роботою дещо нижчий (відповідно 6,1 і 6,6 бали). І значною мірою нижчий рівень задоволеності своєю роботою зумовлений більш поширеною у приватному секторі практикою неофіційної зайнятості. Серед тих, хто зайнятий у приватному секторі неофіційно, оцінюють рівень своєї задоволеності роботою в середньому 5,0 балами, тоді як ті, що зайняті офіційно і отримують лише “білу” зарплату – 6,3 балами. Отже, більш високий рівень доходів у приватному секторі не компенсує відчуття нестабільності і незахищеності, зумовлені поширеною у приватному секторі практикою “тіньової” зайнятості. Разом з тим, загалом по країні рівень задоволеності роботою зріс порівняно з 2000р., (коли він становив в середньому 5,2 бали) до 6,2 балів у червні 2020р. (діаграма “Наскільки Ви задоволені своєю роботою?”).

Цінності трудової сфери в Україні за останні десятиліття зазнали деяких змін. Хоча, як і раніше, на першому місці за значущістю перебуває хороша оплата праці, однак серед працюючих частка тих, хто її називає, дещо зменшилася порівняно з 2004р. (з 85% до 78%), більш помітно зменшилася частка тих, для кого важливою є гарантована робота (з 43% до 32%). Також менше стало тих, для кого важлива цікава робота (з 21% до 15%). Натомість, зросла частка тих, хто цінує зручні години роботи (з 17% до 22,5%, діаграма “Що з наведеного особисто для Вас є важливим у роботі?”).

Гарантована робота меншою мірою значуща для молоді (її як цінність називають лише 24% молодих людей віком від 18 до 29 років, тоді як в інших вікових групах – від 31% до 38%), зате

значущість можливості зробити кар'єру тим вища, чим молодші респонденти (серед 18-29 річних її називають 23%, в інших вікових групах – від 4% до 17%), так само як і престиж роботи (серед 18-29 річних його називають 13%, в інших вікових групах – від 4% до 10%).

Менше стало тих, хто відповідає, що для нього важливо працювати і заробляти стільки, скільки необхідно для безбідного життя (з 2003р. їх частка знизилася з 66% до 58%), і більше – тих, для кого важливо мати джерело доходу, достатнього для безбідного життя і не працювати (з 28% до 35%). Щоправда, останніх найбільше серед людей пенсійного віку (60 років і старші – 45%), але і в інших вікових групах вони становлять від 27% до 35% (діаграма “Якби у Вас був вибір і потрібно було вибрати лише одне з двох, щоб Ви вибрали?”).

Оцінка соціально-економічної політики влади. Протягом останніх десятиліть серед громадян України переважала точка зору, що соціально-економічна політика влади спрямована насамперед на підтримку крупного капіталу (багатих, олігархів) – у 2000-х і 2010-х роках цю точку зору поділяли від 47% до 55% опитаних (діаграма “На що насамперед спрямована соціально-економічна політика нинішньої влади?”). За даними опитування, проведеного у червні 2020р., зараз з цим згодні помітно менше громадян (37%), хоча вони також становлять відносно більшість респондентів. Разом з тим, порівняно з 2000-2010-ми роками зросла частка тих, хто вважає, що соціально-економічна політика влади спрямована насамперед на підтримку мало-забезпечених і непрацевдатних (нижчого класу, бідних) (з 11-18% у 2000-х і 2010-х роках до 28% у 2020р.) та на формування і підтримку середнього класу (відповідно 10-12% і 21%).

Певною мірою це може бути пояснено тим, що, попри зниження рівня довіри до влади в Україні протягом останніх місяців, імідж політичної команди, яка прийшла до влади у 2019р., в очі громадської думки є кращим, ніж імідж їх політичних попередників. Про певну політичну вмотивованість відповідей на це питання свідчить те, що серед тих респондентів, які не довіряють чинному Президенту В.Зеленському, вважають, що соціально-економічна політика влади спрямована насамперед на підтримку крупного капіталу, 42%, тоді як серед тих, хто йому довіряє, помітно менше – 31%. Разом з тим, як можна бачити, навіть серед тих, хто не довіряє чинному Президенту, частка тих, хто дотримується цієї точки зору, менша, ніж вона була у попередні роки серед усіх опитаних громадян.

Разом з тим, на те, що соціально-економічна політика влади спрямована насамперед на підтримку мало-забезпечених і непрацевдатних, частіше вказують люди з низькими доходами (частка таких зростає з 16,5% серед тих, хто відповідає, що його родина живе забезпечено, до 34% серед тих, хто відповідає, що його родина “ледве зводить кінці з кінцями, грошей не

вистачає навіть на необхідні продукти”). Очевидно, мало-забезпечені громадяни останнім часом все ж таки частіше, ніж у попередні роки, вважають, що держава надає їм підтримку. Наприклад, у жовтні 2014р. лише 8% представників цієї групи вважали, що соціально-економічна політика влади спрямована насамперед на підтримку мало-забезпечених і непрацевдатних, а 59% з-поміж них були переконані, що ця політика спрямована насамперед на підтримку крупного капіталу, багатих та олігархів. Хоча, як зазначалося вище, частка мало-забезпечених серед громадян України за останні місяці зросла.

Якою повинна бути соціальна політика держави? Порівняно з 2015р. серед громадян України менше стало тих, хто вважає, що держава повинна безпосередньо забезпечувати всім без винятку громадянам країни реалізацію їх основних прав: на житло, роботу, якісну освіту (їх частка зменшилася з 46% до 31%). Натомість з 43,5% до 54% зросло число тих, хто дотримується думки, що держава повинна створювати в суспільстві базові умови, здійснювати законодавчу регуляцію і соціальні програми, які б забезпечували всім працевдатним громадянам рівні і здійсненні можливості самостійно реалізувати свої основні права, при цьому держава повинна надавати безпосередню допомогу лише незахищеним групам населення. Також з 7% до 11% зросла частка тих, хто вважає, що роль держави в покращенні становища громадян повинна полягати лише в контролі за дотриманням усіма членами суспільства і суспільними інститутами існуючих законів (діаграма “Яку роль повинна відігравати держава у покращенні становища громадян?”).

Порівняно з 2005р. з 33% до 27% зменшилася частка тих, хто вважає, що у ситуації обмеженості бюджетних коштів в Україні пріоритетною є підтримка державою непрацевдатних і мало-забезпечених громадян шляхом збільшення соціальної допомоги, виплат, субсидій, і з 48% до 61% зросла частка тих, хто вважає, що пріоритетною є підтримка державою працевдатних громадян шляхом значного підвищення заробітної плати, створення робочих місць, сприяння розвитку малому і середньому бізнесу (діаграма “Що є пріоритетним у ситуації обмеженості бюджетних коштів в Україні?”).

Разом з тим, обираючи між двома судженнями: “Люди самі повинні нести більшу відповідальність за те, щоб себе забезпечити” і “Держава повинна нести більшу відповідальність за те, щоб усі громадяни були забезпеченими” з обома цими судженнями згодні приблизно однакові частки респондентів (відповідно 48% і 50%, діаграма “Якою мірою Ви згодні з наведеними твердженнями?”).

Вибираючи між судженнями “Кожна людина повинна відповідати за своє пенсійне забезпечення” і “Держава повинна відповідати за пенсійне забезпечення громадян” громадяни частіше у цій сфері схильні покладати відповідальність на

державу (відповідно 32% і 65%). У питанні забезпечення громадян житлом 44% опитаних більш схильні підтримувати судження “Кожна людина повинна відповідати за забезпечення себе житлом”, але більшість (52%) вважають, що “Держава повинна відповідати за забезпечення всіх громадян житлом”.

71% опитаних згодні з судженням “Держава повинна надавати максимум безкоштовних послуг – освіта, медицина, навіть якщо доведеться збільшити податки для таких людей, як я”, і лише 25% згодні з тим, що “потрібно мінімізувати роль держави, зменшуючи податки для таких людей, як я, краще я сам буду платити за освіту, медицину” (діаграма “Чи згодні Ви з твердженням щодо ролі держави?”).

81% опитаних дотримуються думки, що фінансування з бюджету соціального захисту населення порівняно з тим фінансуванням, яке виділяється зараз, повинно бути збільшене (лише 1% вважають, що воно має бути зменшене і лише 13% – що воно повинно залишатися на існуючому рівні, діаграма “Яким має бути фінансування з бюджету кожної з наведених галузей?”). Більшість (51%) респондентів не погоджуються із судженням “Коли люди отримують пільги від держави, вони не хочуть працювати” (при 35% тих, хто погоджується, діаграма “Чи згодні Ви з наступними твердженнями?”).

Обираючи між позиціями “Податкова система, за якої людина сплачує високі податки, але безкоштовно отримує від держави певні соціальні послуги” і “Податкова система, за якої людина сплачує низькі податки, але сама повинна сплачувати за соціальні послуги”, частіше респонденти обирають перше з них (відповідно 39% і 21%, діаграма “Де на шкалі має бути розташована позиція партії, яку би Ви підтримали на виборах?”). Водночас, 76% респондентів погоджуються з тим, що податки в Україні надто високі, і їх потрібно знизити.

Порівняно з 2018р. зменшилася (з 33% до 23%) частка тих, хто вважає, що держава повинна захищати усіх знедолених, людей з низькими доходами, зате з 33% до 42% зросла частка тих, хто вважає, що держава повинна надавати адресну допомогу, крім непрацездатних, також деяким іншим групам населення, які опинились у складних життєвих обставинах (безробітним, бідним сім'ям з дітьми тощо) (діаграма “Як повинна будуватися система соціального захисту громадян?”).

Відповідаючи на запитання, у чому на їхню думку, повинна полягати допомога держави у підвищенні рівня життя громадян у першу чергу, респонденти найчастіше називають встановлення такого рівня зарплат, коли кожен працюючий зможе утримувати себе і свою сім'ю на гідному матеріальному рівні (35%), однак порівняно з 2002р. частка тих, хто так вважає, істотно зменшилася (тоді вона становила 55% діаграма “Часто, коли говорять про підвищення рівня

життя, люди сподіваються на “допомогу держави”...). Водночас, порівняно з 2002р. зросла частка тих, хто вважає, що ця допомога полягає у субсидіях, пільгах, соціальних виплатах малозабезпеченим громадянам (16% до 23%), а також тих, хто пов'язує цю допомогу зі створенням умов для вільного підприємництва, перш за все – малого і середнього бізнесу (з 5% до 11%). З 19% до 24% зросла частка тих, хто вважає, що ця допомога повинна полягати у створенні робочих місць з метою надання роботи усім працездатним громадянам.

Відповідаючи на питання “Хто має переважною мірою брати участь у фінансуванні розвитку соціальної сфери?” найчастіше респонденти дають відповіді “держави через відповідні податки” (30,5%), “держави і підприємці рівною мірою” (28%) та “держави, підприємці та громадяни рівною мірою” (22%). При цьому частка тих, хто підкреслює одноосібну роль держави, порівняно з 2020р. зменшилася (тоді вона становила 38%), і дещо зросла частка тих, поділяє другу та третю з наведених точок зору (у 2002р. їх поділяли відповідно 25% і 19% (діаграма “Хто має переважною мірою брати участь у фінансуванні розвитку соціальної сфери?”).

Обираючи, чому держава повинна більшою мірою сприяти – великому бізнесу чи розвитку малого і середнього бізнесу, переважна більшість (67%) висловлюються за підтримку середнього і малого бізнесу (лише 10% – за підтримку великого бізнесу). Разом з тим, вибираючи між необхідністю захисту інтересів громадян з низькими доходами і захистом інтересів “середнього класу” (людей кваліфікованої праці з середнім рівнем доходів), 50% респондентів віддають перевагу захисту інтересів людей з низькими доходами і лише 23% – захисту інтересів середнього класу.

75% вважають, що держава має здійснювати захист прав найманих працівників перед роботодавцями, і лише 6% виступає за посилення прав роботодавців у відносинах з найманими працівниками. 64% опитаних підтримують стримування споживчих цін і комунальних тарифів за рахунок підвищення оподаткування великого бізнесу, “олігархів”, і лише 11% підтримують обмеження втручання держави в утворення цін і тарифів, виступають за те, щоб вони регулювалися ринком (діаграма “Де на шкалі має бути розташована позиція партії, яку би Ви підтримали на виборах?”).

Можна говорити про те, що рівень патерналістських очікувань серед громадян України за останні десятиліття знизився – менше стало тих, хто вважає, що держава повинна безпосередньо забезпечувати всіх громадян житлом, роботою, якісною освітою, більшість громадян відводять державі насамперед роль створення в суспільстві базових умов (через законодавчу регуляцію і соціальні програми), які б забезпечували всім працездатним громадянам рівні можливості для реалізації їх основних прав. Усе більше громадян

дотримується думки, що пріоритетом державної політики має бути підтримка працевдатних громадян шляхом значного підвищення заробітної плати, створення робочих місць, сприяння розвитку малому і середньому бізнесу.

Разом з тим, більшість опитаних покладають на державу відповідальність за пенсійне забезпечення і забезпечення громадян житлом, вважають, що держава повинна надавати максимум безкоштовних послуг (наприклад, в освіті і медицині), навіть якщо доведеться збільшити податки. При цьому переважна більшість респондентів погоджуються з тим, що податки в Україні надто високі, і їх потрібно знизити.

Отже, погляди громадян України на те, якою має бути соціальна політика держави, є суперечливими. З одного боку, вони відображають зростаюче усвідомлення необхідності розвитку соціально-економічної ініціативи громадян, з іншого – страх перед соціальними ризиками, соціальною незахищеністю.

Ставлення громадян України до ліберальних цінностей, демократичних та економічних свобод. Найчастіше громадяни України сприймають рівність як рівність можливостей виявити свої здібності і рівність усіх перед законом (цю точку зору поділяють 61% опитаних, діаграма “З яким із тверджень у кожній парі Ви більшою мірою згодні?”). Рівність як рівність доходів, рівня життя, суспільного становища для всіх сприймають помітно менше (34%) респондентів. 42% респондентів вважають, що люди повинні бути відповідальними за свій власний добробут, а 38% – що держава повинна бути відповідальною за добробут своїх громадян (діаграма “Де за семибальною шкалою знаходиться Ваша точка зору?”).

Разом з тим, громадяни України частіше схильні вважати, що доходи повинні бути більш рівними, щоб не було великої економічної нерівності в суспільстві (46%). Протилежну точку зору “Індивідуальні досягнення повинні зумовлювати, скільки люди заробляють: ті, хто краще і успішніше працюють, повинні більше заробляти” підтримали 39% респондентів. Тобто, підтримуючи позицію залежності рівня доходів від здібностей і результатів роботи, українці все ж виступають проти значного соціального розмежування і нерівності.

І значною мірою саме на державу покладаються функції недопущення великого розриву в доходах. Чим, очевидно і викликане те, що 51% опитаних вважають, що краще жити в суспільстві, де все регламентує держава, але немає надмірної соціальної нерівності (лише 34% респондентів відповіли, що краще жити в суспільстві індивідуальної свободи, де кожен відповідає і піклується за себе сам).

55% респондентів дотримуються думки, що головне, першорядне – це сильна економіка, і лише 36,5% – що головне, першорядне – це

демократія, верховенство права (правосуддя). 54% визнають за державою право втручання в економічні процеси (не визнають – 21%, діаграма “Як Ви ставитеся до кожного з ідейних принципів?”).

Разом з тим, переважна більшість (69%) вважають, що держава має виконувати лише ті функції і мати лише ті права, які громадяни свідомо передають їй, і лише 17,5% дотримуються думки, що держава має сама, без участі громадян, вирішувати, які функції виконувати і які повноваження мати. 75,5% не підтримують визнання за державою права втручання в особисте життя громадян (підтримують лише 8%). 80% вважають, що держава повинна допомагати громадянам вирішувати їхні проблеми без надмірного втручання в їхнє життя (не згодні з цим лише 6,5%).

Отже, за державою визнається право втручання в економічні процеси для забезпечення економічного зростання, добробуту громадян і недопущення занадто високого розриву в рівні доходів, але не визнається право державних структур, самостійно, без участі громадян визначати сферу своїх функцій і повноважень і втручатися в особисте життя громадян.

Яка економічна система краща? Відповідаючи на питання “Яку точку зору стосовно економічної системи в Україні Ви вважаєте більш правильною?”, респонденти найчастіше дають відповідь “потрібно створити рівні можливості державному управлінню економікою та розвитку приватного підприємництва” (36,5%) – дещо менше, ніж у 2006р. (тоді цю точку зору поділяли 40% опитаних, діаграма “Яку точку зору стосовно економічної системи в Україні Ви вважаєте більш правильною?”). Другим за частотою називання є варіант відповіді “потрібно відновити державне управління економікою, зберігаючи при цьому деякі можливості для приватного підприємництва” (27%) – частка тих, хто його вибирає, зросла порівняно з 2006р. (тоді вона становила 21%). При цьому дещо зменшилася частка тих, хто вважає, що потрібно відновити державне управління економікою без будь-якого приватного підприємництва (з 14% до 11%), дещо зросла частка тих, хто дотримується думки, що потрібно дати шлях приватному підприємству, зберігаючи деякі можливості для державного управління економікою (з 11% до 14%), і статистично значуще не змінилася частка тих, хто вважає, що потрібно дати свободу приватному підприємству без будь-якого державного втручання (відповідно 3% і 4%).

Отже, найчастіше громадяни виступають за “регульовану державними механізмами ринкову економіку”, лише незначна меншість виступає як за “нерегульовану державою ринкову економіку”, так і за повернення до повністю централізованої економіки на кшталт того, як це було за часів існування СРСР.

Саме в такому ключі потрібно розуміти відповіді респондентів, коли вони, відповідаючи на питання “Чи є важливим для успішного розвитку України побудова економіки на принципах централізованого планування?” частіше дають відповідь “так” (47%), ніж “ні” (27%, діаграма “Чи є важливим для успішного розвитку України?”). При цьому позитивну відповідь на питання “Чи є важливим для успішного розвитку України зведення до мінімуму втручання держави в економічні процеси?” дають 34% респондентів (негативну відповідь дають 39%). А серед тих, хто вважає важливим побудову економіки на принципах централізованого планування, кожен п’ятий (21%) одночасно дотримується думки, що важливим також є зведення до мінімуму втручання держави в економічні процеси. Тобто “централізоване планування” далеко не всіма прихильниками такої моделі сприймається як повністю державно-регульована економіка радянського періоду.

Разом з тим, слід зазначити, що частка тих, хто вважає, що важливим є зведення до мінімуму втручання держави в економічні процеси, порівняно з 2005р. зменшалася з 41% до 34%, а тих, хто з цим не згоден – зросла з 27% до 39%.

Стосовно того, яким чином держава має брати участь в управлінні економікою, то більшість (54,5%) респондентів вважає, що потрібно поєднати державне управління і ринкові методи (частка таких зросла порівняно з 2012р., коли вона становила 49%, діаграма “Яким чином держава має брати участь в управлінні економікою?”). Практично незмінною з того часу залишилася частка тих, хто вважає, що потрібно повернутися до планової економіки на основі повного державного обліку і контролю (22% у 2012р. і 23% – у 2020р.), та тих, хто дотримується думки, що потрібно мінімізувати участь держави, – все регулює ринок (відповідно 10,5% і 13%).

Оцінюючи нинішній рівень втручання держави в економічні процеси, 25% опитаних вважають, що рівень втручання держави у бізнес є надмірним, рівно стільки ж (25%) – що він є недостатнім, а 17% вважають його оптимальним (при 33% тих, хто не визначився, діаграма “Зараз рівень державного втручання у бізнес в Україні є надмірним, оптимальним чи недостатнім?”).

У ставленні до проведення ринкових реформ приблизно рівними є частки тих, хто вважає, що потрібно більш рішуче продовження ринкових реформ, створення конкурентного середовища і сприятливих умов для бізнесу (40%), і тих, хто дотримується думки, що необхідно є відмова від ринкових реформ, які не виправдали себе, та перехід до планової економіки і соціально-орієнтованої моделі розвитку (37%). Порівняно з 2015р. частка останніх зросла (тоді вона становила 20%), а частка перших, навпаки, зменшилася (у 2005р. вона становила 54%). Ще 6% вважають, що “ніякі зміни не потрібні, все можна залишити так, як є зараз” (у 2015р. так вважали

2% опитаних, діаграма “Які зміни є необхідними в економічній політиці держави для подолання соціально-економічної кризи в Україні?”).

Якщо у Західному та Центральному регіонах України переважає точка зору, що потрібне більш рішуче продовження ринкових реформ, створення конкурентного середовища і сприятливих умов для бізнесу (її поділяють в цих регіонах відповідно 53% і 49% опитаних проти відповідно 23% і 33% тих, хто вважає, що необхідна відмова від ринкових реформ, які не виправдали себе, та перехід до планової економіки і соціально-орієнтованої моделі розвитку), то у Південному та Східному регіонах, навпаки, більше тих, хто підтримує другу точку зору (відповідно 47% і 49% при відповідно 26% і 22,5% тих, хто підтримує першу точку зору). Чим молодші респонденти, тим частіше вони підтримують більш рішуче продовження ринкових реформ (їх частка зростає від 29% серед тих, кому 60 і більше років, до 48% серед тих, кому менше 30 років) і тим рідше вважають, що потрібно відмовитися від ринкових реформ (відповідно 47% і 29%). Також підтримка “більш рішучих реформ” зростає із зростанням освітнього віку респондентів (від 31% серед тих, хто має лише неповну середню або загальну середню освіту до 51% серед респондентів з вищою освітою).

Відповідаючи на питання “У розвитку української економіки ключову роль повинна відігравати держава чи активізація і стимулювання приватної ініціативи?” найчастіше (49%) респонденти відповідають “і те, і інше рівною мірою”, 26% опитаних відповідають, що ключову роль повинна відігравати держава, а 15% – активізація і стимулювання приватної ініціативи (діаграма “У розвитку української економіки ключову роль повинна відігравати держава чи активізація і стимулювання приватної ініціативи?”).

Чинником, який ставить під сумнів ефективність державного втручання в економічні процеси, є уявлення громадян про високий рівень корупційності державних структур (у тому числі органів правосуддя). Так, відповідаючи на питання “Що є найбільш необхідним для ефективного функціонування сучасної ринкової економіки в Україні?” респонденти найчастіше називають максимальне обмеження корупції, усунення можливостей зловживання повноваженнями і незаконного збагачення представників влади усіх рівнів (53%). На другому місці за частотою називання – забезпечення справедливого правосуддя, високий рівень суспільної довіри до судів (31%)². Майже стільки (30%) дали відповідь “ліквідація монополізму, забезпечення умов доброчесної конкуренції” (діаграма “Що є найбільш необхідним для ефективного функціонування сучасної ринкової економіки в Україні?”).

Оцінюючи, наскільки корумпованою є система управління підприємствами, які перебувають у державній власності за шкалою від 0 до 10, де

² У червні 2020р. судам довіряли лише 9,5% респондентів.

“0” означає “зовсім не корумпована”, а “10” – “дуже корумпована”, респонденти в середньому дають оцінку 7,6 бали. Тому не дивно, що оцінюючи ефективність управління підприємствами, що перебувають у державній власності в Україні, респонденти схильні оцінювати її як неефективну (в середньому 3,3 бали за шкалою від 0 до 10, де “0” означає “управління зовсім неефективне”, а “10” – “дуже ефективно”).

Громадська думка про шляхи розвитку української економіки. Більшість громадян (55%) дотримуються думки, що українська економіка повинна розвиватися насамперед за рахунок розвитку галузей, які є традиційними для України (наприклад, сільське господарство, металургія), 33,5% вважають, що вона має розвиватися насамперед за рахунок галузей, які потребують розвитку нових технологій і, відповідно, залучення висококваліфікованих фахівців (діаграма “*За рахунок чого повинна розвиватися українська економіка?*”).

Частка тих, хто вважає, що українська економіка повинна розвиватися насамперед за рахунок розвитку галузей, які є традиційними для України, тим менша, чим молодшими є респонденти (їх частка знижується від 68% серед тих, кому 60 і більше років, до 41% серед молоді віком до 30 років), і навпаки, частка тих, хто вважає, що вона має розвиватися насамперед за рахунок галузей, які потребують розвитку нових технологій і залучення висококваліфікованих фахівців, навпаки, зростає із зниженням віку респондентів (відповідно з 19,5% до 46%).

Найбільшою мірою, на думку респондентів, високотехнологічним галузям в Україні заважає розвиватися високий рівень корупції в Україні (46%), те, що влада насамперед обслуговує інтереси олігархів, які не зацікавлені у змінах (33%), зацікавленість олігархів в існуючій структурі економіки (30%, діаграма “*Чи заважає щось розвиватися високотехнологічним галузям в Україні..?*”).

Відповідаючи на питання “*Яку роль у тому, як розвиватиметься Україна, відіграватимуть особистісні якості більшості її громадян (їх рівень освіти і фаховості, моральні якості, громадянська активність)?*”, більшість опитаних (59%) висловлюють думку, що це матиме або вирішальне, або важливе значення. Ще 20% вважають, що це матиме певне значення, і лише 12% – що це матиме невелике значення або взагалі не матиме значення (діаграма “*Яку роль у тому, як розвиватиметься Україна...?*”).

Значною мірою саме цим зумовлене те, що 71% опитаних вважають, що фінансування з бюджету освіти порівняно з тим фінансуванням, яке виділяється зараз, повинно бути збільшене, 78% дотримуються думки, що повинно бути збільшене фінансування науки і сприяння науково-технічному прогресу, 59% – що повинно бути збільшене фінансування культури (діаграма

“*Яким має бути фінансування з бюджету кожної з наведених галузей?*”).

Оцінка ролі недержавних організацій та структур в соціально-економічних процесах. Негативна роль корупції як чинника, що гальмує соціально-економічний розвиток України, і нездатність держави впродовж багатьох років подолати вплив цього чинника схиляє громадську думку до того, що сама громадськість повинна більш активно долучатися до процесів подолання корупції. Так, 36% респондентів вважають, що подолання корупції у сфері взаємодії влади і бізнесу без залучення громадських організацій і громадськості неможливе, ще 35% вважають, що громадські організації можуть надавати допомогу державним органам у подоланні корупції у цій сфері, і лише 12% вважають, що громадські організації не повинні цим займатися. Подібним чином оцінюють роль громадських організацій у подоланні корупції у розподілі коштів загальнодержавного бюджету (відповідно 30%, 32% і 18%), у розподілі коштів місцевих бюджетів (відповідно 32%, 34% і 15%), у судовій системі (відповідно 31%, 33% і 17%), у діяльності податкових (фіскальних) і контролюючих органів (відповідно 29%, 33% і 18%, діаграма “*Чи доцільним є залучення громадських організацій до подолання корупції?*”).

Високо оцінюється необхідність залучення бізнесу до участі у розвитку громад (наприклад, в утриманні установ соціальної сфери (лікарень, шкіл), у будівництві соціального житла, доріг) насамперед у тих регіонах, де він має підприємства. 44% опитаних вважають, що він повинен це робити, і його потрібно зобов'язати це робити через ухвалення відповідних законів, ще 31% – що він має брати участь у розвитку громад, але лише на добровільній основі, лише 13% дотримуються думки, що він не зобов'язаний це робити, оскільки це обов'язок держави і місцевих громад (діаграма “*Чи повинен бізнес брати участь у розвитку громад?*”).

Основні результати і висновки

В Україні переважна більшість працюючих зайняті у приватному секторі економіки. При цьому у приватному секторі помітно більшою мірою, ніж в державному, поширена практика тимчасової зайнятості, роботи без офіційного оформлення і виплати частини зарплати “в конверті”. Хоча рівень фактичної заробітної плати у приватному секторі вищий, ніж у державному, загальний рівень задоволеністю роботою тут нижчий, ніж у державному секторі. Отже, більш високий рівень доходів у приватному секторі не компенсує відчуття нестабільності і незахищеності, зумовлені поширеною у приватному секторі практикою “тіньової” зайнятості.

Значною мірою ця обставина стимулює поширені в українському суспільстві настрої на підтримку посилення соціального захисту громадян, який має здійснювати держава.

Разом з тим, рівень патерналістських очікувань серед громадян України за останні десятиліття знизився – менше стало тих, хто вважає, що держава повинна безпосередньо забезпечувати всіх громадян житлом, роботою, якісною освітою, більшість громадян відводять державі роль створення в суспільстві базових умов (через законодавчу регуляцію і соціальні програми), які б забезпечували всім працездатним громадянам рівні можливості для реалізації їх основних прав. Усе більше громадян дотримуються думки, що пріоритетом державної політики має бути підтримка працездатних громадян шляхом значного підвищення заробітної плати, створення робочих місць, сприяння розвитку малого і середнього бізнесу.

Разом з тим, громадська думка є суперечливою – більшість опитаних покладають на державу пенсійне забезпечення і забезпечення громадян житлом, вважають, що держава повинна надавати максимум безкоштовних послуг (наприклад, в освіті і медицині), навіть якщо доведеться збільшити податки. При цьому переважає більшість респондентів погоджуються з тим, що податки в Україні надто високі, і їх потрібно знизити.

Така суперечливість оцінок та орієнтацій зумовлена тим, що погляди громадян, з одного боку, відображають зростаюче усвідомлення необхідності розвитку соціально-економічної активності громадян та приватної ініціативи, з іншого – страх перед соціальними ризиками, соціальною незахищеністю.

Найчастіше громадяни України сприймають рівність як рівність можливостей виявити свої здібності і рівність усіх перед законом. Однак, підтримуючи позицію залежності рівня доходів від здібностей і результатів роботи, українці все ж виступають проти значного соціального розмежування і нерівності. І значною мірою саме на державу покладаються функції недопущення великого розриву в доходах.

Більшість громадян визнають за державою право втручання в економічні процеси. Разом з тим, переважна більшість вважають, що держава має виконувати лише ті функції і мати лише ті права, які громадяни свідомо передають державі, не підтримують визнання за державою права втручання в особисте життя громадян, вважають, що держава повинна допомагати громадянам вирішувати їхні проблеми без надмірного втручання в їхнє життя.

Найчастіше громадяни України виступають за “регульовану державними механізмами ринкову економіку”, лише незначна меншість виступає як за “нерегульовану державою ринкову економіку”, так і за повернення до повністю централізованої економіки на кшталт того, як це було за часів існування СРСР.

У ставленні до проведення ринкових реформ приблизно рівними є частки тих, хто вважає, що

потрібне більш рішуче продовження ринкових реформ, створення конкурентного середовища і сприятливих умов для бізнесу і тих, хто дотримується думки, що необхідною є відмова від тих ринкових реформ, які не виправдали себе, та перехід до більш вираженого державного регулювання і соціально-орієнтованої моделі розвитку.

Якщо у Західному та Центральному регіонах України переважає точка зору, що потрібно більш рішуче продовження ринкових реформ, створення конкурентного середовища і сприятливих умов для бізнесу, то у Південному та Східному регіонах, навпаки, більше тих, хто вважає, що необхідна відмова від тих ринкових реформ, які не виправдали себе, та перехід до більш вираженого державного регулювання і соціально-орієнтованої моделі розвитку. Чим молодші респонденти, тим частіше вони підтримують більш рішуче продовження ринкових реформ. Також підтримка більш рішучих реформ зростає зі зростанням освітнього віку респондентів.

Чинником, який ставить під сумнів ефективність державного втручання в економічні процеси, є уявлення громадян про високий рівень корумпованості державних структур (у т.ч. органів правосуддя), корумпованість системи управління підприємствами, які перебувають у державній власності, низьку ефективність управління такими підприємствами.

Більшість громадян дотримуються думки, що українська економіка повинна розвиватися насамперед за рахунок розвитку галузей, які є традиційними для України. Однак, серед молоді більш поширеною є точка зору, що вона має розвиватися насамперед за рахунок галузей, які потребують розвитку нових технологій і, відповідно, залучення висококваліфікованих фахівців.

Найбільшою мірою, на думку респондентів, високотехнологічним галузям в Україні заважає розвиватися високий рівень корупції в Україні, те, що влада насамперед обслуговує інтереси олігархів, які не зацікавлені у змінах, зацікавленість олігархів в існуючій структурі економіки.

Більшість опитаних висловлюють думку, що вирішальну або важливу роль в тому, як розвиватиметься Україна, відіграватимуть особистісні якості більшості її громадян (їх рівень освіти і фаховості, моральні якості, громадянська активність). Цим зумовлене те, що більшість вважає, що повинне буде збільшене бюджетне фінансування освіти, науки і сприяння науково-технічному прогресу, культури.

Негативна роль корупції як чинника, що гальмує соціально-економічний розвиток України і нездатність держави впродовж багатьох років подолати вплив цього чинника схиляє громадську думку до того, що сама громадськість повинна більш активно долучатися до процесів подолання корупції. Високо оцінюється необхідність залучення бізнесу до участі у розвитку громад.

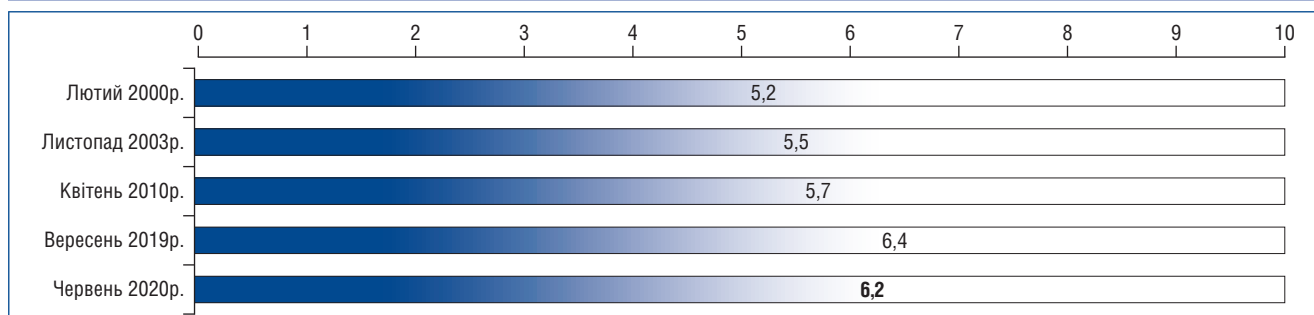
Яким є в цілому матеріальне становище Вашої родини?

% опитаних

	Лютий 2004р.	Квітень 2005р.	Травень 2006р.	Квітень 2007р.	Серпень 2008р.	Грудень 2008р.	Жовтень 2009р.	Квітень 2010р.	Червень 2012р.	Листопад 2013р.	Грудень 2013р.	Червень 2014р.	Квітень 2017р.	Вересень 2019	Червень 2019	Лютий 2020	Червень 2020р.
Ледве зводимо кінці з кінцями, грошей не вистачає навіть на необхідні продукти	25,5	16,1	16,3	14,2	8,7	18,4	17,3	17,2	13,4	10,8	11,3	17,6	17,6	15,4	12,6	13,6	17,8
Вистачає на харчування та на придбання необхідних недорогих речей	42,2	42,0	38,6	37,0	26,8	38,6	37,0	40,1	36,3	32,1	35,7	35,4	44,8	37,1	37,0	35,6	37,7
У цілому на життя вистачає, але придбання речей тривалого вжитку, таких як меблі, холодильник, телевізор, уже викликає труднощі	27,2	34,4	36,2	40,0	46,0	34,4	37,5	34,7	42,3	45,3	43,9	38,7	30,9	41,1	40,4	39,7	33,8
Живемо забезпечено, але зробити деякі покупки ми поки що не в змозі (купити квартиру, автомобіль тощо)	4,1	5,2	7,2	7,5	15,7	7,0	6,7	6,6	7,2	9,4	7,3	7,0	4,3	5,2	7,7	8,3	8,1
Ми можемо собі дозволити придбати практично все, що хочемо	0,3	0,2	0,4	0,4	1,1	0,6	0,3	0,3	0,2	0,6	0,2	0,1	0,2	0,1	0,7	0,1	0,5
Важко відповісти/ не відповіли	0,8	2,1	1,2	0,9	1,6	1,1	1,3	1,0	0,7	1,8	1,6	1,2	2,1	1,1	1,7	2,8	2,1

Наскільки Ви задоволені своєю роботою?

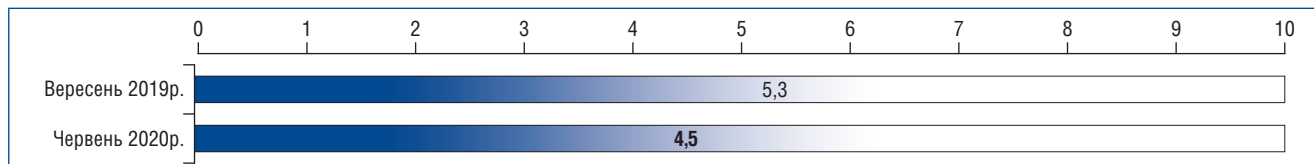
середній бал*



* За 10-бальною шкалою від 1 до 10, де "1" означає "зовсім не задоволений", а "10" – "цілком задоволений".

Наскільки Ви задоволені своєю зарплатою?

середній бал*



* За 10-бальною шкалою від 1 до 10, де "1" означає "зовсім не задоволений", а "10" – "цілком задоволений".

Якщо Ви втратите джерело доходу, на який час Вам вистачить Ваших заощаджень?

% працюючих

	Вересень 2003р.	Листопад 2004р.	Червень 2008р.	Квітень 2010р.	Червень 2020р.
На кілька років	0,9	1,4	1,8	1,7	0,6
На рік або більше	2,3	1,9	6,2	2,4	4,5
На півроку - рік	4,0	4,2	8,6	7,8	9,6
Менше ніж на півроку	11,1	11,7	15,4	17,7	24,5
На 1 місяць	23,3	22,5	16,3	25,1	27,1
Не маю заощаджень	50,5	50,3	36,6	37,4	22,8
Важко відповісти	7,9	8,0	15,2	8,1	10,9

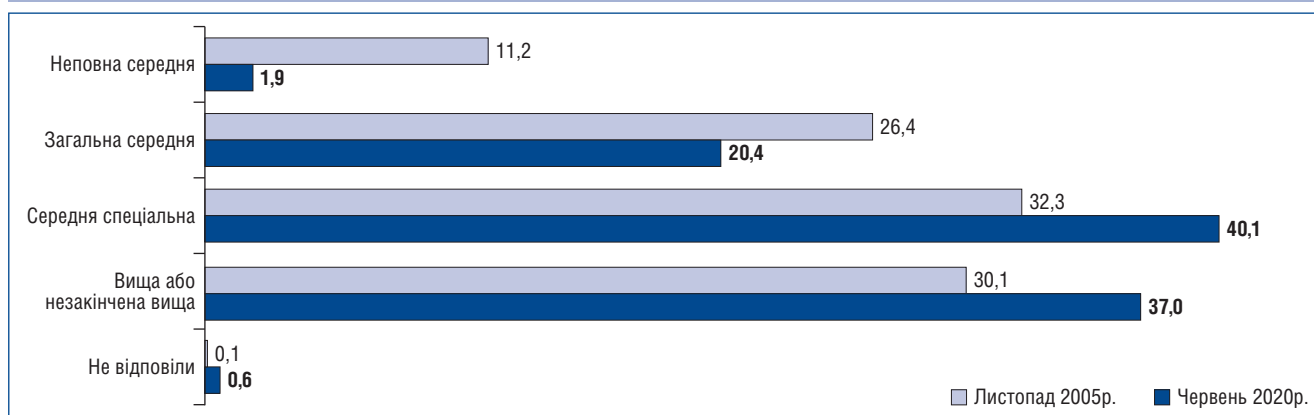
Чи маєте Ви можливість та/або потребу...?

% опитаних

	Так, і роблю це		Так, але не маю в цьому потреби		Ні, але маю в цьому потребу		Не відповіли	
	Липень 2014р.	Червень 2020р.	Липень 2014р.	Червень 2020р.	Липень 2014р.	Червень 2020р.	Липень 2014р.	Червень 2020р.
Користуватися платними медичними послугами для себе та дітей (онуків)	21,4	38,7	11,8	13,1	66,0	48,0	0,8	0,2
Користуватися платними освітніми послугами для себе та дітей (онуків)	18,3	26,3	16,4	23,1	63,2	49,6	2,1	1,0
Користуватися платними оздоровчими послугами (басейн, фітнес, спортивний зал тощо) для себе та дітей (онуків)	12,6	22,8	16,1	15,6	69,2	61,0	2,1	0,7
Проводити відпустку хоча б раз на рік за кордоном (культурний туризм)	7,9	13,9	7,5	11,3	81,7	73,1	2,9	1,8

Рівень освіти респондентів,

% опитаних



Яким балом за 10-бальною шкалою Ви б оцінили власне становище в суспільстві?*

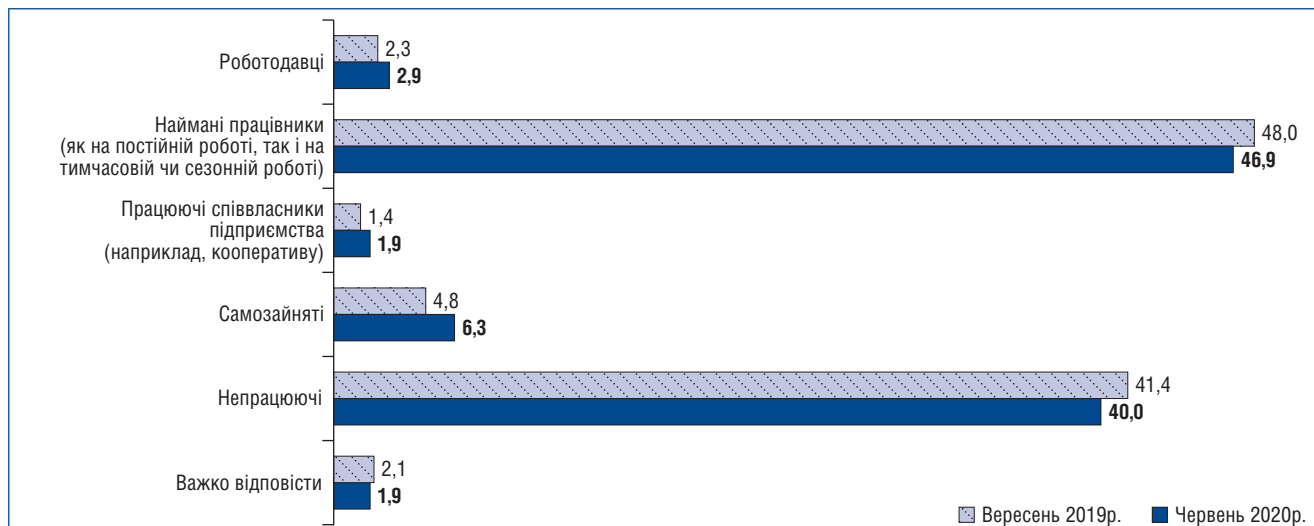
% опитаних

	Бал										Важко відповісти	Середній бал
	"10"	"9"	"8"	"7"	"6"	"5"	"4"	"3"	"2"	"1"		
Вересень 2019р.	3,6	4,9	10,4	13,5	15,1	26,8	11,9	7,2	2,4	0,4	3,7	5,8
Червень 2020р.	5,2	6,4	10,2	12,1	12,4	21,9	10,0	6,4	1,9	2,1	11,4	5,9

* Шкала від 10 до 1, де "10" означає найнижче становище, а "1" – найвище становище.

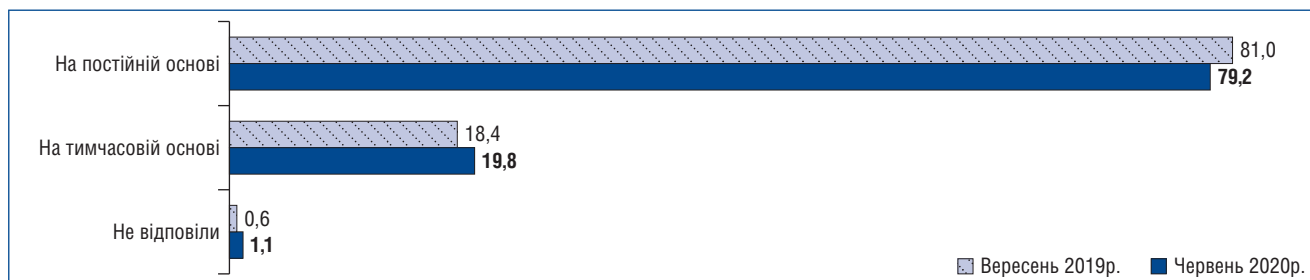
До якої категорії Ви можете себе насамперед віднести?

% опитаних



Ви працюєте на постійній чи тимчасовій основі?

% тих, хто є найманим працівником або працюючим співвласником підприємства



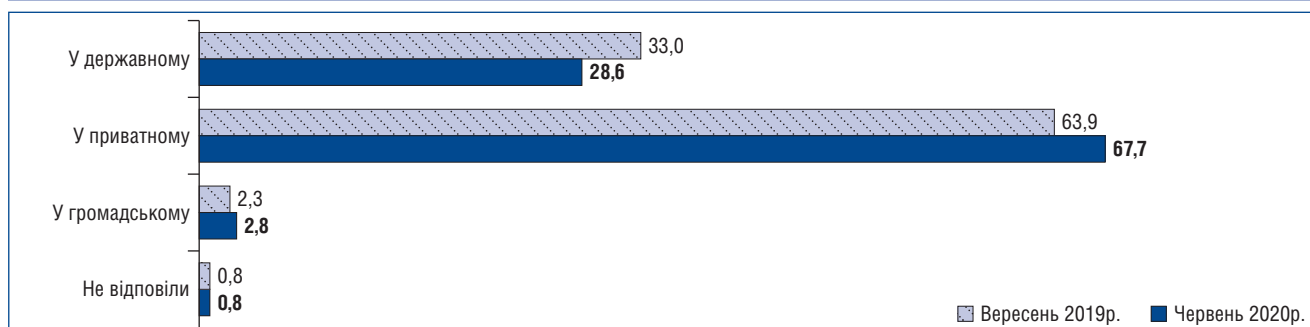
Ви працюєте на основі...

% тих, хто є найманим працівником або працюючим співвласником підприємства

	Вересень 2019р.	Червень 2020р.
Запису у трудовій книжці або письмового договору та отримує лише офіційну заробітну плату	62,2	63,7
Запису у трудовій книжці або письмового договору, але частину зарплати одержує неофіційно (в конверті)	16,6	16,4
Працюєте на основі усної домовленості (без офіційного оформлення)	20,7	19,8
Не відповіли	0,4	0,1

Ви працюєте у приватному чи державному секторі?*

% працюючих



* Респонденти мали зазначити основне місце роботи.

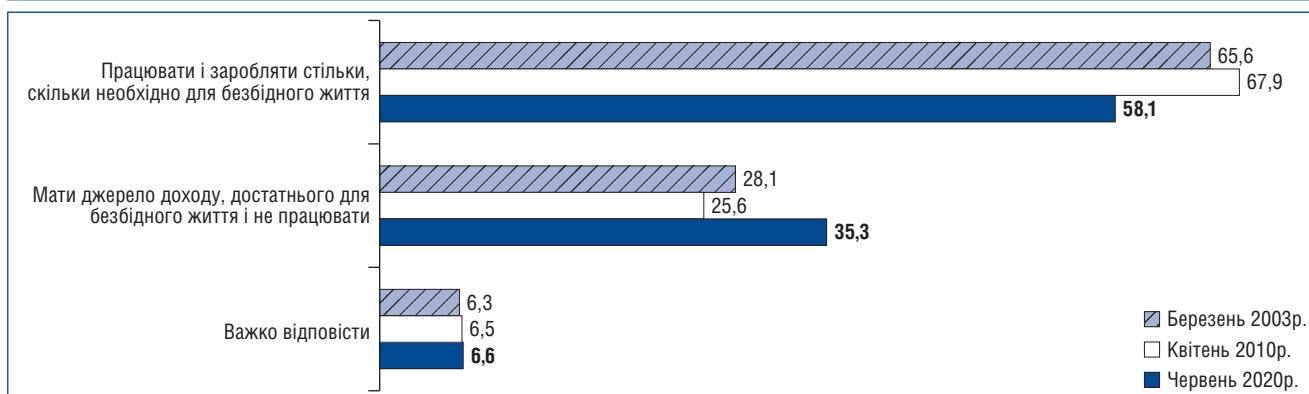
Що з наведеного особисто для Вас є важливим у роботі?*

% опитаних

	Листопад 2004р.	Вересень 2019р.	Червень 2020р.
Хороша оплата праці	85,2	78,2	77,7
Гарантована робота	42,6	27,9	32,4
Зручні години роботи	16,7	29,4	22,5
Приємні люди	20,5	21,2	19,2
Робота, де Ви бачите конкретний результат	14,0	15,9	17,1
Цікава робота	20,7	15,1	15,3
Робота, що відповідає здібностям	11,2	13,3	13,4
Можливість зробити кар'єру	11,3	10,0	13,2
Не дуже напружена робота	6,8	13,3	10,4
Тривала відпустка, достатня кількість неробочих днів	8,0	12,3	9,8
Престижність роботи	9,1	7,8	9,3
Робота з людьми	8,1	9,1	7,2
Можливість проявити ініціативу	5,1	7,7	7,0
Суспільно корисна робота	3,4	5,2	5,0
Відповідальна робота	3,4	5,9	4,8
Нічого з цього	0,2	0,6	0,7
Важко відповісти	0,5	0,5	0,2

* Респондентам пропонувалося відзначити не більше трьох прийнятних варіантів відповіді.

Якби у Вас був вибір і потрібно було вибрати лише одне з двох, щоб Ви вибрали?
% опитаних



На що насамперед спрямована соціально-економічна політика нинішньої влади?
% опитаних



Яку роль повинна відігравати держава у покращенні становища громадян?
% опитаних

	Листопад 2015р.	Червень 2020р.
Держава повинна створювати в суспільстві базові умови, здійснювати законодавчу регуляцію і соціальні програми, які б забезпечували всім працевдатним громадянам рівні і здійсненні можливості самостійно реалізувати свої основні права. Держава надає безпосередню допомогу лише незахищеним групам населення	43,5	54,3
Держава повинна безпосередньо забезпечувати всім без винятку громадянам реалізацію їх основних прав: на житло, роботу, якісну освіту	46,3	30,9
Роль держави в покращенні становища громадян повинна полягати лише в контролі за дотриманням усіма членами суспільства і суспільними інститутами існуючих законів	6,9	11,0
Важко відповісти	3,3	3,8

Що є пріоритетним у ситуації обмеженості бюджетних коштів в Україні?
% опитаних

	Квітень 2005р.	Жовтень 2005р.	Березень 2008р.	Жовтень 2009р.	Квітень 2010р.	Червень 2020р.
Підтримка державою працевдатних громадян шляхом значного підвищення заробітної плати, створення робочих місць, сприяння розвитку малому і середньому бізнесу	48,2	61,1	57,5	57,2	53,7	61,0
Підтримка державою непрацевдатних і малозабезпечених громадян шляхом збільшення соціальної допомоги, виплат, субсидій тощо	33,3	23,7	29,9	35,3	37,0	26,7
Важко відповісти	18,5	15,1	12,5	7,5	9,3	12,3

Якою мірою Ви згодні з наведеними твердженнями?
% опитаних

	Бал*										Важко відповісти	Середній бал	
	"1"	"2"	"3"	"4"	"5"	"6"	"7"	"8"	"9"	"10"			
Люди самі повинні нести більшу відповідальність за те, щоб себе забезпечити											Держава повинна нести більшу відповідальність за те, щоб усі громадяни були забезпеченими		
Лютий 2000р.	8,0	7,0	8,4	7,5	19,2	7,1	6,5	9,8	7,0	18,4		1,1	5,9
Квітень 2003р.	8,9	4,7	6,9	5,3	20,1	10,3	8,1	8,3	5,5	20,2		1,7	6,1
Жовтень 2010р.	4,5	3,0	5,5	6,2	10,9	8,1	9,6	14,1	11,4	25,0		1,9	7,0
Червень 2020р.	6,6	7,1	10,3	8,8	15,2	7,1	9,6	9,8	5,1	18,1		2,4	5,9
Кожна людина повинна відповідати за своє пенсійне забезпечення											Держава повинна відповідати за пенсійне забезпечення громадян		
Лютий 2000р.	4,5	2,3	3,7	3,2	11,6	4,6	7,2	10,3	12,1	38,9		1,5	7,6
Квітень 2003р.	4,8	2,0	3,5	3,9	16,6	7,0	6,9	11,3	9,9	32,9		1,2	7,3
Жовтень 2010р.	1,9	1,5	2,5	3,4	9,4	8,0	8,8	12,2	12,4	37,7		2,1	7,9
Червень 2020р.	3,3	3,3	4,5	7,2	13,7	6,2	7,7	9,7	9,5	32,0		2,7	7,2
Кожна людина повинна відповідати за забезпечення себе житлом											Держава повинна відповідати за забезпечення всіх громадян житлом		
Лютий 2000р.	4,5	3,1	3,6	4,1	15,6	8,3	9,8	11,9	11,2	25,5		2,4	7,0
Квітень 2003р.	5,5	2,7	4,5	5,8	21,3	9,5	7,2	9,4	8,1	23,6		2,4	6,6
Жовтень 2010р.	2,1	1,9	3,2	3,9	11,2	8,6	10,3	13,2	11,9	31,3		2,5	7,6
Червень 2020р.	6,8	4,3	7,6	7,7	17,3	10,5	8,8	8,8	6,0	17,7		4,4	6,1

* За 10-бальною шкалою від 1 до 10, де "1" означає повну згоду з твердженням ліворуч, а "10" – з твердженням праворуч.

Чи згодні Ви з твердженням щодо ролі держави?
% опитаних



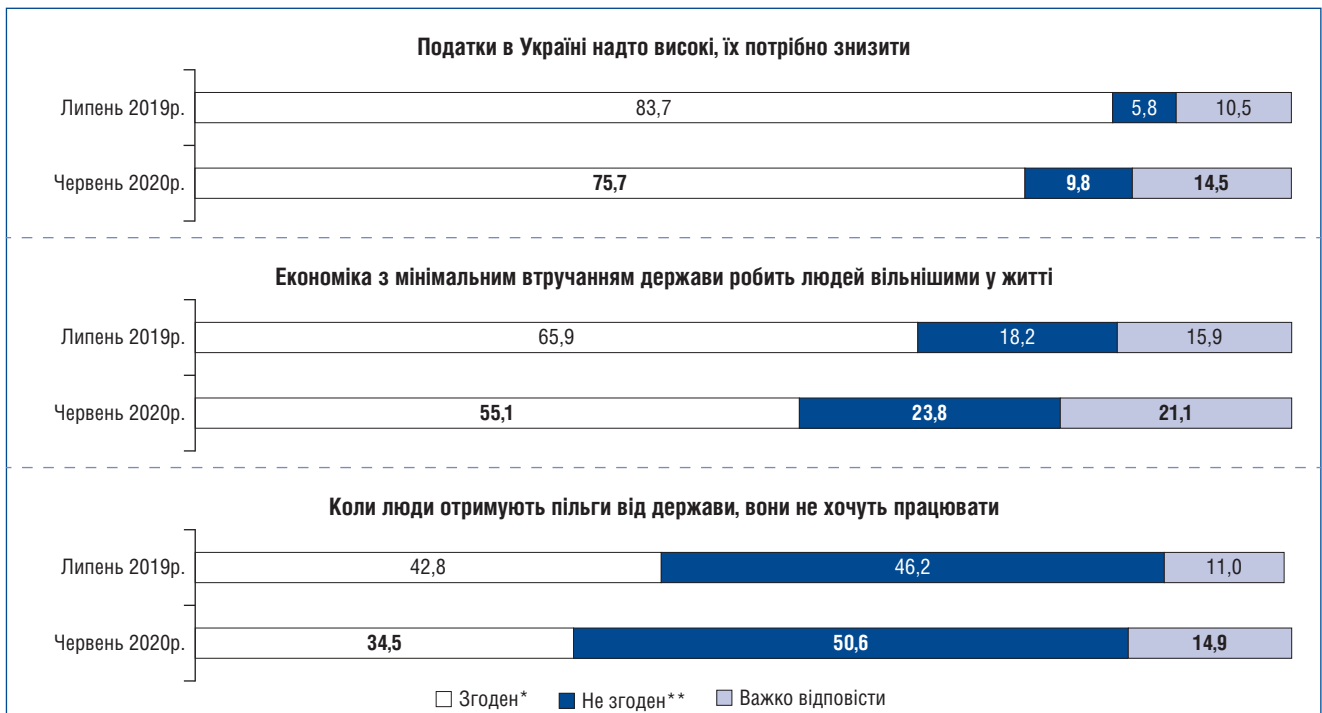
* Сума варіантів відповіді "повністю згоден" та "скоріше згоден".

** Сума варіантів відповіді "зовсім не згоден" та "скоріше не згоден".

Яким має бути фінансування з бюджету кожної з наведених галузей?
% опитаних

	Повинно бути збільшене	Повинно залишатися на існуючому рівні	Повинно бути зменшене	Важко відповісти
Освіта	71,0	18,0	1,4	9,8
Соціальний захист населення	80,7	12,6	0,9	5,8
Наука і сприяння науково-технічному прогресу	78,0	11,2	0,5	10,3
Культура	59,3	23,4	3,3	14,0

Чи згодні Ви з наступними твердженнями?
% опитаних



* Сума варіантів відповіді “повністю згоден” та “скоріше згоден”.

** Сума варіантів відповіді “зовсім не згоден” та “скоріше не згоден”.

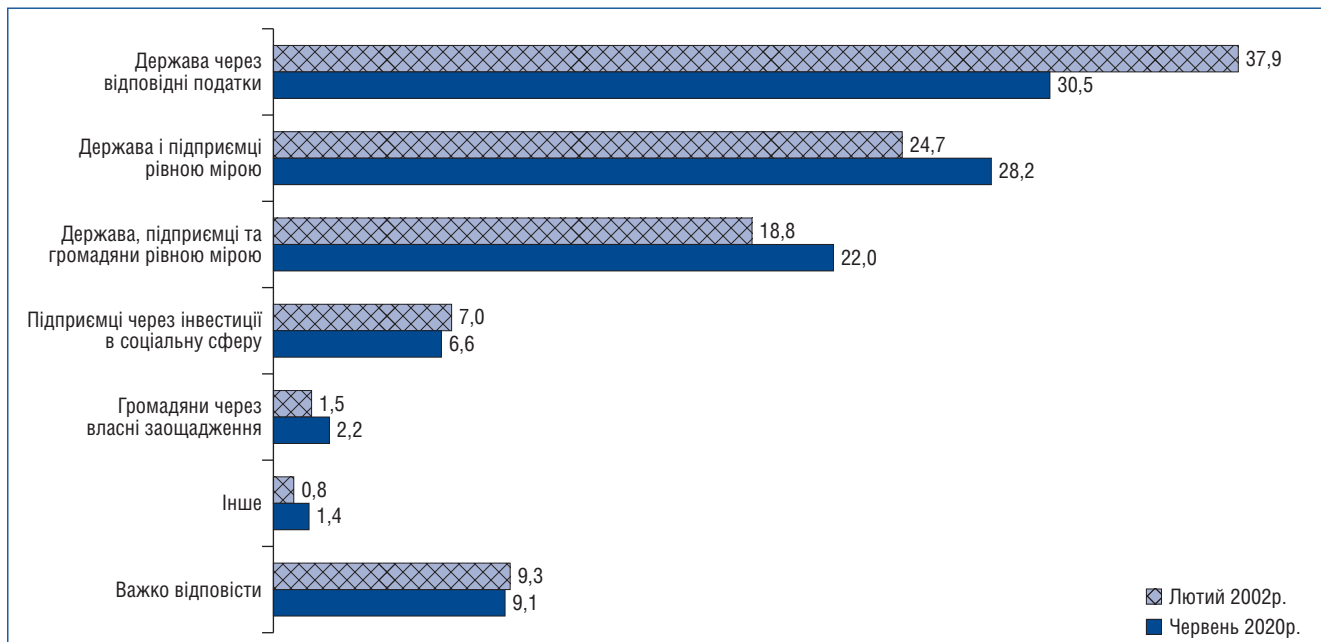
Як повинна будуватися система соціального захисту громадян?
% опитаних

	Жовтень 2018р.	Червень 2020р.
Держава повинна надавати адресну допомогу і деяким іншим групам населення, які опинилися у складних життєвих обставинах (безробітні, бідні сім'ї з дітьми тощо)	33,3	42,0
Держава повинна захищати всіх знедолених, людей з низькими доходами	33,3	23,2
Держава має забезпечувати тільки непрацездатних (людей літнього віку, інвалідів, сиріт)	20,3	22,6
Соціальний захист має здійснюватися за рахунок підприємств	3,6	3,8
Люди самі повинні вирішувати свої проблеми, а не сподіватися на державу	2,5	2,7
Важко відповісти	7,1	5,7

**Часто, коли говорять про підвищення рівня життя, люди сподіваються на “допомогу держави”.
Що у Вашому розумінні є “допомога держави” в першу чергу?**
% опитаних

	Вересень 2002р.	Червень 2020р.
Встановлення такого рівня зарплат, коли кожен працюючий зможе утримувати себе і свою сім'ю на гідному матеріальному рівні	54,6	35,4
Створення робочих місць з метою надання роботи всім працездатним громадянам	19,4	23,6
Субсидії, пільги, соціальні виплати малозабезпеченим громадянам	15,6	23,3
Створення умов для вільного підприємництва, перш за все – малого та середнього бізнесу	5,0	10,6
Надання соціальних кредитів на житло, освіту тощо	3,2	3,8
Інше	0,6	0,3
Важко відповісти	1,6	3,0

Хто має переважною мірою брати участь у фінансуванні розвитку соціальної сфери?
% опитаних



Де на шкалі має бути розташована позиція партії, яку би Ви підтримали на виборах?
% опитаних

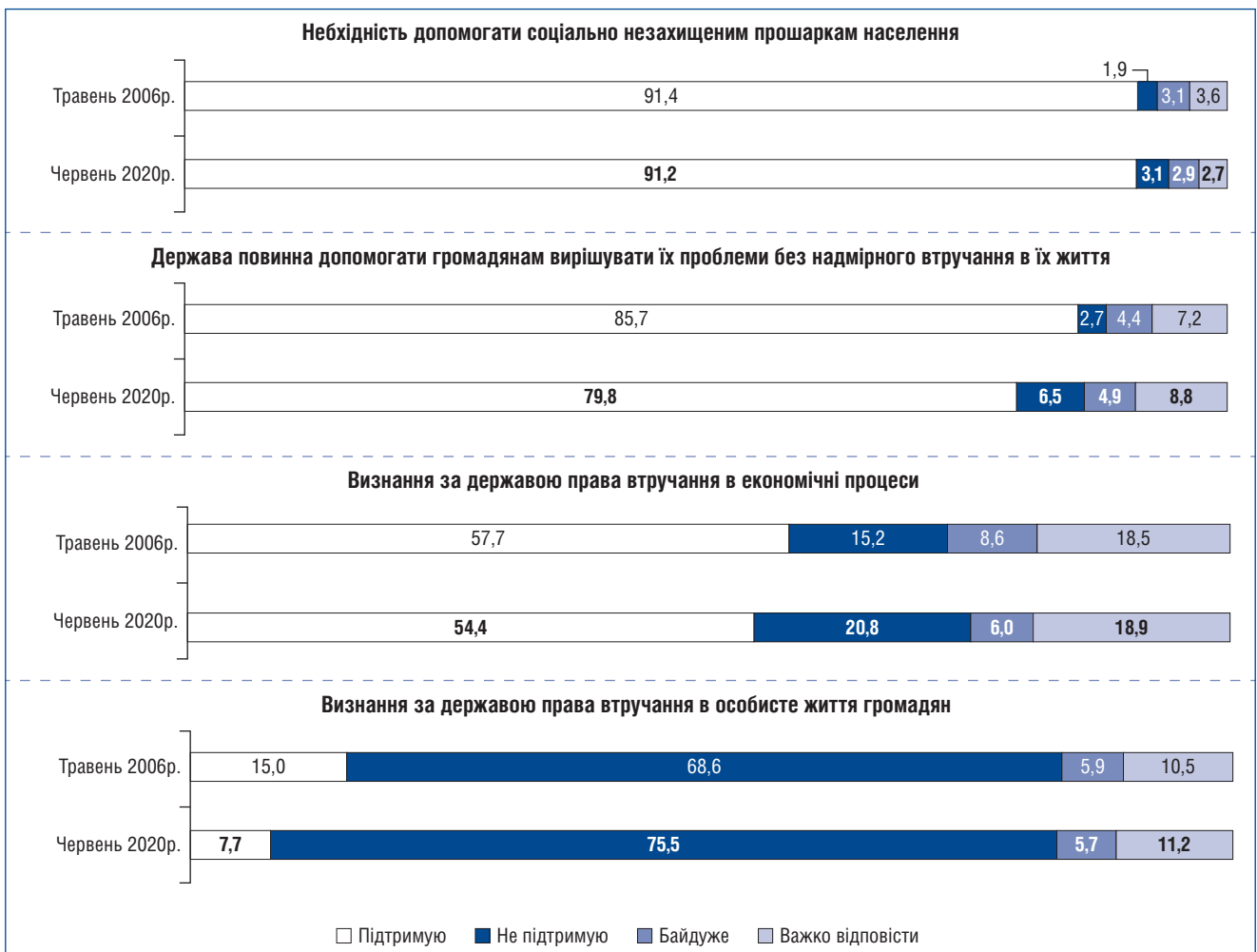
	Бал*					Не відповіли	Середні бали
	"1"	"2"	"3"	"4"	"5"		
Державне сприяння крупному національному бізнесу						Сприяння розвитку малого і середнього бізнесу	
Травень 2015р.	7,2	6,7	29,0	16,7	40,2	0,3	3,8
Червень 2020р.	5,4	5,0	21,3	23,0	44,1	1,1	4,0
Захист інтересів громадян з низькими доходами						Захист інтересів "середнього класу" – людей кваліфікованої праці з середнім рівнем доходів	
Травень 2015р.	33,1	15,3	28,4	9,8	12,6	0,8	2,5
Червень 2020р.	33,7	16,5	24,6	9,2	14,1	1,9	2,5
Розширення державного сектору економіки, повернення в державну власність раніше приватизованих підприємств						Приватизація державних підприємств, пріоритетний розвиток приватного сектору економіки	
Травень 2015р.	34,1	17,4	28,1	9,7	10,2	0,5	2,4
Червень 2020р.	28,0	17,5	30,7	14,1	8,4	1,2	2,6
Захист прав найманих працівників перед роботодавцями						Посилення прав роботодавців у відносинах з найманими працівниками	
Травень 2015р.	50,8	19,4	17,5	5,1	6,9	0,3	2,0
Червень 2020р.	57,9	17,0	18,2	3,6	2,3	1,1	1,7
Податкова система, за якої людина сплачує високі податки, але безкоштовно отримує від держави певні соціальні послуги						Податкова система, за якої людина сплачує низькі податки, але сама повинна сплачувати за соціальні послуги	
Травень 2015р.	15,9	14,4	37,3	12,7	19,2	0,5	3,1
Червень 2020р.	22,3	16,9	39,2	10,5	10,1	1,0	2,7
Стимування споживчих цін і комунальних тарифів за рахунок підвищення оподаткування великого бізнесу, "олігархів"						Обмеження втручання держави в утворення цін і тарифів, вони мають регулюватися ринком	
Травень 2015р.	47,6	18,0	20,1	5,7	8,2	0,4	2,1
Червень 2020р.	47,2	16,5	24,5	6,0	5,3	0,5	2,1

* За п'ятибальною шкалою від 1 до 5, де "1" – повна підтримка позиції, представленої ліворуч, "5" – позиції, представленої праворуч, "3" означає, що Ви не можете надати перевагу якомусь із тверджень.

З яким із тверджень у кожній парі Ви більшою мірою згодні?
% опитаних

		Жовтень 2014р.	Грудень 2015р.	Червень 2018р.	Червень 2020р.			Жовтень 2014р.	Червень 2020р.
Рівність – це	насамперед рівність можливостей виявити свої здібності і рівність усіх перед законом	57,6	53,6	50,9	60,6	Головне, першорядне –	це демократія, верховенство права (правосуддя)	39,7	36,5
	насамперед рівність доходів, рівня життя, суспільного становища для всіх	34,8	35,8	36,8	33,8		це сильна економіка	51,0	55,2
	Важко відповісти	7,6	10,6	12,3	5,7		Важко відповісти	9,3	8,4
		Жовтень 2014р.	Грудень 2015р.	Червень 2018р.	Червень 2020р.			Липень 2014р.	Червень 2020р.
Краще жити в суспільстві	індивідуальної свободи, де кожен відповідає і піклується за себе сам	31,9	34,6	25,9	34,4	Держава має	виконувати лише ті функції і мати лише ті права, які громадяни свідомо передають державі	76,7	68,7
	де все регламентує держава, але немає надмірної соціальної нерівності	54,7	47,9	53,0	51,0		сама, без участі громадян, вирішувати, які функції виконувати і які повноваження мати	10,2	17,5
	Важко відповісти	13,4	17,5	21,1	14,6		Важко відповісти	13,1	13,8

Як Ви ставитеся до кожного з ідейних принципів?
% опитаних



Де за семибальною шкалою знаходиться Ваша точка зору?
% опитаних

	Бал*							Важко відповісти	Середній бал
	"1"	"2"	"3"	"4"	"5"	"6"	"7"		
Доходи повинні бути більш рівними, щоб не було великої економічної нерівності в суспільстві	18,8	14,2	13,4	11,4	12,1	11,7	15,2	3,2	3,8
Люди повинні бути відповідальними за власний добробут	11,0	15,8	15,1	18,0	10,4	9,1	18,2	2,5	4,0
Державна власність на засоби виробництва – найкращий спосіб організації підприємства	16,9	13,2	13,5	22,4	10,2	7,5	9,2	7,1	3,6
Конкуренція – це добре. Вона стимулює людей напружено працювати і розвивати нові ідеї	27,2	22,1	16,3	17,4	4,5	2,7	4,3	5,5	2,7

* "1" означає, що Ви повністю згодні з твердженням ліворуч, а "7" – з твердженням праворуч.

Яку точку зору стосовно економічної системи в Україні Ви вважаєте більш правильною?
% опитаних

	Квітень 2006р.*	Червень 2020р.
Потрібно створити рівні можливості державному управлінню економікою та розвитку приватного підприємництва	39,7	36,5
Потрібно відновити державне управління економікою, зберігаючи при цьому деякі можливості для приватного підприємництва	21,3	26,9
Потрібно дати шлях приватному підприємництву, зберігаючи деякі можливості для державного управління економікою	11,3	14,2
Потрібно відновити державне управління економікою без будь-якого приватного підприємництва	13,7	10,7
Потрібно дати свободу приватному підприємництву без будь-якого державного втручання	3,1	4,4
Важко відповісти	10,5	7,3

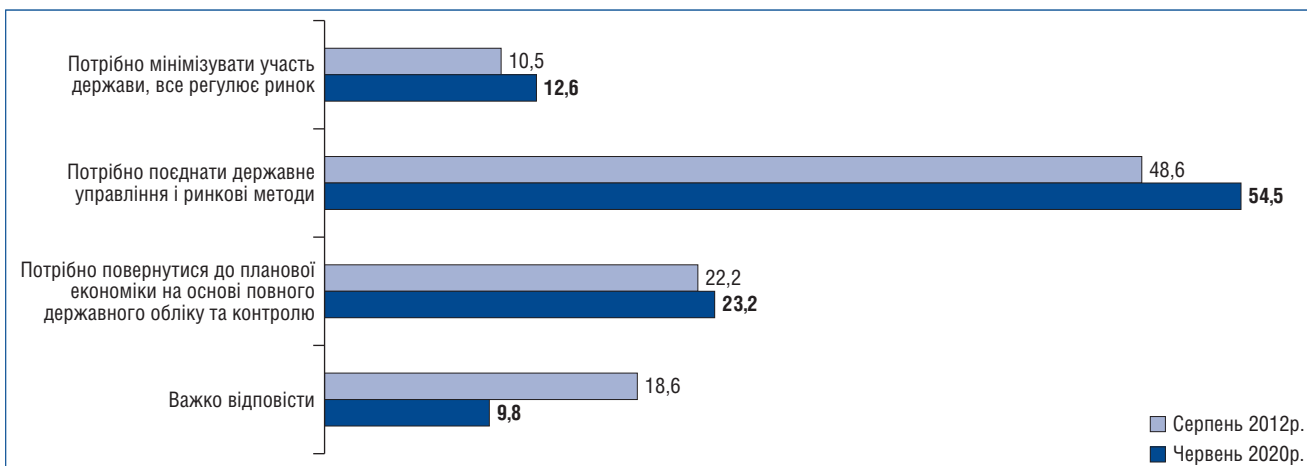
* Спільне дослідження Київського міжнародного інституту соціології та Центру Разумкова.

Чи є важливим для успішного розвитку України ... ?
% опитаних



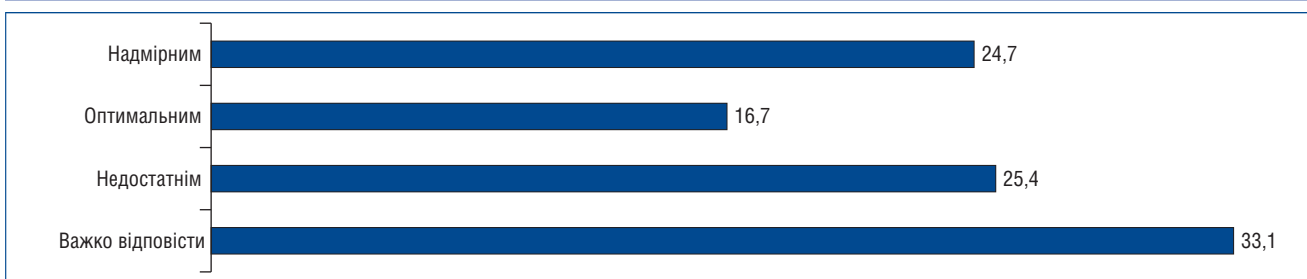
Яким чином держава має брати участь в управлінні економікою?

% опитаних



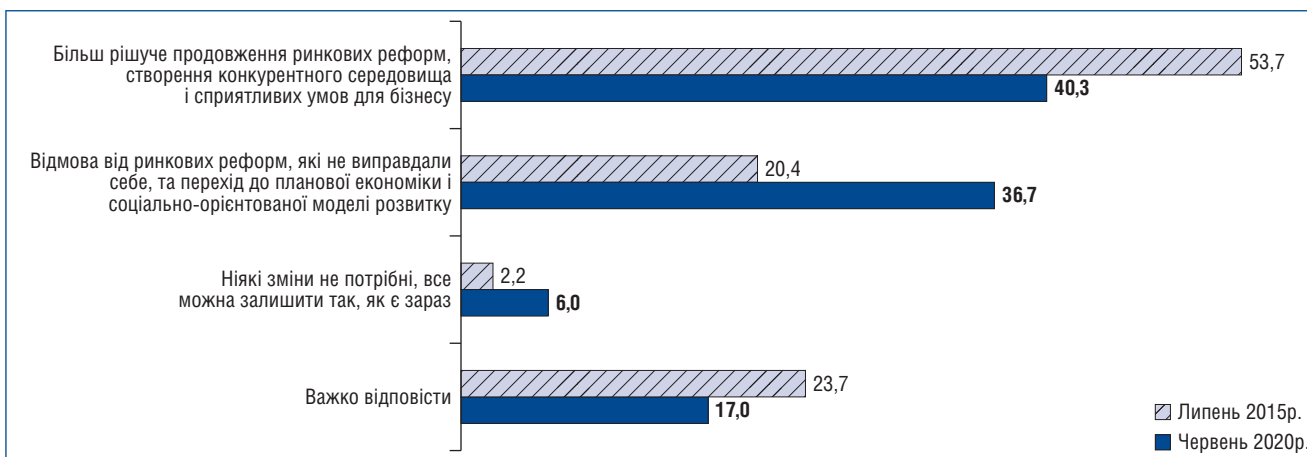
Зараз рівень державного втручання у бізнес в Україні є надмірним, оптимальним чи недостатнім?

% опитаних



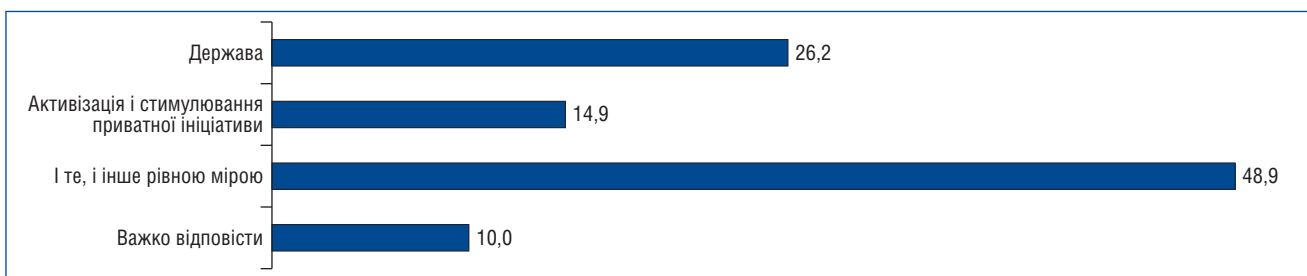
Які зміни є необхідними в економічній політиці держави для подолання соціально-економічної кризи в Україні?

% опитаних



У розвитку української економіки ключову роль повинна відігравати держава чи активізація і стимулювання приватної ініціативи?

% опитаних

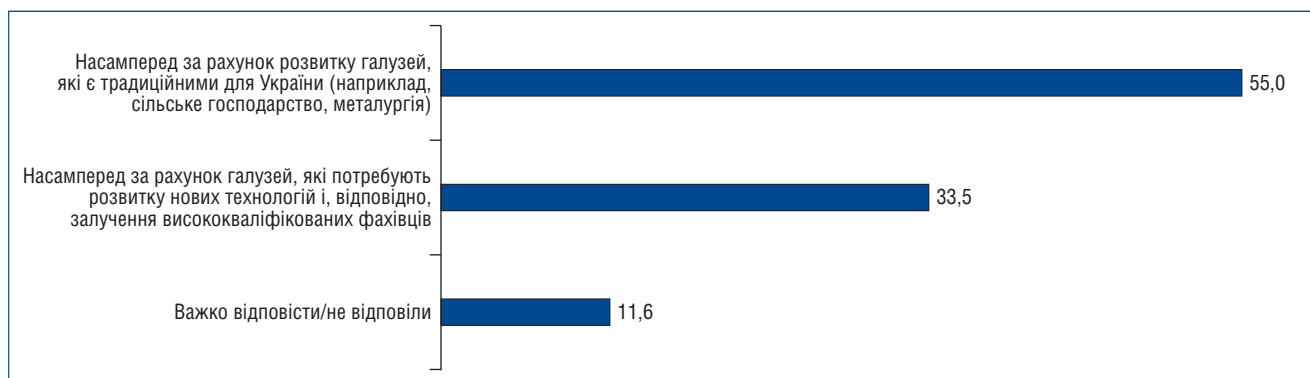


Що є найбільш необхідним для ефективного функціонування сучасної ринкової економіки в Україні?*
% опитаних

Максимальне обмеження корупції, усунення можливостей зловживання повноваженнями і незаконного збагачення представників влади всіх рівнів	52,6
Забезпечення справедливого правосуддя, високий рівень суспільної довіри до судів	31,4
Ліквідація монополізму, забезпечення умов добросесної конкуренції	29,6
Встановлення справедливої ціни праці та її залежності від рівня освіти та кваліфікації працівника, складності праці та пов'язаних з нею ризиків	26,6
Безумовна податкова дисципліна, припинення практики ухиляння від сплати податків	24,4
Усунення можливостей тінізації економіки	23,9
Забезпечення високого загального рівня довіри в суспільстві (до влади, бізнесу, громадських організацій, співгромадян)	22,3
Соціальна відповідальність бізнесу: від забезпечення високої якості його послуг і товарів до участі в розвитку громад (в утриманні установ соціальної сфери, в будівництві соціального житла, доріг тощо)	22,1
Запровадження реального соціального партнерства роботодавців, найманих працівників і держави, в рамках якого встановлюються умови праці, права та обов'язки сторін	12,6
Громадський контроль за тим, як взаємодіє влада і бізнес	8,2
Інше	1,0
Важко відповісти	4,8

* Респондентам пропонувалося відзначити не більше трьох прийнятних варіантів відповіді.

За рахунок чого повинна розвиватися українська економіка?
% опитаних

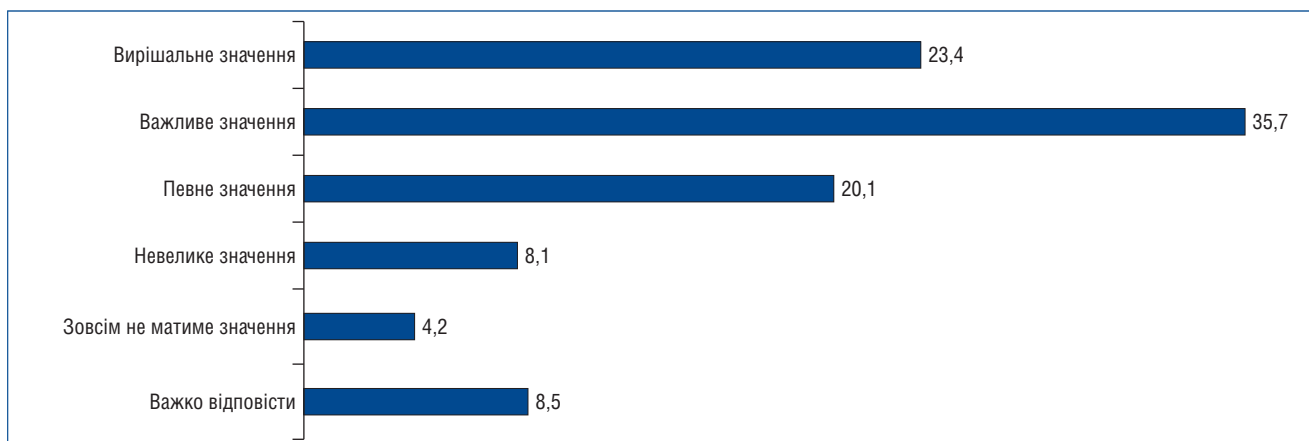


Чи заважає щось розвиватися високотехнологічним галузям в Україні, і якщо заважає, то що найбільшою мірою?*
% опитаних

Високий рівень корупції в Україні	45,7
Те, що влада насамперед обслуговує інтереси олігархів, не зацікавлених у змінах	33,4
Зацікавленість олігархів в існуючій структурі економіки і їх незацікавленість у змінах	29,8
Нестача кваліфікованих фахівців	16,9
Відсутність джерел інвестицій для розвитку таких галузей	16,7
Брак політичної волі влади у підтримці високотехнологічних галузей	14,3
Інші країни перешкоджають розвитку таких технологій в Україні, побоюючись конкуренції	4,0
Ніщо не заважає	4,9
Важко відповісти	7,7

* Респондентам пропонувалося відзначити не більше двох прийнятних варіантів відповіді.

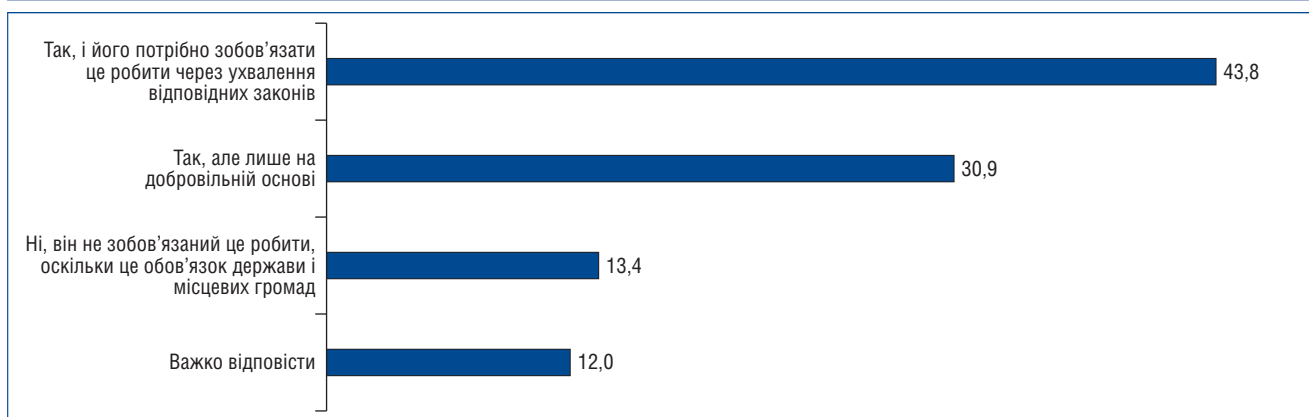
Яку роль у тому, як розвиватиметься Україна, відіграватимуть особистісні якості більшості її громадян (їх рівень освіти і фаховості, моральні якості, громадянська активність тощо)?
% опитаних



Чи доцільним є залучення громадських організацій до подолання корупції?
% опитаних

	Подолання корупції у цій сфері без залучення громадських організацій і громадськості неможливе	Громадські організації можуть надавати допомогу державним органам у подоланні корупції у цих сферах	Ні, громадські організації не повинні цим займатися	Важко відповісти
У сфері взаємодії влади і бізнесу (наприклад, викриття корупційних зав'язків державних посадовців і представників бізнесу)	36,2	34,7	12,1	17,0
У судовій системі	31,2	32,9	17,1	18,8
У діяльності податкових (фіскальних) і контролюючих органів	29,3	33,1	17,6	20,0
У розподілі коштів загальнодержавного бюджету	30,3	31,8	18,0	19,9
У розподілі коштів місцевих бюджетів	31,8	34,4	14,6	19,3

Чи повинен бізнес брати участь у розвитку громад (наприклад, в утриманні установ соціальної сфери (лікарень, шкіл тощо), у будівництві соціального житла, доріг тощо) хоча б у тих регіонах, де він має підприємства?
% опитаних



Узагальнюючі висновки і рекомендації для України

У цьому заключному розділі публікації подані узагальнені висновки і рекомендації, сформовані на основі авторських позицій і які, однак, не усіма фахівцями-учасниками представленого проекту консенсусно поділяються, проте, як очікується, покращуватимуть розуміння вагомості і значимості лібералізації загалом та економічних свобод зокрема, утверджуватимуть і зміцнюватимуть цінності вільного підприємництва, сприятимуть осучасненню базових засад економічної політики, посилюватимуть конкурентоспроможність як виробничого, так і людського капіталів. Водночас, їх (висновків і рекомендацій) врахування дозволить посилити спроможність української влади і суспільства формувати концептуальні засади державної політики, спрямовані на забезпечення стійкого економічного зростання, створення належних інститутів сприяння бізнес-розвитку та добробуту населення, досягнення цивілізованого рівня соціальних стандартів.

Лібералізація, як процес зняття бар'єрів у взаємодії людства, є не просто невід'ємною, а **ключовою складовою його (людства) розвитку**. Водночас, нерівномірність динаміки різних країн та наявність у них неоднакових інтересів спричиняє виникнення передумов не лише для генерування наочних вигід від економічної лібералізації, а й потенційних ризиків.

Процес відкриття України світу, що переживає час початку чергової хвилі глобальних трансформацій, засвідчив, що країна може виявитися не готовою до успішної інтеграції у новітні світові процеси з огляду на її вкрай суперечливий стан внутрішнього розвитку, що може суттєво підірвати основи економічних свобод, а з тим – поставити під сумнів перспективи соціально-економічного і суспільно-політичного розвитку. Сьогодні є помітним наростання темпів технологічного відставання України не лише від найбільш розвинених країн світу, але й від сусідніх країн, що раніше мали подібні початкові умови для постсоціалістичних трансформацій. Слабкість державних інституцій, корумпованість влади, економічна та технологічна відсталість чинять тиск на стійкість держави, спроможність суспільства до вироблення адекватних і ефективних відповідей на численні виклики як зовнішнього, так і внутрішнього характеру.

Незважаючи на поточну світову кризу (в якій, окрім коронавірусу, знову звинувачуються неоліберальні підходи), немає сумнівів, що людство впраєється з соціально-економічними викликами через подальше посилення, *з одного боку*, вільного економічного вибору, *з іншого*, – міжнародної координації і співпраці, насамперед інституційної. Незважаючи на періодичні кризові шоки, Україна зберігає шанс через подальше

відкриття внутрішнього ринку для інвестицій, посилення захисту прав інвесторів і кредиторів, відкинувши архаїчні постулати моделей розвитку закритої пост-радянської системи, прискорити інтеграцію до європейського економічного простору, знайти гідні ніші у світовому розподілі праці.

Незаперечно, це може статись лише **за умов посилення людського капіталу**, зміцнення його потенціалу. Тому, хоча базис трансформації лежить в економічній площині, проте реформи у країні повинні бути системними і мають охоплювати усі сфери життєдіяльності людей. Так, люди з гарною освітою будуть ефективно працювати на благо України, тільки якщо для цього будуть існувати певні можливості, зокрема: розвинена інфраструктура, прозорі стабільні “правила гри”, високий рівень культури налагодження комунікацій, чисте навколишнє середовище, доступ до ресурсів, високий рівень особистої відповідальності і свідомості у суспільстві. Це у сукупності забезпечуватиме гідні доходи і добробут, сприятиме подоланню бідності, формуванню передумов пропорційного нагромадження людського потенціалу та його трансформації у високопродуктивний людський капітал з метою переходу до нової якості економічного розвитку у довгостроковій перспективі.

Однією з найважливіших передумов досягнення належної якості людського капіталу є зменшення участі держави в економічній діяльності, послаблення політизації економічних рішень, монополізація і детінізація. “Дорога” держава в Україні є однією із причин занепаду фінансових ринків і панування тіньових, архаїчних форм фінансування бізнесу, що гальмує економічний розвиток країни. Стратегічним завданням є формування цивілізованих, конкурентоспроможних моделей фінансування бізнесу на основі поступового послаблення негативного впливу держави на фінансову систему України.

Мінімізація державного втручання в економічну діяльність чи не найлегше досяжна у випадку якнайширшого **запровадження у практику принципів вільних і відкритих міжнародних ринків**, зменшення митних обмежень і податків, запровадження чітких “правил гри”, прийнятних у цивілізованій світовій спільноті, у т.ч. у площині забезпечення справедливого захисту прав власності й інвестицій. Водночас, це зменшить ризики недобросовісної конкуренції, впровадження протекціонізму, зовнішньоекономічних обмежень.

Міжнародні порівняння вказують на те, що стратегічними цільовими орієнтирами для фінансової політики України, завдяки яким вдасться

зменшити нераціональний вплив держави, мають бути:

- поетапне скорочення витрат загального уряду на 5 п.п. з 40% до 35% ВВП, у т.ч. скорочення кінцевого державного споживання на 3 п.п.– до 17% ВВП. Порівняно з існуючими натепер параметрами це дасть змогу вивільнити фінансові ресурси для бізнесу у розмірі 5% ВВП, що поступово збільшить пропозицію капіталу на внутрішньому ринку;
- встановлення ліміту витрат загального уряду на фінансування соціальних трансфертів на рівні 15%, що відповідає параметрам інших постсоціалістичних країн; в межах цього завдання важливим є запровадження прозорих механізмів обчислення і виплат пенсій, припинення практик підвищення пенсійних виплат для здобуття голосів на демократичних виборах. Доречно закріпити параметр максимального обсягу соціальних трансфертів у фіскальних правилах;
- поетапне зниження державного боргу до 30% ВВП, що дасть поштовх відродженню внутрішнього фінансового ринку. Завдання не є нереалістичним, це фактично буде поверненням до досить успішних для України 2003-2004 років.

Критеріями успішності реалізації такої проліберальної стратегії буде звільнення фінансової системи від тягаря держави, проявами чого має бути зниження частки ресурсів банківської системи, вкладених у державні борги до 10%, та відновлення функціональної спроможності фінансової системи країни.

На зменшення тягаря держави має бути також спрямована зміна структури бюджетного фінансування т.зв. економічної діяльності шляхом зменшення бюджетних трансфертів державним підприємствам та галузям, що постійно дотуються, та збільшення бюджетних інвестицій у розвиток об'єктів інфраструктури (насамперед, транспортної інфраструктури, логістичних центрів), а також у фінансування сфер, де Україна має незаперечний конкурентоспроможний потенціал – сільського господарства та ІТ-проектів.

Водночас, це дасть можливість посилити увагу до покращення добробуту і людського капіталу, у т.ч. у періоди негативних впливів кризових процесів. Зокрема, чинна система оподаткування доходів фізичних осіб має бути трансформована з метою посилення справедливості у розподілі доходів шляхом переходу від оподаткування доходів фізичних осіб (індивідів) до сукупного доходу сім'ї з врахуванням мінімальної соціальної забезпеченості. Для цього величина оподаткованого доходу (індивідуального, а надалі сукупного доходу сім'ї), відповідно до європейської практики, не включатиме витрати, без яких отримання доходу є неможливим, зокрема:

- витрати на задоволення мінімальних життєвих потреб, включаючи певну суму коштів на оплату житла;

- витрати на утримання дітей, інвалідів, майбутніх матерів;
- витрати на отримання освіти, у т.ч. вищої, у визначеній категорії навчальних заходів;
- витрати на покриття додаткових потреб людей похилого віку та витрати з обов'язкового соціального страхування.

Досягнення високого рівня фінансової відкритості в інтересах світової інтеграції малої сировинної економіки (до якої належить українська) можливе тільки за належного розвитку фінансового сектора країни та, в першу чергу, його інституціонального середовища. Без належного інституціонального забезпечення прямі заходи фінансової лібералізації матимуть здебільшого контрпродуктивні наслідки у вигляді посилення макроекономічних дисбалансів та провокування системного ризику фінансової нестабільності. Реалізація відповідних практичних заходів інституціонального забезпечення фінансової лібералізації повинна включати і політику контролю за рухом міжнародних “гарячих” потоків капіталів (МПК). Така політика повинна об'єднати потенціал фіскальної, монетарної та регуляторних політик в різних сегментах фінансових ринків в рамках макропруденційного інструментарію.

Відповідним чином, доцільно проводити політику фінансової відкритості, що матиме в основі принцип балансування інтересів економічного розвитку та забезпечення фінансової стабільності. При цьому, темпи фінансової лібералізації повинні визначатись показниками прискорення/уповільнення економічного розвитку, чинниками системного ризику фінансової нестабільності, визначеними на основі системно важливих індикаторів. Важливим моментом забезпечення процесу фінансової лібералізації виступає міжнародна координація регулювання у сфері МПК, де Україна має послідовно перетворюватись зі спостерігача на активного учасника, що сприятиме подальшій привабливості країни для міжнародних інвесторів.

В Україні монетарна політика не змогла зіграти роль економічного прискорювача. Переважно внаслідок того, що **замість лібералізації і монетарної експансії, керівництво НБУ упродовж останніх років продовжувало обмежувати пропозицію грошей, консервуючи застарілу економічну структуру**, посилюючи негативні кризові прояви.

Президентові доречно ініціювати законодавчі зміни (які будуть діяти не лише у кризовий, а і посткризовий період), спрямовані на утвердження того, що необхідною умовою грошово-кредитної політики для зменшення негативного тиску на соціально-економічне середовище є стимулююча монетарна політика, тобто законодавче закріплення відповідальності НБУ за економічний розвиток.

Водночас, Україна має побудувати систему банківського регулювання, що забезпечує оптимальний баланс безпеки і спрощеного доступу на

ринку банківських послуг. Вимоги до акціонерів та до потенційних покупців банків повинні бути спрощені з урахуванням вимог законодавства щодо протидії відмиванню коштів, отриманих злочинним шляхом. Усі процедурні бюрократичні моменти мають бути спрощені або усунені.

Незаперечно, що під час реформування банківського сектору потрібно більше уваги **приділяти ліберальним ідеям, які спираються на ринкову ідеологію** і виходять з того, що найкращий акціонер – акціонер з приватного сектору. Засилля державних банків в Україні є проблемою найближчих 3-5 років і потребує термінового вирішення у більш інтенсивному режимі. Надмірна участь держави у банківському секторі є неприпустимою розкішшю для України. Концентрація реформ має відбуватись навколо ринкових ідей, з мінімальним втручанням держави у розвиток ринкових інституцій та зі зменшенням корупційних ризиків.

Фінансова відкритість – це не просто відсутність обмежень, але й надійність та забезпечення довіри в економічних відносинах із партнерами. Наявність системи інституційних відносин, що забезпечують реалізацію інтересів іноземних та національних інвесторів у сферах довгострокового вкладення фінансового капіталу у нові виробничі процеси з убезпеченням їх від знецінення та втрати, власне, і втілює сутнісний зміст теоретичних переваг фінансової лібералізації.

Окремої уваги потребують малі банки. Зокрема, НБУ має висувати спрощені вимоги до системи корпоративного управління у дрібних банках, щоб зменшити їх витрати на підтримку формальних вимог та зробити сприятливішим середовище для їх розвитку. При цьому, важливо, що залучення до країни європейських банків, які зможуть будувати тут свій бізнес з мінімальними витратами і в мінімальних масштабах, буде корисним для систем управління ризиками і у дрібних банках.

Національний банк та Уряд мають продовжувати розвивати ринок цінних паперів, а саме деривативів та корпоративних облігацій, дозволити секьюритизацію активів та працювати над інструментами, які дозволять банкам керувати ризиками ліквідності, кредитним ризиком та валютними ризиками. Лібералізація у регулюванні на фоні розширення операцій з новими для України інструментами може позитивно вплинути на рівень тих ризиків, які зараз на себе приймають банки. Вітчизняний фінансовий сектор відчуває дефіцит інструментів, що також створює незручності при операціях іноземних інвесторів на українському ринку.

Додатковим шляхом зменшення частки державних банків на фінансовому ринку може стати інтенсифікація розвитку небанківських фінансових установ, які так само як і банки можуть фінансувати економічний розвиток, пропонувати схожі продукти для населення та бізнесу і не втягувати

державу у процес фінансування докапіталізації державних банків, зменшуючи витрати державного бюджету.

Український банківський (фінансовий) сектор потребує відновлення своєї функціональності після тривалої банківської кризи. Існуючий формат монетарної політики та політики банківського нагляду не сприяють швидкому відновленню функції посередництва у банках. Гонитва за низькими ставками на фоні дисфункції банківського сектору та падіння попиту на кредити навіть за пільговими програмами вказують на неправильні напрями дій, які використовуються при реформуванні сектору.

Вказані орієнтири повинні стосуватись і діяльності інших фінансових інститутів країни. Сьогодні практично весь біржовий ринок і зводиться до торгів державними облігаціями, а інвестори, в т.ч. інституційні, через дефіцит біржового інструментарію обмежені в можливостях диверсифікації вкладень. За таких умов зростаючі вкладення фінансових інститутів, населення та міжнародних інвесторів винятково в інструменти державного боргу в середньостроковій перспективі можуть призвести як до непрогнозованого зростання бюджетних, боргових та валютних ризиків, так і до подальшої деградації емісійної активності та неможливості залучення інвестицій для розвитку підприємствами реального сектору економіки.

Сучасний стан нормативного регулювання не забезпечує сталого розвитку ринку та не відповідає європейським намірам України. Є чіткий вектор необхідних змін – законодавство Євросоюзу. І це не просто побажання України, а вже її обов'язок. Особливу роль при цьому відіграють заборонні правила (законодавство щодо зловживань на ринку). Існуюче в Україні нормативне регулювання заборонних норм на ринку капіталу потребує кардинальних змін в напрямі ліквідації правової невизначеності. Стан розвитку ринку капіталу в Україні та законодавча доктрина не дозволяють дослівну імплементацію Євродирективи щодо зловживань на ринку, а потребують її конвергенції.

З тим, невідкладними є заходи, спрямовані:

- саме на підтримку розвитку ринку, забезпечення його симетричної інтеграції з фінансовими ринками ЄС, впровадження нових інструментів, надання регуляторних стимулів для українських емітентів та інвесторів, спрощення процедур заснування бізнесу;
- обов'язкове залучення експертів, представників інвестиційної спільноти та надання їм домінуючої ролі у процесах розробки програмних документів щодо розвитку ринку капіталу, а також законопроектів з метою якісної імплементації європейського законодавства щодо фондового ринку.

Оскільки міжнародна співпраця базується як на кооперації, так і конкуренції, країни не лише

приймають участь в роботі таких інституцій, а й легалізують через них безліч інструментів для максимізації власних чистих здобутків від економічної лібералізації. При цьому вони вдаються не тільки до вільного руху товарів/ послуг /капіталу / робочої сили, а й до прямого та опосередкованого його обмеження, шляхом застосування різноманітних правил, норм, регламентів, режимів, заборон, штрафів, особистих покарань тощо.

Застосування таких інструментів варіюється від ринку до ринку та від країни до країни – залежно від усвідомлення ними своїх національних інтересів, власних конкурентних переваг та недоліків, фактичних можливостей (не тільки економічних, а й суто політичних), міжнародної ваги, наявного потенціалу, культурних та історичних зав'язків, сили зовнішньої підтримки чи протидії, цілей міжнародної кооперації тощо.

У зовнішньоекономічній площині, в умовах нинішньої світової кризи держава повинна задіяти стимулюючі механізми підтримки експортерів продукції з високим рівнем доданої вартості для збільшення конкурентоспроможності української продукції на відкритому ринку. Насамперед, йдеться про інформаційно-комунікаційних простір, завдяки якому відбудуватиметься:

- розширення інформування і спеціальних інформаційних послуг, які проводить Міністерство торгівлі та Міністерство економіки, для підприємств у частині їх можливостей виходу на зовнішні ринки з медичним і захисним обладнанням. Причому суттєвим має стати послаблення отримання відповідних дозволів і ліцензій, як на виробництво, так і зовнішні поставки;
- запровадження і розширення спеціальних інтернет-послуг торговельними і фінансовими інститутами, які дозволять підприємствам отримувати актуальні послуги юридичного і комерційного характеру у частині лібералізації торгівлі та інвестицій, а також виходу підприємств на міжнародні ринки.

Значні сподівання у зовнішньоекономічному сприянні покладались на Експорто-кредитне агентство (ЕКА). Слід констатувати, що уряд і досі не впорався зі складним процесом запуску ЕКА. Йдеться головним чином про реальну роботу, а не формальності – це розробка продуктів, формування команди ЕКА, купівля та адаптація належних ІТ-систем, навчання співробітників. Необхідним є якнайшвидше відпрацювання практичних процедур роботи Експорто-кредитного агентства спільно з Ексімбанком для просування технологічного українського експорту, що сприятиме поступовій переорієнтації експорту з сировинних товарів на товари з вищою доданою вартістю, а з тим – зменшенню ризиків валютної нестабільності.

Цьому також сприятиме перехід до інвестиційних та інфраструктурних проектів з можливостями розширення інтеграційного включення (у т.ч.

за підтримки міжнародних інвесторів) – вищий рівень інфраструктури означає прискорення економічного зростання.

Важливі напрями розроблюваної і впроваджуваної економічної політики пов'язуються з технологічним та інноваційним “проривом”, у т.ч. (а, можливо, насамперед) в оборонній сфері і озброєннях (зважаючи на продовження російської агресії проти України). Звичайно, важливою складовою має стати активізація діяльності у використанні досягнень міжнародної інтелектуальної власності, а також пропозиція Україною відповідних зразків. Поки слід констатувати, що реалістична політика технологічної та інноваційної підтримки відсутня, а окремі заходи у цьому напрямі лише віддзеркалюють слабку спроможність влади мобілізувати ресурси (фінансові, людські) на сучасні технологічні потреби.

Завданням економічної політики є стимулювання структурних змін у технологічному базисі суспільства та у відповідних галузевих пропорціях, що відбувається під впливом постійного розвитку інноваційних технологій, які утворюють новий технологічний уклад. Це має радикальний вплив на всі важливі сторони функціонування суспільства. Створення базових інновацій формують нові технологічні системи, конститууючи тим самим ключовий фактор нової технологічної парадигми і сприяючи формуванню і розвитку інноваційних, раніше не існуючих, смарт-спеціалізацій. Україна знаходиться тільки на початковій стадії участі в цих глобальних процесах і відстає від передової європейської і світової практики.

Ліберальний поворот політики для розбудови моделі економіки у рамках інноваційної парадигми розвитку допоможе зрушити економіку України зі стаціонарного стану макроекономічної рівноваги європейського аутсайдера у напрямі динамічного економічного зростання.

Одним із парадоксів нинішньої ситуації є те, що російська військова агресія надала поштовх для збільшення державних капіталовкладень у створення продукції військового призначення, що стимулювало активність на всьому ланцюгу – від інженерної підготовки кадрів до постановки на озброєння нових зразків. Важливо, щоб ця робота відбувалася не тільки у співдружності з НАТО, але і за стандартами НАТО. У майбутньому це посилить і експортну потужність України на світовому ринку озброєнь, а кращі практики зможуть бути органічно вписані у громадянські сфери.

Серед останніх виокремлюється низка системних, де Україна має певний потенціал:

- пріоритетний розвиток сфери послуг, насамперед тих, де активно застосовується людський капітал, а важливим чинником такого застосування є інтелектуалізація та інновація реалізації відповідних послуг. Причому, **чим вищою буде лібералізація простору для діяльності в таких сферах, тим активнішим**

буде залучення фінансового та інтелектуального потенціалу, посилення конкурентоспроможності працівників загалом;

- підвищення конкурентоспроможності аграрного сектору, насамперед у частині розвитку зберігаючих і переробних технологій, логістики, вписання у світові шляхи поставок на ринки розвинутих країн (як найбільш платоспроможних). У цій частині досягнення конкурентоспроможності найлегше відслідковувати, зважаючи на щорічну динаміку відповідних секторів і чутливість до зовнішньої конкуренції). Вірогідно, Україна ще зберігає конкурентні позиції у сфері органічних аграрних товарів;
- зміна на ринку праці, перехід до більш мобільної ринкової структури, яка реагує на зміну попиту, а також проблема ефективного управління працею. Цей напрям стимулюватиме загалом прискорений розвиток житлової і транспортної інфраструктури, щоб відповідати потребам швидкого переселення трудових ресурсів; залучення іноземних факторів виробництва в економіку, насамперед людських та інвестиційних капіталів, створення для них привабливих умов діяльності.

Економічні свободи і вільні ринки вимагають наближення рівня ухвалення рішень до безпосередніх учасників чи реалізаторів, що значною мірою може досягатись через децентралізацію. Важливим результатом процесів децентралізації має бути забезпечення ефективного та відповідального виконання органами влади всіх рівнів своїх функціональних повноважень у межах ресурсів відповідних бюджетів. Однак, без чіткого законодавчого визначення функціональних повноважень органів місцевого самоврядування неможливо підвищити ефективність надання бюджетних послуг і відповідно посилити вплив місцевих бюджетів на соціально-економічний розвиток території.

Успіх децентралізації та використання її переваг потребує, щоб розподіл повноважень (прав і відповідальності) між центральними та місцевими органами влади виключав їх дублювання, враховуючи, що надання прав без відповідальності створює умови для корупції та неефективного використання бюджетних коштів. Без внесення змін до правових актів створення ефективного місцевого самоврядування та реалізація цілей реформи децентралізації щодо забезпечення соціально-економічного розвитку території є неможливими.

Підвищення фінансової самостійності та ефективності функціонування місцевих бюджетів потребує забезпечення повної відповідності між відповідальністю місцевих органів влади за надання місцевих суспільних благ та повноваженнями щодо розширення власних податкових доходів.

У цій частині підвищення фінансової самостійності органів місцевого самоврядування

об'єднаних територіальних громад потребує зміни системи розподілу податку на доходи фізичних осіб між місцевими бюджетами. Виходячи із завдань бюджетної децентралізації (щодо врахування потреб місцевих жителів у суспільних благах), податок на доходи фізичних осіб має надходити за місцем фактичного проживання його платника. За таких умов податок на доходи фізичних осіб виконуватиме функцію цін на місцеві суспільні блага, оскільки потреби населення у суспільних благах залежать від рівня доходів населення (як і потреби у приватних благах).

Збільшення податкових повноважень місцевих органів влади України доцільно здійснювати шляхом розширення видів податку на нерухомість, що має сплачувати бізнес (участь якого у формуванні доходів місцевих бюджетів є досить обмеженою) та надання додаткових прав місцевим органам влади щодо їх запровадження та зміни податкових ставок.

Незважаючи на певні економічні обмеження, які останнім часом мають тенденцію до розширення, у т.ч. внаслідок коронавірусної кризи, **усвідомлення значимості і цінності економічних свобод** для розвитку людства залишається вкрай актуальним.

Чим більш досконалим є таке усвідомлення і чим ретельніше відбудовується на цій основі національна політика, тим вищою виявляється ймовірність використання усіх переваг міжнародної співпраці та економічної лібералізації. Недосконалість її умов та процедур не може слугувати справжньою причиною ані відмови від участі в ній, ані отримання неочікуваних втрат. Адже останні виступають практичною оцінкою неналежного визначення та реалізації національної політики.

Очевидно, що здійснити глибинні економічні перетворення, що дозволять провести демонополізацію цілих галузей економіки, надати поштовх розвитку підприємницької ініціативи, пробудити до життя нові високотехнологічні сфери виробництва і послуг можливо лише за умови створення необхідного рівня суспільної підтримки цих реформ (що за визначенням матимуть ліберально-демократичне ідеологічне спрямування), встановлення легітимної влади, спроможної здійснити ці реформи, що своєю чергою потребує наявності міцних інституцій демократичної держави.

Сучасне суспільно-політичне середовище України потребує посилення інституційної спроможності в **ухваленні виважених політичних та економічних рішень**, які сприятимуть забезпеченню стійкого соціально-економічного розвитку країни, покращенню добробуту, зміцненню людського капіталу. І результативність та ефективність таких рішень цілковито залежатимуть від подальшого послідовного розширення економічних свобод і формування вільної конкурентоспроможної економіки.

Foreword

Understanding the main factors, development trends and risks of modern global economy by the ruling elite and society is a necessary precondition for economic development and civil society strengthening in Ukraine. Their due consideration enables creation of such socio-economic and socio-political environment that will help the country to increase its competitiveness, and hence – to improve the wellbeing of its citizens.

With the support of the Friedrich Naumann Foundation for Freedom in Ukraine, the Razumkov Centre has implemented a joint project “Economic Freedoms for Strengthening Ukraine’s Socio-Economic Development amidst Global Transformations” in collaboration with specialists of the Institute for Economics and Forecasting of the National Academy of Sciences of Ukraine and other renowned Ukrainian experts. The project seeks to explore and generate socio-economic evidence for the new economic policy in the face of intensifying global competition.

Although the significance of economic freedoms for the development of mankind is out of question, one should acknowledge that the modern world is already experiencing the malignity of current uncertainty and limitations in the global economy and in economies of individual countries, including due to the coronavirus crisis. Unfortunately, Ukraine has not yet managed to lay a solid foundation for macroeconomic and social stability. Today, there are reasons to believe that in the context of continuing and growing socio-economic inconsistencies, the country’s course towards establishment of democratic values and freedoms, rule of law, fight against corruption and development of civil society may alter. Preventing such changes is one of the project key objectives, and authors firmly believe that strengthening of human capital and ensuring the country’s socio-economic development is only possible in a free competitive economy and a democratic state.

This publication presents the positions (in the format of opinion pieces, including debatable ones) of the leading Ukrainian experts regarding complex and often contradictory processes and trends in the global economy and economic policy, domestic socio-economic and socio-political environment, as well as areas and objectives of the state policy aimed at promoting economic, political and social freedoms.

Peculiarities of the present-day global economic development, as well as problems driven by the acceleration of globalisation on the one hand, and by the expansion of restrictions on cross-border movement of goods, services, capital, labour, including as a result of the coronavirus crisis, on the other, as well as development trends and their conflicting impacts on the economic environment of Ukraine are reviewed in **Vasyl Yurchyshyn’s** analytical report “Macroeconomic peculiarities of modern economic trends, risks and challenges”.

The relevance of innovative developments increases in the context of rapid global transformations. **Iurii Bazhal’s** article “New innovative economic policy of Ukraine: the liberal turn” analyses the existing approaches to innovation in Ukraine, directions and tasks of reforming Ukrainian innovation institutions on the basis of liberalism.

Definition of the role and place of inclusive and extractive institutions, tasked to guarantee legitimacy, protect property rights, stimulate innovation and ensure sustainable economic growth, as well as the directions, objectives and tools of human capital with high productivity are discussed in detail in the analytical study “Institutional principles of realisation of human potential in Ukraine” by **Iryna Bobukh**.

Yevhen Bublyk’s article “Institutional preconditions for financial liberalisation in Ukraine” focuses on the analysis of institutional conditions for productive financial liberalisation of the Ukrainian economy, as well as on the formation of policy for controlling financial openness, its means and tools.

In his article “Ukraine: moving beyond the rental economy model in the paradigm of current crisis of neoliberalism”, **Anatolii Drobiazko** analyses Ukraine’s development against economic policy changes of the world’s leading economies, and reviews peculiarities of modern development of Ukraine with an objective of introducing contemporary model of social market economy.

Establishing liberal-democratic values in Ukrainian society, making all social forces aware in the need for immediate and fundamental socio-political transformation on the basis of liberalisation of all spheres of life, as well as creating necessary conditions for strengthening democratic institutions, building civil society and thus promoting the country's successful integration in innovative processes for technological, industrial, and information development are key tasks, discussed in **Viktor Zamiatin's** article "Political and institutional basis for strengthening economic freedoms".

In his article "The burden of the state, economic development and Ukrainian reality", **Vladyslav Zymovets** focuses on quantitative characteristics of the government's interventions in the economy, as well as on the reasons for distorting business financing models. Understanding of these factors will contribute to renovation of the expenditure structure of the state and lead to its rationalisation in order to "release" capital for economic development purposes.

Sergiy Korablin's study "Global liberalisation: potential risks and benefits" seeks to analyse means and measures for stabilising national economies (including the developed ones), as well as ways to finding an effective balance between the countries' expectations and opportunities in global markets for goods, labour and capital, and more harmonious conditions for the opening of national markets for global competition.

Further liberalisation of energy markets in Ukraine, identification of ways and directions of their transformation from predominantly state-administrative regulation to the European model, as well as tasks-scenarios of gradual de-monopolisation of the energy sector are discussed in **Viktor Logatskyi's** article "Peculiarities of establishing competitive energy markets in Ukraine".

Inna Lunina dedicated her article "Formation of modern institutions of de-centralised management to ensure socio-economic development of Ukrainian regions" to the analysis of international practices in developing modern institutions of de-centralised management and increasing independence and responsibility of local governments, as well as the impact of de-centralisation in Ukraine on human capital formation and support of economic development of regions.

The focus of **Vitaliy Shapran's and Natalia Shapran's** article "Reducing the government's share in the banking sector of Ukraine as a way to consolidate liberal reforms in the country's financial sector" is on the problems of excessive state participation in the domestic banking sector and its negative impact on the banking system's effectiveness. The article also discusses possible policy areas that can increase the role of market institutions in Ukraine's banking system.

Nataliia Sheludko's study "Investment dysfunction of Ukraine's stock market: the institutional component" attempts to analyse the controversies and omissions of regulatory mechanisms typical for the domestic stock market. It reviews the impact of regulatory failures on capital flows and provides rationale for eliminating such failures in order to revive the investment function of the stock market.

The publication also presents the **results of the national sociological survey** by the Razumkov Centre on the Ukrainian citizens' vision of current socio-economic development of the country, their attitudes towards to economic principles, foundations and directions of Ukrainian society's development.

And finally, the publication includes some **general conclusions and recommendations** based on the above materials, outlining the priority areas of action for the Ukrainian government to develop and strengthen the economic policy, competitiveness of businesses and the country as a whole.

We hope that the opinions, conclusions, and proposals expressed in this publication on how to overcome obstacles and barriers to country's accelerated recovery will resonate with actions of the Ukrainian political elite and become drivers for development and prosperity.

Yuriy Yakymenko,

The President, the Razumkov Centre

1 July 2020

Macroeconomic Peculiarities of Modern Economic Trends, Risks and Challenges

Vasyl YURCHYSHYN,

Director of Economic and Social Programmes, the Razumkov Centre

World's entry into the 2020s is accompanied by intensified risks and challenges that may slow down the generally positive dynamics of world development of previous years. This was not something unexpected, as the initial effects of such factors even before quarantine pointed at possible **global deterioration of world development scenarios** in the coming decades, primarily due to **weakening of economic freedoms** – restoration of cross-border barriers to movement of goods, services, capital, people and thus introduction of a new order of world processes – deglobalisation.

Introduction

Paradoxically, deglobalisation scenarios are associated with one globalisation component, namely **increased competitiveness** of individual countries (businesses, industries or activity areas), and thus their economic strengthening. At that, of course, many countries that until recently were regarded as undisputed economic leaders have been losing their advantages. With faster response of the country's economic environment to new challenges, more dynamic structural changes in the country and more active formation of qualified human capital, the more successful was the transformation towards expanding economic freedoms, which, in turn, increased competitiveness of the country, also ensuring accelerated improvement of wellbeing of its citizens. This intensification of transformations also affected the global distribution of factors of production, trade and investment flows, value chains, which increased competitiveness of some countries and led to losses of others.

Over the past decade, the factors and components of competitiveness have become increasingly acute (even confrontational), which is directly linked to further strengthening of the US economy and rapid growth of the Chinese economy. As both countries largely determine the technological direction of modern progress, the development strategies of these global leaders pursue this goal. Moreover, the requirements of **growing competitiveness also imply increasing efficiency of production**, which may not always correlate with the expansion of economic freedoms and simultaneous completion of social and humanitarian tasks.

The relevance of competitiveness further increases due to the fact that trade and technological confrontations between two largest economies

in the world – the United States and China – contribute to the emergence of the newest challenges of world economic policy, whereas response to these challenges does not always occur within the framework of established global institutions, which may lead to significant socio-economic losses.¹

The unipolar world order that emerged after the collapse of the Soviet Union and left the United States as the sole hegemon is already losing its unconditionality and lack of alternatives. The next decade will see strengthening of the centre of gravity around China along with some its weakening around the United States, primarily due to the emerging Asian and South American economies. Competitiveness will be one of the most important factors, as well as increasing political and economic pressure on the technological leader's partner countries. Even the coronavirus-induced deceleration of the global economy in 2020 will hardly affect the unfolding processes.

However, there is another controversial component of global development of the past decade that becomes increasingly more visible. Several "small" waves of crisis (though not global in scale, but quite painful even for developed economies) have forced the countries to start building barriers not only to protect their businesses from global competitive pressure, but also to limit involvement in crisis processes in partner countries.² As it turned out, even the established global institutions that were seen as capable of settling economic conflicts proved unable to perform tasks of forming economically fair global business relations.

In particular, recent activities of WTO have been increasingly criticised for the organisation's failure to offer solutions that would promote fair international trade, global investment, exchange of new technologies and the like. WTO's key institutional

¹ World Economic Outlook (reports for different years), – <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues>.

² World Statistical Trade Review, 2016. – https://www.wto.org/english/res_e/.

limitation is the so-called “consensus principle”, according to which decisions must be sustained (or at least not disputed) by all member states.

It should also be borne in mind that the agreements involving the largest countries – even if formally accommodating – are in fact **aimed at changing the structure of global trade or capital flows**. Obviously, in today’s globalised world all trade, investment and demographic flows are inseparable and interdependent, and any attempts to intervene or limit their intensity is likely to be destabilising.

The coronavirus crisis, which has truly become global, served as a peculiar **warning** by demonstrating how economic, social, public and humanitarian environments (both of each country and the world as a whole) may look like **in the face of various restrictions on economic freedoms** both between and inside countries: reduction in production, trade and turnover; freezing and even rejection of investment; loss of millions of jobs, declining income and composite demand; deterioration of partnerships between countries; diminishing personal contacts and trust, and many others. This is why there is high urgency in focusing on modern issues of strengthening of economic freedoms, competitiveness, productivity and technology, in which socio-economic development of mankind will occur despite episodic conflicts and confrontations.

1. Most recent evidence and impacts of globalisation

It seemed like the ending of 2010s should bring significant strengthening of the global macroeconomic environment, and consequently intensify trends towards new economic growth and development. Specifically, in mid-2019, the IMF predicted that the world economy will increase by 3.2% in 2019, and by 3.5% in 2020 (developed countries – by 1.9% and 1.7%, and emerging countries – by 4.1% and 4.7%, respectively),³ which looked quite promising.

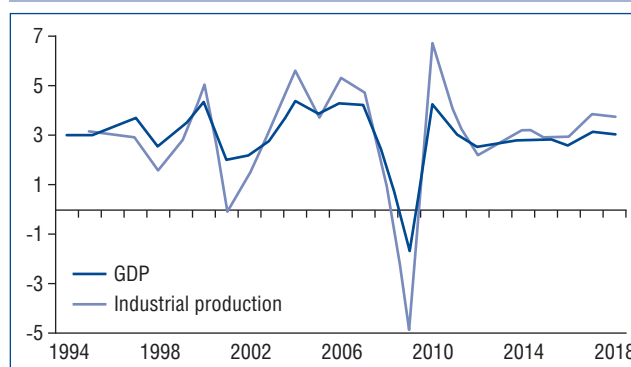
Weakening of global economic dynamics. However, the very first IMF forecasts published in early 2020⁴ (before the coronavirus crisis) have significantly adjusted the presented indicators. According to updated data, the global economy grew by only 2.9% in 2019, while its growth in 2020 was projected at 3.3% (developed countries – by 1.7% and 1.6%, emerging countries – by 3.7% and 4.4%, respectively). Moreover, the negative trends that were predominantly viewed as risks in mid-2019, have already evolved into negative geo-economic and geopolitical pressures by the end of 2019 and early 2020, especially in terms of slowing global trade, declining industrial production in the major economies and resumed fiscal and structural complications in the EU (including those caused by *Brexit*).

Let’s have a look at some **peculiarities** of the world economy **on the eve of the coronavirus crisis**,⁵ which will help “separating” the established trends from quarantine’s impact on economic dynamics, especially of the largest economies.

Today there are reasons to believe that:

- despite expectations that negative consequences of 2008-2009 global crisis would be neutralised within 5-7 years, the largest developed economies (US, EU) only managed to somewhat stabilise the production environment, while the growth rate of the largest emerging economy – China – has clearly started to slow down. This concerned both overall economic dynamics (GDP) and productivity of GDP production;⁶
- compared to global GDP dynamics, industrial dynamics is more volatile (Figure *Growth of global GDP and industrial production*).⁷ Therefore, weakening of industrial potential in major economies in the coming years will have a negative (albeit smaller) impact on global economic indicators;
- prior to the global crisis of 2008, trade (exports of goods and services) was a true catalyst for creating value added (GDP). However, in the post-crisis period, the significance of trade for economic recovery has declined and in recent years its dynamics almost fully matches the GDP dynamics (Figure *Growth of GDP growth and world exports of goods and services*);
- trade wars between the world’s largest economies (US vs China, US vs Europe, etc.) led to a reduction in external demand, and thus – to a decreased demand for investment resources, while weakening capital flows and slowing down the renewal of production processes.

Growth of global GDP and industrial production,
% of previous year



³ World Economic Outlook, July 2019, – <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/07/18/WEOupdateJuly2019>.

⁴ World Economic Outlook, January 2020, – <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/01/20/weo-update-january2020>.

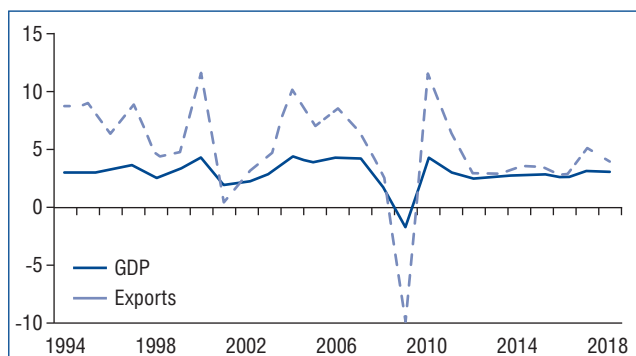
⁵ For more detail see article “Global liberalisation: potential risks and benefits” by Sergiy Korablin in this publication.

⁶ Productivity is the value of the output produced by a unit of labour or capital; it depends on both the quality and features of products and the efficiency with which they are produced. – Porter M. The competitive advantage of nations, – <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=189>.

For international comparison purposes, productivity is usually measured as GDP per person employed (constant 2011 PPP).

⁷ Unless indicated otherwise, the data for international comparisons in this article is from *World Bank Indicators*, – <https://data.worldbank.org/indicator/>.

Growth of global GDP and world exports of goods and services, % of previous year



Therefore, **even if the coronavirus crisis has never occurred**, it is highly likely that the main global macroeconomic indicators would show a **downward trend**, largely due to the **departure from the acquired economic freedoms** and a certain re-emergence of protectionism. Therefore, **anti-crisis or stabilisation policies** should be much broader, going beyond the coronavirus response and largely **aiming at the resumption of liberalisation processes**.

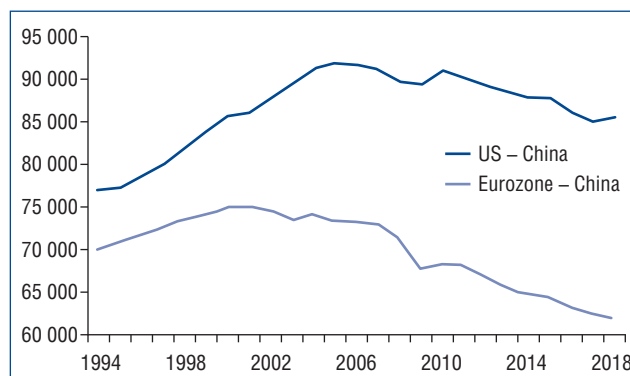
Let's look into two distinct characteristics of productivity, one of the most important economic indicators. (1) As already noted, productivity in the world's largest economies shows a clear downward trend. Moreover, amidst the weakening global demand, this can be observed in most export-oriented industries. Therefore, if it becomes possible to revive the accelerated positive dynamics of composite demand, one can expect economic acceleration in general.

(2) For quite a while the focus was on China's rapid GDP growth, setting aside its productivity dynamics. It turns out that the situation here is very different. Although China's GDP and productivity growth rates are notably higher than those of the US and the Eurozone, but given the size of the economies, this difference in value terms (the difference in productivity in constant PPP dollars) is only noticeable for Eurozone and China. As for the United States and China, this difference has decreased slightly over the past decade (in the post-crisis period) (Figure *Difference in productivity between the Eurozone and the US, and China*).

Obviously, the **so-called coronavirus epidemic** and its impact on world economic dynamics was the most important factor for global development in 2020 (and probably in the next few years). At the same time – in early 2020 – one could observe a number of other decisive events for the world economic policy and global development, which should not be ignored behind the screen of coronavirus crisis:

- **the success** of US-China Phase One deal and signing of the agreement to ease US-China trade confrontations;

Difference in productivity between the Eurozone and the US, and China, PPP in constant 2011 US dollars



- conclusion of **UK's withdrawal from the EU (Brexit)** and increased challenges for the EU's global leadership;
- **oil shock** – a sharp drop in oil prices on world stock markets due to failure of oil exporters to agree on oil production and trade, which negatively affected investment decisions in general.

It is also necessary to recall yet another, probably the most important factor affecting the global economic dynamics, which was "initiated" before pandemic. In 2018-2019, largely under the influence of President Trump's ideas, many countries saw an increase in "aggressive" protectionism, which was frequently justified by the national security interests. Most protectionist arguments referred to **restoration of positive industrial dynamics and reduction of foreign trade imbalances**. However, such "**U-turn**" did not bring the expected benefits to any party.

Nonetheless, said U-turn did not fall flat as it disclosed a problem that largely served as a "limiter" of competitive advantage – **the heterogeneous nature of fiscal incentives**, which vary significantly between countries. It is about the "destructive" nature of various subsidies, which instead of mitigating competition conflicts may lead to confrontational consequences.⁸

It is clear that any crisis increases the efficiency of risk manifestations. Although the **post-coronavirus** global economy will be much different from the pre-coronavirus one largely due to changes or redistributions in trade, investment and humanitarian flows, requiring **new opportunities to support and assist corporations and companies**, it appears that along with protectionist intentions there will be continuation and **eventual acceleration of economic liberalisation processes**.

The US-China institutional disagreements. As already mentioned, signing of an agreement to ease trade wars between the United States and China was to become one of the most important events of early 2020. This deal was expected not only to improve economic relations between the two

⁸ Fabry E. Industrial subsidies are at the heart of the trade war: a decisive agreement for the future of multilateralism. / Notre Europe, Jacques Delors Institute, January 22, 2020.

largest economies in the world, but also to introduce clear long-term benchmarks for global development in general.

In particular, it concerned **acceptable levels of the state involvement in supporting competitiveness** of businesses, industries and the economy in general, as well as promoting economic activity of national companies in both domestic and international markets, which should be interpreted as improved access to resources and expanded economic freedoms. In efforts to counter the trade war, the countries managed (at least within the Phase One deal) to come to understanding of the **need for limited fiscal stimulus mechanisms** (in terms of industries, time, forms and volumes).

Unfolding of trade conflicts between the United States and China in 2018-2019 posed a threat as this bilateral confrontation could escalate into a global scale.⁹ And, of course, the spread of the epidemic could expand zones of conflict between the two countries. China was able to relatively quickly introduce strict quarantine (restrictive) measures that localised the spread of the disease in the country. However, similar restrictions are significantly less effective in open countries, primarily European and North American.

Being quick on the uptake during outbreak, some Asian countries were even able to expand their production and exports at the expense of less fortunate neighbours, but in the long run the situation may be much worse. The fact is that the United States, China and the EU countries remain the largest absorbing economies, shaping the lion's share of final consumer demand.¹⁰ These economies in fact form demand for many emerging markets. Therefore, slowdown in this trio will entail declines in many commodity and raw material markets and thus undermine the potential of most emerging countries, which depend on exports to these major economies.

Closure of borders for the movement of goods, services and people has been one of more effective safeguards imposed by countries. **Ending of epidemic should also mean renewal of openness between countries.** However, **“fear” of risks** or new negative manifestations will obviously **require strengthening of security measures** at a new higher level, and only adequate action, rather than strengthening of restrictions and prohibitions, will contribute to relative restoration of usual order.¹¹

Weakening of economic ties provoked by trade disputes will affect the overall economic situation through a number of transmission channels,¹² including **deepening uncertainty**, which damages investment attractiveness and inhibits investment activity and growth potential in the long run.¹³

This may be challenging already in the medium term. The United States has been traditionally perceived as a leader in introducing competition policies, followed by the vast majority of developed economies and dynamic emerging markets. The intensification of “pre-crisis” processes prompted a revision of “traditional” anti-competitive policies, and this applies not only to the existing **influence and involvement of the state in economic activities** in different countries (the Chinese government's excessive presence in the economy, for example, is sharply criticised by developed countries that profess a traditional competition policy). In many cases, the state involvement in the national economy and international competition produces criticism – whether the state plays a pivotal role in strengthening and promoting economic growth or acts as a deterrent for economic development.¹⁴

In the meantime, in the current situation of competition difficulties, an increasing attention is drawn to microeconomic aspects of the impact of excessive concentration on people's wellbeing.¹⁵ Relevant discussions concern antitrust activities and countering excessive concentration, which is often associated with consumer losses and market failure. However, given the spread and deepening of globalization, minimisation of cross-border barriers, strengthening of transnational corporations from emerging countries and the like, a number of empirical studies in recent decades have concluded that the **growing concentration of production and capital is not an indication of the loss of competitive environment in general.** Good example for that is the so-called economy of scale, where larger production volumes can lead to lower costs, and thus increase consumer benefits.

Although the United States has been a decades-long supporter of liberalisation of the world economy's development, the mechanisms of fiscal stimulus with elements of protectionism were expected to become the most important source of growth. Back in December 2017 the United States enacted a number of programme documents for fiscal support of the national economy, primarily the *Tax Cuts and Jobs Act (TCJA)*.¹⁶ The main idea behind

⁹ The Long-term Strategist: Some Longer-term Consequences of Covid-19 Crisis. / J.P.Morgan Global Markets Strategy, 9 April 2020.

¹⁰ World Economic Situation and Prospects 2020, – <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication>.

¹¹ Colyer T. 4 Scenarios for the Post-Coronavirus Economy Through the Lens of Post-War Recovery. – <https://www.brinknews.com/four-scenarios-for-the-post-coronavirus-economy/>.

¹² World Economic Situation and Prospects 2020, – <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication>.

¹³ Highlights from our IMF/WB Spring 2020 Teleconference. / J.P.Morgan Global Research, 19 April 2020.

¹⁴ For more detail see article “The burden of the state, economic development and Ukrainian Reality” by Vladyslav Zymovets in this publication.

¹⁵ Mattila-Wiro P. Economic Theories of the Household: Critical Review, – <https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/wp159.pdf>.

¹⁶ Everything You Need to Know About the Tax Cuts and Jobs Act, – <https://taxfoundation.org/tax-reform-explained-tax-cuts-and-jobs-act/>.

these initiatives is to reduce the cost of capital and to increase benefits of domestic investment.¹⁷

In a way, *TCJA* serves as an American alternative to “Made in China 2025”¹⁸ **new development strategy**, which introduced a 10-year plan to accelerate the Fourth Industrial Revolution based on the latest computer, communications and global network technologies. At the same time, strengthening of China’s national economy relied on technological upgrades in agricultural sector, aerospace and marine engineering, biomedicine, high-speed infrastructure and the like.¹⁹

This is why the **deal reached by the United States and China** to mitigate trade disputes offered an opportunity to launch the process of **restoring openness** of global trade,²⁰ which became increasingly more protectionist in 2018-2019, and thus **reduce the negative economic impact**, as further continuation of US-China trade wars could cost the world 0.8% of global GDP.²¹ However, most experts view this deal as a “**respite**” before the **new round of conflicts** in world trade, which will directly **affect productivity** in all countries. Meanwhile, it becomes increasingly clearer that only **two largest countries in permanent contact** can stabilise global socio-economic and socio-political environment.²²

This is even more important because **the expected results** of aforementioned US-China Phase One deal were **very difficult to achieve**. It should be noted that pursuant to the signed agreement, China was to significantly increase imports of certain groups of commodities from the United States already in 2020-2021, totalling to about \$200 billion, including products of processing industries (\$77.7 billion), agricultural products (\$32 billion), energy commodities (\$52.4 billion) and services (\$37.9 billion) relative to the level of corresponding imports in 2017 (that is, at the beginning of trade war).

The problem is not only about achieving such rapid growth in a very short term, which is extremely difficult. What makes things much worse is that ensuing reorientation of export-import flows can significantly disrupt the balances that have already been formed in global trade in recent years.²³

This is due to the fact that a significant increase in imports from the US with relatively stable (and even decreasing) demand means that China will have to cut imports from other partners – predominantly emerging economies in Southeast Asia, for which rejection of their goods can be extremely painful. In addition, the existing value chains can also be destroyed.²⁴

Regulation of certain concerns in technological and intellectual spheres was another area where positive consequences were expected from the improved US-China dialogue. Nowadays, the **existence of a direct link between economic growth, productivity, quality of knowledge and intellectual level of the population** is widely recognised. Therefore, strengthening of competitiveness and productivity through technology and intellectualisation (including by building human capital and its innovation) must already have ideological and practical realisation, especially for long-term positive outlooks.²⁵

In this context, the information and communication space has a decisive role and, just like other major creations of mankind, it brings both significant benefits and serious risks (and contradictions). For example, the Internet, which evolved thanks to its inherent opportunities for development and connection of people around the world, has eventually begun to play an increasingly destabilising role in shaping fair rules of the game, preserving and securing intellectual property and competition. Generally speaking, trade in technology and technological products is very different from “traditional” trade in goods.²⁶

As of today, the new cyberspace²⁷ has already taken shape, being significantly different from the “usual” real world environment; it creates new conditions for functioning, compared to other achievements of mankind. Most importantly, the dynamics of cyberspace is totally different from the formation of “traditional” international relations. For example, when it comes to cyber-attacks, it is often impossible to determine (in real time) who initiated them, who is behind the attacks and that their goals are.

¹⁷ Economic Report of the President 2020, – <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2020/02/2020-Economic-Report-of-the-President-WHCEA.pdf>.

¹⁸ Made in China 2025, Explained, – <https://thediplomat.com/2019/02/made-in-china-2025-explained/>.

¹⁹ J.P.Morgan Perspectives. Made in China 2025: A New World Order, – J.P.Morgan Global Research, January 2019.

²⁰ ...it remains unknown whether this would really happen, as the coronavirus crisis has made significant adjustments to the parties’ intentions and their implementation.

²¹ World Economic Outlook, October 2019, – <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/>.

²² Wang Huiyao. For the world to grow, it requires a strong America and a strong China, – <http://www.theworldfolio.com/interviews/for-the-world-to-grow-it-requires-strong-america-and-strong-china/4724/>.

²³ Szentivanyi N. et al. Winners and losers from the US-China Phase One deal, – J.P.Morgan Economic Research, February 2020.

²⁴ Huang Y., et al. Trump’s Phase One Deal with China Misunderstands Global Trade, – <https://foreignpolicy.com/2020/01/28/trump-phase-one-deal-china-misunderstand-global-trade-leave-worse-off/>; Szentivanyi N. et al. Winners and losers from the US-China Phase One deal, – J.P.Morgan Economic Research, February 2020.

²⁵ For more detail see article “New innovative economic policy of Ukraine: the liberal turn” by Iurii Bazhal in this publication.

²⁶ Glaser C. A Flawed Framework. Why the Liberal International Order Concept Is Misguided. / International Security? 2019, No4.

²⁷ Ruggie F. Cyberspace and Great Powers Competition, – <https://ssp.mit.edu/events/2019/tbd-0>.

It is obvious that benefits and contradictions will be spreading irrespective of gains and losses caused by short-term external factors (including various recurring epidemiological crises such as COVID-19). At the same time, it is widely acknowledged that this **focus on intellectualisation is the only, albeit important, factor in the formation of competitive leadership** (including in Ukraine). Indispensable are the “symmetrical” needs for institutional and social change, for increased benefits of social policy and social protection (which require time and significant funding in the humanitarian spheres, especially education and health) and for other important elements of human capital strengthening.²⁸

Of course, the US-China confrontation does not conclude contradictions in the development of modern economic relations. The first paradox of current situation is that in today’s competitive environment there remains less and less room for developed European nations, which have historically shaped the foundations of human civilization. Second, it is the United States and the European Union that China should thank for its rapid growth and strengthening over the past three decades by importing significant amounts of direct investment and exporting manufactured goods (largely due to said investment) to highly absorbing markets of developed economies.

At the same time, **the EU will soon face two crucial challenges** that need proper attention. *First*, one of key determinants for the development of Europe’s economy is the situation with new **US-EU agreements**, as the United States is one of leaders of the global financial system and also the largest importer of the EU-made commodities. Therefore, any weakening of economic ties (including unsuccessful conclusion of US-EU free trade negotiations in the framework of the Transatlantic Trade and Investment Partnership) can lead to significant political and economic losses for Europe.²⁹

Second, **Brexit may be no less challenging for the EU**. Although the impact of UK’s departure is considerable, EU will be also affected by no-deal. In 19 EU member states, the level of trade-related exposure to Brexit is less than 2% of national GDP, and it is less than 1% in the remaining 12 member states. The EU value added share in EU exports to the UK is not higher than 2%, whereas the UK value added share in UK exports to EU is 9%.³⁰

However, these losses associated with trade flows do not fully correlate with the negative impact, including due to long-established relations between the counties of continental Europe. More significant will be the influence of China, which, of course,

will try to take advantage of European centrifugal acceleration³¹ in the following areas:

- *Brexit*, which includes both economic and socio-political contradictions,
- Technologies, primarily 5G and certain industries (e.g. Germany’s auto industry),
- Investment, primarily in seaports and trans-continental transport corridors,
- Increased presence in Central and Eastern Europe (“17+1”) and so on.³²

It should be reminded that *Brexit* occurred almost simultaneously with the onset of the US-China trade war, in which the United States, among other important things, demanded restrictions on Chinese technologies used by the European nations, which puts the EU in a dilemma regarding technology (more on the topic below).

Inconsistencies in public finances and debt situation of leading European nations in the process of overcoming the coronavirus crisis can have a significant adverse effect on their investment positions, easing pressure on the Euro,³³ and thus determining position of European currency in the global financial and political systems.

Weakening of trade flows. Over the past decade, there has been a noticeable slowdown in the growth of global, as well as most national trade and exports flows (Figure *Growth of GDP and exports of goods and services*). This slumping dynamics has been particularly evident for the United States, largely due to changes in competition between developed and emerging economies.

In this context, let’s consider three circumstances. *First*, it is not only the international trade that affects the dynamics of value added. There are also reverse effects, as the decline in world trade may be due to a slowdown in the global economy. The key factor in this regard is the departure from the development model of the second half of 20th century, in which **foreign trade played a key role in economic growth**, which, in turn, stimulated the inflow of foreign investment (mostly from developed economies). Today, although the export-oriented model is typical for emerging markets, domestic consumption itself shapes the structure of global demand thanks to both developed (US, EU) and emerging (China, India) economies.

Second, there is **certain reduction in countries’ interdependence** in creating value chains, also due to trade restrictions imposed in recent years. For example, if the share of intermediate goods in total

²⁸ For more detail see article “Institutional principles of realisation of human potential in Ukraine” by Iryna Bobukh in this publication.

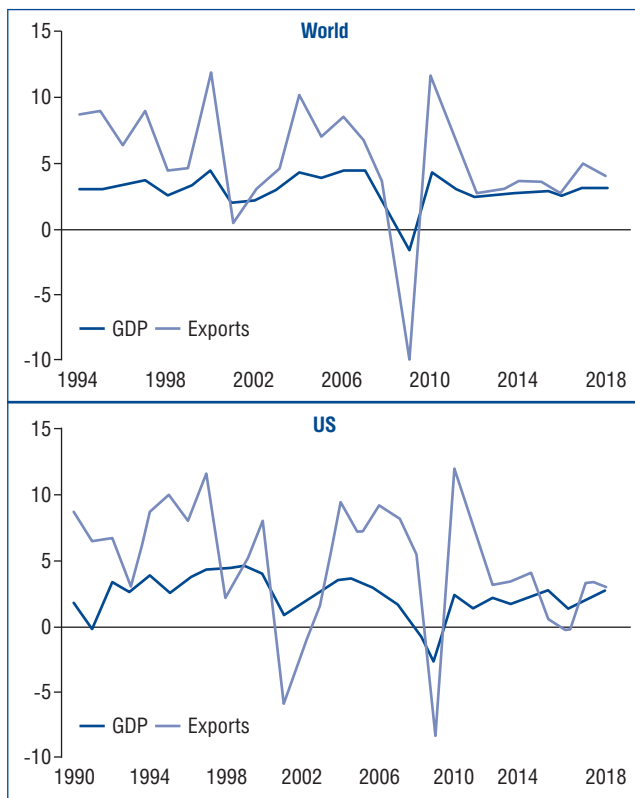
²⁹ Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP), – <https://www.investopedia.com/terms/t/transatlantic-trade-and-investment-partnership-ttip.asp>.

³⁰ Fabry E., Bertolini M. Trade war: bad timing for Brexit ‘take back control’, – Notre Europe Institute Jacques Delors, Nov. 2019.

³¹ It should be reminded that UK’s withdrawal from the EU occurred almost in sync with unfolding US-China trade war.

³² For more detail see Larsen H., Maduz L. China as a Stress Test for Europe’s Coherence, – <https://css.ethz.ch/content/dam/ethz/special-interest/gess/cis/center-for-securities-studies/pdfs/ST2020-03-LM-HL.pdf>.

³³ Claeyes G., Wolff G.B. Is the COVID-19 crisis an opportunity to boost the euro as a global currency? – BRUEGUL Policy Contribution Issue No11, June 2020.

**Growth of GDP and exports of goods and services,
% of previous year**


imports in 2011-2014 was at 57%, then in 2016-2018 it dropped to 54-55%. Against recent strengthening of trade barriers, there are reasons to believe that this share would have shown greater reduction even without the coronavirus factor. This means that companies in conditions of trade restrictions have started looking at national partners more intently, which may emerge as an additional factor for weakening of cross-border production links.³⁴

Third, there are significant changes in the structure of global trade, specifically increase in the share of services, including due to the spread of IT technologies, scale and quality of logistics. At the same time, “weak” emerging markets largely lose their advantages of cheap labour and raw materials. And sometimes the opposite is the case – the growing risk of destabilisation from sharp changes in global demand for raw materials or products with low added value.

It should be emphasised that the country’s openness to trade means its inevitable openness to capital flows in general and investment capital in particular, which accelerates financial globalisation and financial liberalisation. It is believed that **financial liberalisation facilitates flow of capital into**

productive sectors, most frequently the banking and financial sectors that can play the role of “pioneers” in emerging economies and largely offset the risks of entry of international companies engaged in the real sector or non-financial services.³⁵

In the meantime, changes in the structure of financial flows generally follow changes in the structure of foreign trade.³⁶ It is obvious that direct investment flows would be the best option as they enter the real and financial sectors and facilitate growth and development. However, capital inflow becomes increasingly associated with additional risks, especially in the case of portfolio investments, which bear signs of hot money or speculative capital and enter the country through the domestic borrowing market.

This is why stabilisation goals include key tasks of expanding and facilitating access of economic agents to financial resources, such as loan and investment, or to open capital markets with free access for private companies, especially when it is about innovative developments or projects. This sector, however, may face significant challenges in the coming years, as the presence and spread of different standards (like in case of the US and China, if agreements are delayed) will have the greatest negative impact on the financial sector, where requirements to infrastructure, security and quality of financial transactions are extremely demanding.

The structure of FDI (foreign direct investment) flows also deserves special attention, as it is simultaneously a product of the cyclical nature of global economic dynamics and a factor of world development. *First*, the cycle of global FDI dynamics is largely determined by the inflow of FDI to developed economies, and the inflow of FDI to emerging markets is rather stable. *Second*, record-breaking FDI inflows were observed during the periods of “best possible” global economic dynamics, followed by financial or economic turmoil (with sharp decline in FDI).³⁷

According to preliminary estimates, FDI in 2019 amounted to \$1.39 trillion, which is roughly the level of 2018 (\$1.41 trillion). At the same time, however, the FDI flow to developed countries over the year decreased significantly from \$680 billion to \$640 billion (or by 6%). Moreover, FDI flow to the EU fell by 15%, with significant fluctuations in flows between individual countries. Probably, Europe can no longer count on unconditional attractiveness of its economic environment, increasingly giving way to dynamic economies.³⁸

Even greater investment losses occurred in cross-border M&As. For example, if M&As volumes in 2018

³⁴ Loeyes J. The Long-term Strategist. De-globalization Update 2020. / J.P.Morgan Global Markets Strategy, April 2020; Locatelli A. Multilateralism Between Crisis and Revival, – https://www.ispionline.it/sites/default/files/pubblicazioni/ispj_report2020_work_in_progress_0.pdf. Glaser C. A Flawed Framework. Why the Liberal International Order Concept Is Misguided. / International Security? 2019, #4.

³⁵ For more detail see article “Institutional preconditions for financial liberalisation in Ukraine” by Yevhen Bubyk in this publication.

³⁶ See T. Ratuwukheri, Ukrainian choice and Asian challenge / Global trends and prospects: world economy and Ukraine, Kyiv, 2018, pp.93-103.

³⁷ Loeyes J. The Long-term Strategist. De-globalization Update 2020. / J.P.Morgan Global Markets Strategy, April 2020.

³⁸ Global Fdi Flows Flat in 2019, – Investment Trends Monitor, January 2020.

reached almost \$1 trillion (the highest result in post-crisis period), then in 2019 they fell by 22% - to \$780 billion. This, of course, is largely due to trade restrictions and disruption of the structure of value chains, the search for new partners in global production, trade and logistics chains.

Obviously, the coronavirus will produce even greater business losses and uncertainty in investment decisions. If the coronavirus crisis persists, **investment imbalances may increase due to various consequences for countries with capital “escaping” to “safe havens”.**

2. Countering coronavirus impact on global economy

As already mentioned, the “usual” order of world development in 2020 was disrupted by the global crisis, which was neither economic nor financial by origin but had a significant impact on all spheres of life in all countries. Of course, we are talking about the spread of COVID-19 and the impact of ensuing pandemic around the world. Moreover, this impact will be felt not only in the short, but also in the medium (and possibly long-term) perspective, if we fail to localise or confine the epidemic. Obviously, the tools for countering crisis and conducting post-crisis recovery will have direct implications for the structure of world economy, the competitiveness of individual businesses, industries and countries. Therefore, consideration of any issue today cannot bypass the economic policy measures taken by global leaders to minimise losses and accelerate stabilisation.

Directions and channels of initial impact. When assessing the impact (primarily losses) of coronavirus outbreak (COVID-19 lessons are, in fact, much broader and longer-lasting) on economic indicators, the situation may appear surprisingly controversial.³⁹ For example, imposed restrictions as a rule, will negatively affect the output volumes and revenues of companies and businesses involved in production of goods. However, other industries may demonstrate positive dynamics, particularly those producing medicines, special protective equipment or tools, and the like.

It is clear that the biggest losses will be observed in the service sector; they will be associated not so much with direct epidemic response, as with introduction of prevention measures to contain its spread. For example, restriction or suspension of air travel between countries, strengthening of border control, ban on mass (sports, cultural) events or migration of the population are essential components

of services that were or will be affected the most by measures aimed at halting the spread of the disease.

Since China was the first to come under the epidemiological pressure, the initial attempts to counter the epidemic were also made by China and its immediate economic partners. Then the countries – mostly emerging – have or have not repeated different versions of anti-crisis measures with a varying degree of success. However, it should be noted that measures taken by the world leaders, **despite being mostly domestic** (and mostly short-term) **in nature**, in reality **had strong impact on global** trade, investment and migration flows, which also significantly affected productivity and competitiveness (and which already has **long-term nature** way beyond the “narrow” anti-coronavirus policy).

Another peculiarity of anti-coronavirus policies is that apart from composite demand (consumption, investment)⁴⁰ they also affected the supply side (production, along with disruption of certain industrial chains, which can come as a shock),⁴¹ sometimes with opposite effect. For example, industries and service sectors, primarily those linked to digital economy – online shopping, online education and medical consultations, telecommunications and the like⁴² – can improve their position.

From the very onset of unfavourable situation, China has taken unprecedented protective institutional, medical and financial measures. These included, among others, some extensive mobilisation measures related to economic impact. This kind of action is quite easy to implement in China, given **high centralisation of party policy and public administration**. At the same time, the government recognised the need for economic support of businesses and households, as the localisation of infected areas in China quickly affected the enterprises and their solvency, as well as household income and expenditure.⁴³

In summary, the following are recognised as the main channels of direct influence on the world economy:

- **trade relations**, especially for large countries. Given their stability, any restrictions may come as shock for “small” partners;⁴⁴
- **decline of trade**, which means **reduced composite demand in China**, and thus falling demand for imported goods from China’s partner countries;

³⁹ Ukraine after COVID-19 – Way to recovery. Scientific report / Y. Zhalilo, Y. Bazyliuk, S. Kovalivska, O. Kolomyiets et al – Kyiv: NISD, 2020.

⁴⁰ The onset of the epidemic coincided with the Spring Festival – traditional celebration of the Chinese New Year. During this period, almost all Chinese people visit and meet their relatives across the country, attend mass events and the like. For example, the revenues of catering industry (including restaurants, cooking and serving outlets, etc.) in 2019 amounted to 4.7 trillion yuan (\$666 billion), of which 15.5% fell on the Spring Festival celebrations. On the first day of the Spring Festival 2020, however, transport operations in the country plunged by 86.7% compared to the same period last year.

⁴¹ The impact of “Novel Coronavirus Pneumonia” on Chinese economy and finance and its countermeasures. / AFCA Working Paper, 13 February 2020.

⁴² Huiyao W. Steps needed to minimize outbreak’s impact on economy, – <http://global.chinadaily.com.cn/a/202002/28/WS5e587587a31012821727aff0.html>.

⁴³ Wang Huiyao. In the face of the new coronavirus, China’s economy is more resilient than it was in 2003, – <https://www.scmp.com/comment/opinion/article/>. Also see: The impact of “Novel Coronavirus Pneumonia” on Chinese economy and finance and its countermeasures. / AFCA Working Paper, 13 February 2020.

⁴⁴ The case of China, which was hit first by coronavirus epidemic and which remains the largest exporter and importer in the region, is very illustrative. Introduced trade restrictions with China harmed small emerging economies.

- **disruption of established value chains** (for reference: this region is the most dynamic and integrated part of the work);⁴⁵
- **fall in prices for commodities and raw materials**, which is also critical for emerging markets;
- **deteriorating consumer sentiment** and declining consumer spending (which is critical given the size of China's population), including in connection with the closure of enterprises (as reduced demand will inevitably affect the supply dynamics) and discharge of labour force;⁴⁶
- deteriorating conditions and a **sharp decline in business and tourist travel**, and the resulting reduction in revenues from these and related services (e.g. drastic reduction in air travel and hotel services);
- rise of trade risks and uncertainty, which automatically **worsen the propensity to invest** and delay investment decisions indefinitely;
- deteriorating conditions for **access to debt markets**. Loan yields are likely to increase as the epidemic spreads.⁴⁷

In crisis settings, a significant increase in public funding suggests a rapid growth of **fiscal (public finance) deficits**. At the same time, foreign trade deficits may remain insignificant due to trade restrictions, as well as significant reduction in external capital flows. As for the private sector, investment is unlikely to expand, which may also suggest increased private savings. Therefore, **restrictions of this kind are in a way "favourable" for reducing macro-economic imbalances**, especially in terms of internal and external deficits.

It appears that epidemic-related decline in consumption in China has a much wider impact on other problem areas. For example, the US-China trade agreement was expected to scale up access of American goods to Chinese markets, thus reducing trade imbalances between two countries. However, with the spread of COVID-19 and introduction of anti-epidemic measures, it turned out that Chinese imports of US commodities was significantly lower than it should have been (after the deal) pursuant to the agreement.⁴⁸ In other words, both the trade deal (which, among other things, provided for expanded access of American exporters to Chinese markets) and trade restrictions imposed as a response to the spread of "Chinese" (by origin) virus should have acted "in parallel" towards reducing Chinese exports to the US and increasing US exports to Chinese markets.

Yet the situation may change already in the medium term. As the likelihood of new epidemic waves increases, international companies (or national companies that depend on large numbers of suppliers and partners) will need to expand their contacts and build up stocks to support their business "at all times". Oddly enough, this would **suggest further globalisation, rather than localisation**.⁴⁹ It is also likely that in the future, value chains will be less concentrated around China. That is, in the post-coronavirus world one should expect active reformatting of trade (and investment) flows.

However, the "longevity" of behaviour of capital markets may backfire for China. This is due to the fact that the **spread of virus occurred simultaneously** with earlier systemic **slowdown of global economic dynamics**. In other words, the **epidemic-induced deceleration overlaps** with systemic economic slowdown, which will increase negative expectations of businesses and investors, give rise to uncertainty, encourage irrational decisions – all these will produce significant lasting pressure on global capital markets, which in turn will slow down recovery of production and economic links, especially in China.

Important elements of crisis response included activation and coordination of broad support programmes:

- balanced localisation policy (depending on the assessed risks and current epidemic dynamics);
- significant fiscal and monetary expansion (including measures by central banks to directly support the banking systems and governments);
- timely easing of restrictive measures as the situation stabilises.

The introduction of "social distancing", which encourages people to reduce contacts and thus weakens social ties in society, will also have certain consequences for the functioning of businesses as part of the epidemic response.

The United States' response to the first wave.

The authorities' initial response to the coronavirus included **rapid defensive action**. Although US policy in early 2020 was often criticised for some international treaties, the spread of the coronavirus and the need to counter the pandemic have once again propelled the United States to the global leadership role, in which this country not only saved the national economy on multiple occasions but also helped stabilise the economies of many countries around the world.

The effectiveness and **efficiency of anti-crisis programmes** stemmed from the ability of the Federal

⁴⁵ Coronavirus became an additional factor for forming more localised links. Manufacturers and consumers are likely to increasingly prefer (geographically) close partners to reduce supply risks in the event of recurrent quarantine situations.

⁴⁶ Due to the epidemic, significant reduction in the dynamics of sales of consumer goods, capital investment, real estate – by 20.5%, 24.5% and 16.3%, respectively – was already observed in the first month of outbreak (February 2020). At the same time, however, prices for food and basic necessities have risen markedly.

⁴⁷ Note that Ukraine was "lucky" in this context, as Eurobond issuance in early 2020 will probably be exceptional this year.

⁴⁸ EM Macro Macchiato. / J.P.Morgan Global Emerging Markets Research, February 2020.

⁴⁹ The Long-term Strategist: Some Longer-term Consequences of Covid-19 Crisis. / J.P.Morgan Global Markets Strategy, 9 April 2020.

Reserve System, the US Department of Treasury and the Congress to implement **coordinated and substantial economic policy measures** to reduce financial market stress and cut households and businesses' costs and losses from COVID-19. The total cost of such measures during the first months exceeded the cost of measures implemented during the 2008 Global Crisis.

As it was mentioned, estimates of the duration and depth of crisis differed noticeably both in the United States and in the world in general. For example, *JPMorgan* analysts predicted that in April 2020 the **recession processes** triggered by the coronavirus will be **extremely deep**, on the one hand, and **quite short-term** – on the other (the so-called V-scenario). Although this course of events limits “collapsibility” national and global economies, it will force the governments to be prepared to implement rapid new measures (and their efficiency will largely depend on such preparedness and capability).⁵⁰ It is necessary to note that the duration of post-crisis recovery largely depends on pre-crisis condition and dynamics of the country's economy: the more stable was the economy on the eve of the crisis, the shorter and stronger will be its recovery.⁵¹

When speaking of crisis and recovery scenarios in the US, one should consider its pre-crisis situation, as the country has been demonstrating consistently positive dynamics over the past decade, including due to the **expansion of liberalisation (particularly deregulation and support of competition) in domestic markets** (including employment markets). Its effectiveness materialised the best in the employment (unemployment) and consumer sentiment dynamics (Figure *Unemployment and consumer sentiment*), and positive dynamics in (accelerated) productivity growth (Figure *Growth of labour productivity*).

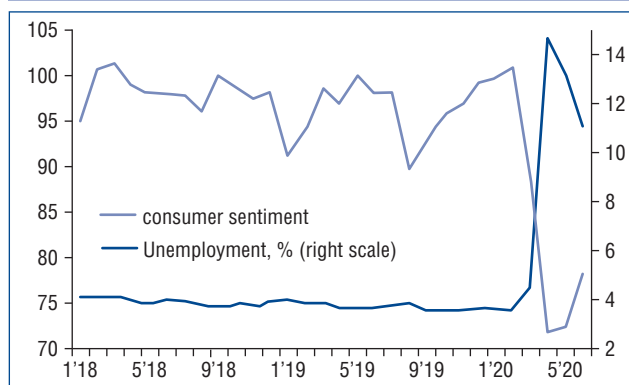
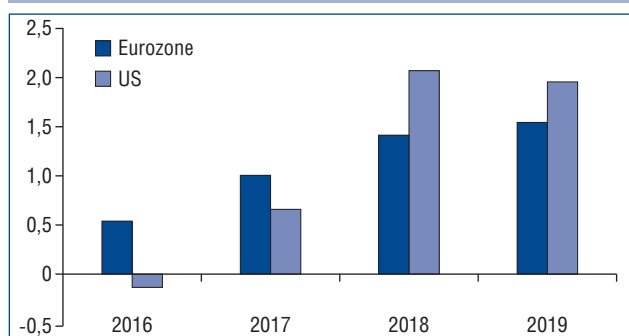
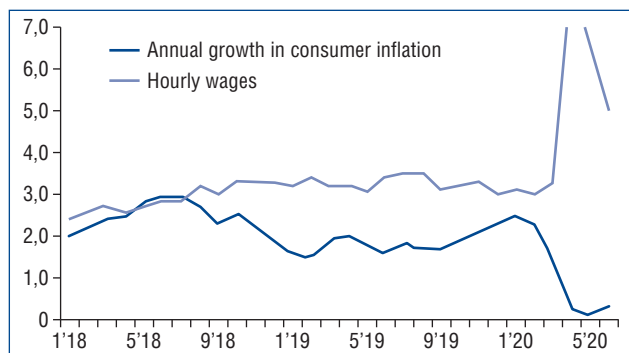
The need to increase competitiveness implied not only the growth of labour demand, but also the expansion of domestic investment, which supported the **growth of wages at a faster pace** than price dynamics (with an average annual consumer inflation rate of 1.5-2.5%, hourly wages increased by 2.5-3.5%), ensuring a steady increase in real household income (Figure *Growth in consumer inflation and hourly wages*).

Having a fairly positive wage dynamics and high labour demand, additional efforts were needed to attract labour (it is known that leisure is an alternative to productive activity and the propensity for leisure increases with sufficient income). In this context – promotion of personal economic activity – it was important to **further reduce barriers or restrictions on entry into labour markets**, which in turn increased the competitiveness of labourers and their qualifications.⁵²

⁵⁰ Recap and Podcast Replay. – J.P.Morgan Global Research, 6 April 2020.

⁵¹ Goodhart C., Pradhan M. Future imperfect after coronavirus. – <https://voxeu.org/article/future-imperfect-after-coronavirus>.

⁵² Pursuant to TCJA, the United States introduced the so-called “opportunity zones”, where tax rates were lowered (similar to corporate tax cuts) to attract investment and additional labour, which in turn helped reduce the need for various subsidies to support economic activity. As such programmes called for retraining and preparation for modernised activities, they helped to **improve the workforce quality** and thus its competitiveness – See: Economic Report of the President 2020, – <https://www.whitehouse.gov/articles/2020-economic-report-of-the-president/>.

Unemployment and consumer sentiment

Growth of labour productivity, % of the previous year

Annual growth in consumer inflation and hourly wages (season adjusted), %


The surge in unemployment was inevitable, caused by declining production activity and closure of multiple businesses, poor sales and lack of new orders, drop in income among the general population, cancellation of travel and recreation, with corresponding discharge of workers in these sectors.

Quantitative easing and expansion. Countering the negative effects of COVID-19 epidemic obviously requires significant resources, as it implies increased expenditure of both central (federal) and local (regional) budgets. This expansion leads to increase in fiscal deficits that are usually covered by (long-term) borrowing.

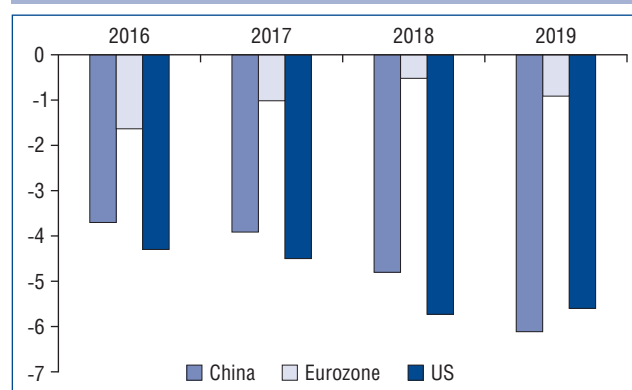
In 2019-2020, the conditions of additional government borrowing in developed economies turned to be quite attractive⁵³ as the yield on even long-term bonds fell below zero. For example, during 2019 real yields on 10-year government bonds fell from 0.5% to -0.5% in the United States, from -1% to -2% in France, and from -2% to -2.5% in Germany. Moreover, as the forecasts for economic recovery are extremely cautious, developed economies are determined to keep their bond yields extremely low. Of course, low yields also mean a low interest rate for borrowing from other economic agents, which can significantly reduce the cost of debt burden.

It should be noted that the world's largest economies – the United States and China – have maintained significant fiscal deficits in recent years, and the **dynamics of China's deficits already outpaces that of the US**, therefore China's overall debt burden, which has been growing steadily from year to year, may quickly become a major problem for sustainable and balanced development of the country.⁵⁴ Fiscal deficits in China are largely due to **preferential public financing** of large enterprises, and the country's gross debt in the pre-crisis period already reached 270% of GDP. According to international estimates, the coronavirus crisis will increase debt pressure by about 20 percentage points, so servicing this debt will require either attracting significant resources or weakening the incentives of partner countries and companies to continue China's economic expansion into their markets (increased solvency risks). At the same time, it may **incite protectionist rhetoric to protect national markets** or violate agreements reached with the United States, thus questioning the prospects for long-term improvement of the global situation in trade and debt. Of course, **this is unlikely to stop further globalization**, but may distract a number of countries (especially in Southeast Asia) from the established trade links of value creation.

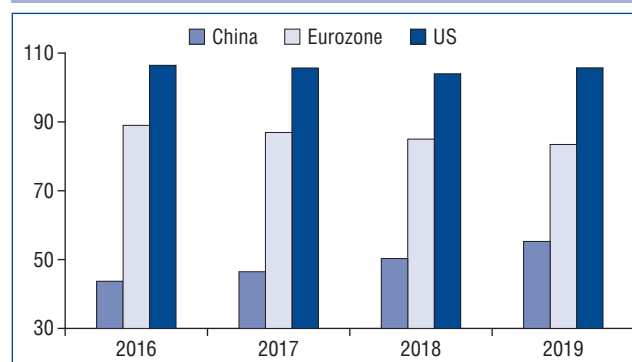
The situation is exacerbated by **establishing and strengthening of specialised institutions** to observe and control the penetration of mutual investment and innovation.⁵⁵ Moreover, their activity is likely to intensify in the coming years, with increasing criticality of research. For example, back in 2018 the President of the United States signed the *Foreign Investment Risk Review Modernization Act (FIRRMA)*, which provided CFIUS with new powers regarding certain "critical" types of FDI (mainly with a focus on foreign investors in real estate, activities of US-China joint ventures, etc.). Of course, such steps and similar **institutional changes will increase factors of deglobalization**, and thus worsen the prospects for the world economy development.⁵⁶

Speaking of Europe, the continent's nations have much better balanced public finances. However, the pace of economic recovery in the Eurozone is quite low, which may shortly worsen the debt prospects of developed European economies (Figures *General Government Overall Balance, General Government Gross Debt*). On the other hand, there is a chance to replace existing expensive debt obligations with longer and cheaper new debts through debt refinancing of the emerging economies. As for the EU, avoiding of these negative scenarios is only possible through **restoration of favourable investment climate, widespread introduction of modern** (information and digital) **technologies**, and attainment of a new competitive level.

General Government Overall Balance, % of GDP



General Government Gross Debt, % of GDP



Although by the end of Q1 2020 one could observe the first signs of China's economic recovery, the risks of new waves remained high with most Asian countries, which were first hit by the disease. This is why the United States introduced unprecedented stabilisation measures⁵⁷ exactly at the end of Q1, which implied **rapid increase in financial deficits**. At the same time, they were able to localise "collapse" scenarios, while the general deterioration in wellbeing was less than initially expected.

⁵³ World Economic Situation and Prospects 2020, – <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication>.

⁵⁴ Highlights from our IMF/WB Spring 2020 Teleconference. / J.P.Morgan Global Research? 19 April 2020.

⁵⁵ One of such institutions is the Committee on Foreign Investments in the US – CFIUS, established by President Ford in 1975 to study foreign investment. – Loeyes J. The Long-term Strategist. De-globalization Update 2020. / J.P.Morgan Global Markets Strategy, April 2020.

⁵⁶ Loeyes J. The Long-term Strategist. De-globalization Update 2020. / J.P.Morgan Global Markets Strategy, April 2020.

⁵⁷ Three most important programmes (of a total of \$2.3 trillion) concern tax cuts (\$290 billion), growth in unemployment benefits (\$260 billion) and grants to small businesses (\$350 billion, a total close to \$900 billion), will be aimed directly at supporting households.

It should be added that although **Tax Cuts and Jobs Act** (TCJA) was adopted in 2017, its efficiency materialised now, in anti-crisis scenarios. Given the expected increase in competitiveness, productivity and wages, selected deregulation measures largely supported real income and provided economic protection to working people. More importantly, in considering global challenges, the US economic policy still **focused on building competitive markets**, strengthening household solvency, introducing structural change and developing modern infrastructure (including through IT). Immigration and trade policies pursued the same goals, focusing on the **needs of new markets and skills of workers**.⁵⁸

Although the emphasis of anti-crisis measures was on supporting households, while fiscal measures for businesses were criticised for alleged competition breaches, the protective action still targeted the vast majority of industries and sectors, especially the strategic areas, in which the United States seek to consolidate its leadership:

- **US aerospace and defence sector** – introduction of a significant and broad assistance programme for companies that are “critical to national security” (this primarily applies to *Boeing*);
- **US airlines** – issuance of grants to maintain wages (about \$25 billion), as well as credit support in the same amount);
- **US automotive industry** – provision of long-term loans.

Global monetary support. From the onset of the epidemiological threat, the United States unfolded two effective pre-emptive programmes to protect the national economy.⁵⁹ Moreover, these protection programs covered foreign markets as well. The reason for that was that the coronavirus outbreak had a diverse impact on different countries, provoking an increase in macroeconomic, debt and currency imbalances, especially in emerging economies. Outflow of capital from weak countries⁶⁰ was the initial reaction of global financial markets, accompanied by weakening of national currencies and parallel strengthening of reserve currencies (dollars, yen). This could, on the one hand, prompt the emerging economies to accelerate depreciation of their currencies in order to gain artificial competitive advantages and protectionist steps, which, in turn, would only deepen imbalances.⁶¹ On the other hand, this would significantly complicate many countries’

task of meeting their foreign debt obligations, which were mostly denominated in US dollars.

According to IMF, about 80 countries will be needing urgent funding in foreign currency during 2020 to maintain balance sheets and avoid collapse of their respective economies.⁶² Among other things, the complexity of such support is explained by the fact that the IMF itself cannot directly provide the announced amount of funds (\$1 trillion).

Therefore, the world’s financial system required effective global instruments aimed at strengthening the system. One of such innovative tools, which is likely here to stay, at least as an anti-crisis measure, was the introduction (initially for the next six months) by the FED of new opportunities for **repo window of available dollar resources to central banks** that hold US Treasury securities as reserves (*FIMA Repo Facility*).⁶³ As declared, these programmes pursued the goal of **strengthening global markets** and the solvency of countries, but ensuring benefits for American consumers and businesses was equally important.

The main objective of this tool is to reduce volatility of US Treasury bonds in the market and ease the risk of decreasing share of US dollars in the reserves of individual countries. Of course, this primarily applies to emerging markets, where national currencies often sustain the depreciation pressure during crisis.⁶⁴

Broad introduction of this tool will help central banks **reduce the deficit of freely available dollars** that are necessary to secure external payments. This will not necessarily reduce the depreciation pressure on the national currencies of emerging economies that face the risk of currency crisis and can therefore easily and quickly get rid of their dollar reserves.

At the same time, this tool does not relieve **central banks of the task of finding sources to replenish reserves** – it only offers a short-term additional opportunity to reduce pressures on the country’s foreign exchange resources in the event of economic or financial shocks.⁶⁵ Thus, it should rather be seen as a **complement to “traditional” instruments of financial assistance**.

With general deterioration of macroeconomic and production indicators, the central banks are entrusted with the main stabilisation tasks, and the effectiveness of countries’ crisis recovery processes in general depends on how their central banks are able

⁵⁸ Economic Report of the President 2020, – <https://www.whitehouse.gov/articles/2020-economic-report-of-the-president/>.

⁵⁹ For more detail see: T. Unkovska, B. Danylyshyn, V. Lomakovych, Monetary power and overcoming the corona-crisis. / Kyiv: GROWFORD, 2020.

⁶⁰ ...including major exporters of mineral resources and oil products.

⁶¹ Collins C., Gagnon J. Exchange rate policy in the COVID-19 pandemic, – <https://www.piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/>.

⁶² Recap and Podcast Replay. – J.P.Morgan Global Research, 6 April 2020.

⁶³ Temporary Foreign and International Monetary Authorities (FIMA) Repo Facility, – <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fima-repo-facility.htm>.

⁶⁴ Fed repo gives some extra help to EM central banks. – J.P.Morgan Global Emerging Markets Research, March 2020.

⁶⁵ During the crisis, the European Central Bank also used small swap lines for some central banks – Denmark (from 20 March), Croatia (from 15 April), Bulgaria (from 22 April). – Claeys G., Wolff G.B. Is the COVID-19 crisis an opportunity to boost the euro as a global currency? / BRUEGUL Policy Contribution Issue No11, June 2020.

to implement not only stabilisation but (more importantly) recovery policies. Already at the end of 2019, 64 central banks reduced base interest rates because of concerns about the weakening of economic activity, including due to trade restrictions.⁶⁶ And about 85% of all changes in current monetary policy were aimed at quantitative easing and monetary stimulus, as the effectiveness of these steps for recovery was demonstrated in response to the global crisis of 2008-2009.

Since interest rates used by central banks have long been zero or even negative, no further reduction should be expected. Therefore, other instruments will be used for quantitative easing. For example, the European Central Bank will expand a new broad bond retirement programme to stimulate the economy.

Macroeconomic basis of recovery. As Europe was affected by the coronavirus somewhat later, and the countries' protective measures were delayed (and less stringent) compared with the Chinese ones, the crisis processes are likely to be different, following U-model.

In this context, it is worthy to make the **following comment regarding the prospects for recovery**. In today's global financial environment there is a widespread belief that, given the growing fiscal deficits, central banks (including those of emerging economies) may well redeem government bonds on the secondary and, when necessary, even on the primary market.⁶⁷ And ignoring such "new reality" may indicate the lack of understanding of the factors and components of economic development by the country's leadership.

In general, international investors **distinguish two areas** that can **confirm the efficiency** of central banks (or criteria for central banks' effectiveness) in the crisis period of 2020.⁶⁸ First, it is ability to reduce vulnerability of the economy and the financial sector to the epidemic (which cannot be directly influenced by the banks), and to prevent the financial crisis. Many central banks did well in this regard, including thanks to the Federal Reserve's extensive programmes to support the banking system in the United States and elsewhere in the world. As a result, this provided liquidity (including in government bond markets), offered expanded lending options along with lowered interest rates, and stopped shock capital outflow from emerging markets.

Second, it is actively **coordinated participation of monetary and fiscal authorities** (central banks and governments) **in supporting the economic**

capability of businesses and households. Timely measures helped to save a vast majority of businesses from bankruptcy or closure and provided a necessary "break" in the growing costs and losses, which will strengthen the economic basis for accelerated recovery immediately after the quarantine is lifted. **Unfortunately, none of these areas could be implemented in Ukraine.**

Another area that can demonstrate the rationality and effectiveness of action in crisis is the level of stability and direction of the national currency. It is clear that at times like this it is "natural" for reserve currencies to strengthen and for currencies of emerging economies to weaken, especially if these either have significant external debts (denominated in reserve currencies) or act as large exporters of raw materials, which means substantial economic losses amidst the declining demand. However, proactive weakening of the national currency will be the first step towards currency wars, which will only aggravate macroeconomic imbalances.

Short-term prospects of the US economy. When this publication was finalised in early summer of 2020, the fight against the coronavirus was in full swing. Although the initial outbreak has somewhat subsided in many countries, the risk of renewed epidemiological "attacks" remained high. In any case, rational expectations regarding the recovery of consumer spending were extremely weak. Nor could one hope for a resumed demand for consumer services, including related to leisure or travel. That is, the population will remain cautious at least until the end of 2020.

Expectations and outlooks for post-quarantine development in the United States are far from optimistic. In particular:⁶⁹

- business investment will remain uncertain until the coronavirus situation becomes clear and predictable, and therefore overall investment intentions will be cautious in the medium term;
- as more time is needed to recover investment than to restore consumer demand, the overall business activity will remain low at least until the end of 2020;
- although the financial situation has been stabilised, it is very difficult to predict the dynamics of the resumption of business activity, let alone the provision of adequate return on capital, which would be an incentive for industrial and trade expansion.

At the same time, other **problems and contradictions** at the global, regional and national

⁶⁶ World Economic Situation and Prospects 2020, – <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/>. It should be reminded that the Federal Reserve System reduced interest rate in December 2019 – for the first time since December 2008.

⁶⁷ A Brave New World? QE in EM. / J.P.Morgan Economic Research, April 2020.

EM QE: Implications for FX and Rates Markets. / J.P.Morgan Economic Research, 27 April 2020.

For Ukrainian case, see "President Zelenskyy's First Year: Achievements and Miscalculations", – the Razumkov Centre, – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezidenta.pdf.

⁶⁸ Blurring lines on the path from QE to CE. / J.P.Morgan Economic Research, 29 April 2020.

⁶⁹ Sweeney J., et al. US Economy Notes: The worst quarter. / Credit Suisse Investment Solution & Products, 12 May 2020/.

levels will accompany and intensify the pandemic's **deterrent effect on economic recovery**. First of all, it is about:

- falling or consistently low oil prices, which will lead to decrease in investment in the energy sector, and thus slow down investment in other production areas;
- another escalation of trade and technological confrontation between the United States and China, which will lead to deterioration of value chains and complicate the global negotiation process on the institutionalisation of world trade and global investment;
- clear waiting position of most investors, who will continue preferring “safe havens” rather than investing in real projects.⁷⁰

Despite possible changes in direction, these factors will remain largely inertial, at least in terms of recovery of trade and investment flows. This, in turn, will limit the opportunities of countries to reach new levels of productivity and competitiveness, as strengthening of all major economic centres – especially the EU – is a necessary precondition for “full-fledged” development.

It is necessary to add that the United States presidential election in autumn 2020 becomes a truly decisive factor that will not only determine the political and economic development of two largest countries in the world but will also shape global progress.⁷¹ And it doesn't matter who heads the next presidential administration, as both major political parties in the United States have significant claims on China.

3. Restoring Europe's competitiveness

Ukraine's establishment as a full member of the European Union is the strategic direction of its development. On its way to the EU, Ukraine must not only eliminate the existing socio-economic and socio-political “gaps” as quickly as possible, but also achieve relevant level of productivity, and thus competitiveness. Therefore, understanding the elements and factors of European success holds an exceptional place in shaping Ukraine's pro-European policy.

To answer the question about the economic policy levers owned by most successful nations, let us turn to Germany – the country, whose **economic freedoms and competitiveness** (in any context⁷²) **is beyond doubt**. Japan's economic indicators will be also used for some illustrations. These two

countries rank third and fourth behind the United States and China in the global economy by GDP. At the same time, both countries have one of the **highest rates of ease of doing business** – that is, they can be viewed as exemplary settings for starting and running business, which is an important foundation for the country's competitiveness in general.⁷³

A brief historical review shows that the fundamental difference between the economic models of recovery of Western Europe and Japan was the **correlation between market (liberal) mechanisms and state regulation**, or the government's place in the national economic organism.⁷⁴ In the liberal model, most consistently supported by the United States, market mechanisms played a major role in the formation and implementation of economic policy, and the role of the state was minimised. Increased role of the state was only allowed in cases of growing economic imbalances and crises.

In **Japan**, the government institutionally created the market environment, also increasing the significance of state institutions and even directly partaking in economic activities.⁷⁵ The main task of Japan's economic policy has remained the same for many years: **private business and the state work together** (limiting the impact of “excessive competition”) to **improve the country's international competitiveness**.⁷⁶

However, already in early 1990s, with the onset of broad globalization process with its essential elements – improved access to resources and increased competition, Japan's regulatory rigidity (which was seen as part of the economic model) became an obstacle to sustaining leadership in several promising sectors. As a result, the economic dynamics declined significantly in the 1990s and 2000s, while low economic growth, zero inflation and disinflation, growing budget deficits and debts seemed to confirm the “weakness” of the Japanese model.

Instead, **Germany** in recent decades has followed a generally liberal approach to the development of its economic environment, including industry. Although the German model of a “social market economy” supported the active role of the state in social security, it was still based on the economic achievements of business, which was growing in open and competitive European (and later global) markets.

However, the post-crisis situation and problems of economic recovery in the face of increasing

⁷⁰ Corsetti G., et al. The dollar and international capital flows in the COVID-19 crisis, – <https://voxeu.org/article/covid-19-crisis-dollar-and-capital-flows>.

⁷¹ How will the reshaping of US-China strategic relations impact the world? – J.P.Morgan Global Research, 11 June 2020.

⁷² For example, the country's position in the Global Competitiveness Index may serve as a summary criterion of competitiveness – see: The Global Competitiveness Report 2019, – http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf.

⁷³ In the *Ease of Doing Business Index* 2019, Germany scored 78.9, and Japan – 75.7. In the category “Starting a business”, Germany scored 83.6, and Japan – 86.1. – *Doing Business* 2019, – https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2019-report_web-version.pdf.

⁷⁴ F. Hubaidullina, Transformation of Japan's economic model / *Journal of Modern Competition*, 2016, Vol.10, No. 4, p.74-89.

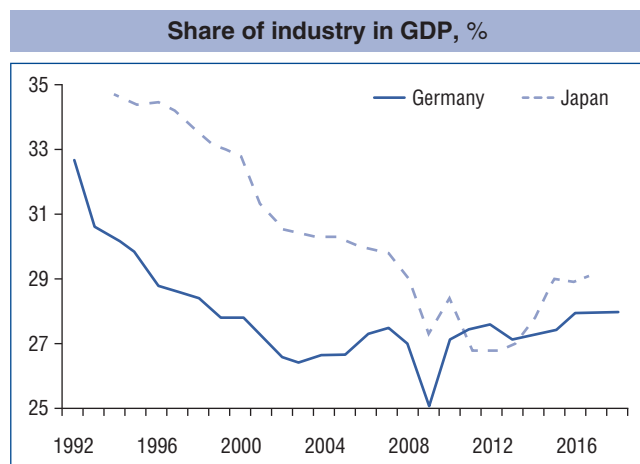
⁷⁵ Ishihara T. Industrial policy and competition policy, – <https://www.jftc.go.jp/eacpf/05/jicatext/aug27.pdf>.

⁷⁶ Kuznetsova N., et. The Analysis of the Industrial Policy in Japan, – http://www.erjournal.ru/journals_n/1458849480.pdf.

competition from economic giants – both the US and rapidly growing China – have shifted attention of Germany’s political and business elites to the need of increasing state influence on economic processes, especially in **industry, which plays a crucial role in the country’s economic capacity** and its leadership in Europe. And today the government’s role in regulating industry and supporting certain areas and sectors in the EU is notably increasing.⁷⁷ Over the past decade, even the largest German corporations with fairly strong global competitive positions, have agreed with the relevance of investment and innovation support for national businesses, as well as prevention of transition of technology companies to foreigners.⁷⁸

Paradoxically, **the crisis of 2008-2009** proved to be “useful” for understanding the **relationship between market mechanisms and government regulation** and renewed discussions about the role of government intervention in the country’s economic processes, especially in terms of industrial development and leadership.

Although the economic dynamics was quite stable in previous decades, **the significance of key economic “pillar” of the countries’ economic strength – industry – was declining**. For example, if in early 1990s Germany’s industry accounted for more than one-third of GDP, then on the eve of 2008 crisis its share dropped to 27-28% (Figure *Share of industry in GDP*). The labour force was transferred to the service sector accordingly.



The need to strengthen industry, especially in Germany, became particularly visible after crisis, when the European Union began losing its top positions in many areas, where it was seen as an undisputed leader for many years. This is why Germany has been increasing its industrial capacities in recent years, viewing the **industrial strength as an opportunity to maintain competitiveness and high employment, including through the technification and intensification of production**.

Adequate funding of research and development (R&D) in industry is essential for accelerating modernisation of production capacity. In particular, Germany has invested €53 billion in R&D in 2015. As Germany is the leader of European industry, it is clear that its industrial policy remains and will remain the basis of pan-European industrial policy.⁷⁹

Capital resources of the economy. Germany’s economic success was largely based on high capitalisation. In terms of fixed capital accumulation, the key is to develop infrastructure aimed at improving the ability of businesses to use their capacities. It is the infrastructure capacity in many countries that was considered **appropriate for the implementation of policies to protect and support** the so-called strategic sectors and industries.⁸⁰

It is clear that domestic investment activity and strengthening of national capital should build on domestic savings. In the post-crisis period, Germany saw intensification of incentives for savings and, accordingly, the growth of savings was accompanied by increasing investment in fixed capital and in innovative renovation.

Note how accumulation of fixed capital in the structure of GDP after crisis increases, but the economy shows only weak dynamics. However, this is not something inconsistent: instead, it confirms the statement that with the increase of capital, the rate of production over a certain period may decline. Naturally, this mainly applies to developed economies with their already accumulated significant “reserves” of capital. And **economic acceleration** for such countries will **largely depend** not on the ability to attract investment in general, but on **the technological impact** and the ability to actively attract innovation.

⁷⁷ See, for example: Altmaier P. German industrial policy comes back to the fore, – <https://www.ft.com/content/49a5920c-2954-11e9-88a4-c32129756dd8>.

⁷⁸ German industrial policy comes back to the fore, – <https://www.ft.com/content/49a5920c-2954-11e9-88a4-c32129756dd8>.

⁷⁹ A Franco-German Manifesto for a European industrial policy fit for the 21st Century, – https://www.bmw.de/Redaktion/DE/Downloads/F/franco-german-manifesto-for-a-european-industrial-policy.pdf?__blob=publicationFile&v=2.

National Industrial Strategy 2030, – https://www.bmw.de/Redaktion/EN/Publikationen/Industry/national-industry-strategy-2030.pdf?__blob=publicationFile&v=9.

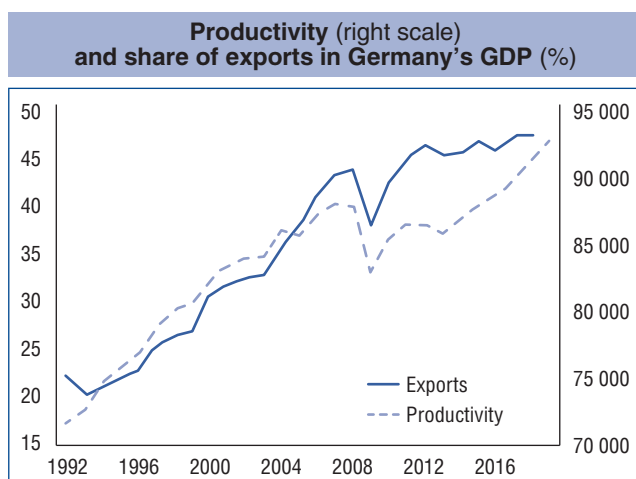
⁸⁰ Ishihara T. Industrial policy and competition policy, – <https://www.jftc.go.jp/eacpf/05/jicatext/aug27.pdf>.

It should be added that public investment is often focuses either on infrastructure (infrastructure investment projects) or around industries and sectors that can generate significant levels of potential growth (logistics and transport networks) or human capital (return on education). Under such circumstances, government interventions are aimed at:

- reduction of the cost of capital,
- protection against (unfair) imports and promotion of national exports,
- restriction of the entry of foreign investors into strategic niches,
- creation of favourable (non-competitive) settings for national business and national investors.

Therefore, if wider attraction of investment (investment expansion) is a necessary precondition for growth and development of emerging markets, then **innovative investment becomes crucial for developed economies**. Although the impact of savings and investment on economic dynamics may not be very pronounced in the second case, there **occur more important things for competitiveness – structural renovation of production capacity**, strengthening of management and qualification of labour force. This is confirmed by the sustainable **overall market capitalisation of national companies**, which not only sets their market value, but also determines their ability to expand and attract capital.⁸¹

Economic freedoms in Germany have revealed one of the most important links between the business productivity and export capacity.⁸² The paradox of the situation is that, although Germany is one of the most powerful economies in the world, **its economic model is not unconditionally open**.⁸³ Above all, this is due to the fact that the country has a large well-developed economy, significant domestic production and consumption, while productivity and contribution of exports in GDP are closely linked (Figure *Productivity and share of exports in Germany's GDP*).⁸⁴



It should be added that for emerging markets with insignificant share in the global division of labour, exports (which can provide “endless” demand for its

products) can really become a major driver for growth and development.⁸⁵ The situation for the leading economies may vary.

Technification and intellectualization. As German industry is described as high-tech, further **strengthening of its competitiveness** is expected through **new knowledge and innovations**. In the post-crisis period, Germany attracted and used technical and innovative developments even at a much higher rate than before, including those based on intellectual property, registered abroad. For example, if in 2011-2012 Germany paid foreign countries around \$6-7 billion for the use of intellectual property (patents, trademarks, production processes, franchises, etc.), then in 2018 relevant payments reached \$16 billion (an increase by 2.5 times).

However, the context of intellectual property requires some explanation. The use of patents is often linked to the level of technology, or the so-called **competitive technological specialisation**. Thus, Germany actively applies and tries to use its own comparative advantages in industries primarily with medium-level processing and to a lesser extent – in high-tech industries.⁸⁶

It is clear that creation and use of novel intellectual achievements requires concurrent formation of a highly qualified environment. That is, one of the most **important factors of economic development is R&D – research and development**. Therefore, a good public policy is one that includes rather substantial **government subsidies or incentives for research and development of private enterprises**, as well as funding of public institutions that focus on R&D. In such conditions, the state “accepts” some of the risks.⁸⁷

In this regard, the German government properly estimates the necessary costs, and the country consistently increases both nominal and relative (in terms of GDP) funding of R&D, which currently exceeds 3% of GDP. Another important feature is that the number of both scientific and technical workers in Germany is growing rapidly. This is largely due to the country’s broad **policy of supporting immigrants with good education and qualifications**, who can quickly adapt to the production

⁸¹ The market capitalisation of Germany’s national companies reaches 50% of GDP. This is quite a respectable figure, although Japanese companies, which have long pursued a policy of capital exports, look more powerful and the capitalisation of national corporations exceeds the country’s GDP.

⁸² Innovation and the transatlantic productivity slowdown: A comparative analysis of R&D trends in Japan, Germany and the United States, – <https://www.brookings.edu/research/>.

⁸³ In general, **openness characterises** the country’s participation in the international division of labour, the volume of exports and imports of goods, services and capital (primarily direct investment), technology, migration processes. Typically, a high level of openness is typical for emerging, exports-oriented economies (significant exports of extractive sectors with small amounts of value added), or for high-tech developed economies with a high share of modern services, including financial. Leading nations tend to have high domestic consumption and are therefore not formally open.

⁸⁴ International trade and foreign investment can both improve a nation’s productivity as well as threaten it (with accelerated imports, GDP per person employed may reduce). In any case, they support rising national productivity by allowing a **nation to specialise** in those industries... where its companies are **more productive** and to import where its companies are less productive. – Porter M. The competitive advantage of nations, – <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=189>.

⁸⁵ Note that modern dynamic emerging economies use another advantage of the globalized world to establish sustainable economic dynamics. **Along with industrial exports** (usually low-value raw materials or consumer goods), countries actively attract and **use imports of new technologies and technological goods** to produce their own technological goods, which are then offered on international markets.

⁸⁶ Foders F., et al. Why is Germany’s Manufacturing Industry So Competitive? – https://www.files.ethz.ch/isn/176658/KPB_69.pdf.

⁸⁷ Ishihara T. Industrial policy and competition policy, – <https://www.jftc.go.jp/eacpf/05/jicatext/aug27.pdf>.

processes, thus strengthening Germany's intellectual potential.

Another peculiar feature of Germany is its special attention to the so-called *infant industries* that need government support, including proper regulation to accelerate their development and effectiveness on the one hand, and to prevent their inhumane use on the other. It is likely that in the coming years **the role of the state in this sphere** will be modified as well. Two circumstances here require additional attention. The peculiarity of the present day is that along with the growing role of the state in industrial policy of many countries, a key role is also played by sectoral and business associations that are directly involved in the implementation of industrial policy. Therefore, the need to develop **joint decisions of government, business and associations** gains relevance.

Strengthening of Germany's efforts to **establish contacts and collaboration with leaders of other regions** seems inevitable, especially if Germany seeks to establish itself as a European leader, particularly after *Brexit*.

Industrial policy needs for Europe. The most important immediate tasks for the European economy include forecasting and planning the models and ways of economy's accelerated renewal as soon as the coronavirus crisis is over. The situation is complicated by the fact that unlike the V-model of crisis, which is highly likely for China and the United States, Europe faces the risks of lengthy recovery (including due to high probability of new coronavirus outbreaks) with no rapid recovery in sight in the coming years (the so-called L-model).⁸⁸

Weakening of global economic dynamics in general and industrial production in particular, which is predicted by international financial institutions⁸⁹ to occur in the coming years, including due to the coronavirus pandemic, increases the risks of global slowdown and thus actualises the task of finding and creating new incentives and accelerators to support and ensure long-term sustainable growth.⁹⁰ Paradoxically, these requirements for support and acceleration of industrial production become increasingly more relevant for industrial countries, especially in the European continent.

It is Western Europe (and the United States) that in the second half of the 20th century was the engine of global progress, including in industry, today is facing more and more internal and external competitive challenges.

Therefore, urgent issues and tasks of **developing conceptual positions on the new industrial policy**, ensuring competitiveness and preserving economic freedoms for developed economies in general and for the EU in particular are at the forefront of discussions on world development.⁹¹

It is necessary to emphasise that special attention to industrial policy and industrial dynamics is totally justified. First of all, the overall economic dynamics, the dynamics of money, financial and commodity markets in the vast majority of countries strictly correlate with the dynamics of industrial production. Moreover, although the industry's share in the GDP structure is gradually declining, the relationships and interdependencies based on industrial production are rather well-established (high stability over the past decades).⁹²

The new growth strategy in general and the new industrial policy in particular should allow Europe to renew its potential and define its competitive position in a rapidly changing world thanks to digitalisation, automation, artificial intelligence and other innovative intellectual and technological advances that further liberate markets and industries.

Such strategy will definitely run counter to the latest trends of protectionism and closure of countries from competitive difficulties. It is worth recalling that **the countries of Central and Eastern Europe received their main benefits in the 1990s – a period of dominance of openness in the global economy.** The small open EU economies must strengthen their positions, which they gained through openness and the four freedoms, and thus preserve Europe's openness to the world.

In recent decades, it seemed that **economic systems – through market mechanisms and competition between companies – achieved the best results** in terms of resource allocation, efficiency and effectiveness of production, use of technological advances and innovations. Therefore, "good" economic policy may be the one that aims to strengthen the competition process so that market mechanisms would work well, and the policy to cope with "market failures".⁹³ However, the rhetoric of competitiveness has changed significantly in the post-crisis period.

This is why most European countries are now trying to redefine the structure of the economy and the role of the state in it, which would enable protection of domestic markets in present-day economic confrontations (including during restrictions

⁸⁸ Claey's G., Wolff G.B. Is the COVID-19 crisis an opportunity to boost the euro as a global currency? – BRUEGUL Policy Contribution Issue No11, June 2020.

⁸⁹ *Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers.* / World Economic Outlook, October 2019, – <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019>.

⁹⁰ See, for example, *Global trends and prospects: global economy and Ukraine* / Kyiv: The Razumkov Centre, 2018, 202 p., – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2018_global_trends.pdf.

⁹¹ See, for example, Enderlein H. et al. *Beyond Industrial Policy. Why Europe needs a new growth strategy?* – <https://institutdelors.eu/en/publications/beyond-industrial-policy-why-europe-needs-a-new-growth-strategy/>.

⁹² Sweeney J. et al. *Global Cycle Notes: V.* – Credit Suisse Investment Solutions & Products. February 2020.

⁹³ Ishihara T. *Industrial policy and competition policy*, – <https://www.jftc.go.jp/eacpf/05/jicatext/aug27.pdf>.

or fragmentation of trade and investment flows) on the one hand, and would not obstruct or limit access to new competitive and promising economic niches on the other, also addressing the needs of accelerated development and strengthening of human capital.⁹⁴ At the same time, socio-economic tasks go hand in hand with socio-political tasks, whereas intellectualisation, research and development of progressive ideas and activity areas create a single positive synergetic field. Paradoxically, the experience of (coordinated) anti-coronavirus response can accelerate the development and adoption of systemic institutional documents contributing to the reduction of global imbalances.

Such activities can be effective if European nations manage to avoid disintegration resulting from the 2020 pandemic. In other words, the newest challenges for the EU are directly linked to its ability to create a new wave of integration that will consolidate Europe around common economic goals and values, including competitiveness.

In March 2020, the European Commission unveiled the new Industrial Strategy that should help Europe's industry to lead the twin transition towards the so-called **climate neutrality** and digital leadership, with **renewed competitiveness** being its key component.⁹⁵ Although the strategy continues the ideology of free competitive markets, the peculiarity of new approach is its emphasis on supporting European industry – large and small companies (including in modernisation and decarbonisation of energy-intensive industries), innovation and research centres, as well as deeper collaboration with social partners.

For Europe, it is historically important to maintain high levels of industrial output (and for industrial leaders, such as Germany – to prevent reduction in the share of industry in the formation of gross value added). It is seen as **one of the most important factors for maintaining high employment** in general and skilled employment in particular based on continuously updated knowledge. In addition, the new industrial strategy for Europe should serve as a response to China's "Made in China" initiatives.

European countries are well aware of their growing lag from Asian countries in many types of industrial production (car manufacturing, production of computers and computer components, mobile communication equipment, etc.). It should be stressed that most developed economies have built their power based on competitive industries. Only

some Asian tigers have emerged as world financial centres (Hong Kong, Singapore), which, however, does not deny the rule of thumb: Taiwan, South Korea, Malaysia also have strong industrial potential. Therefore, despite the fact that the share of services is gradually increasing along with the development of economy and society, global leaders continue pursuing the policy of renewal and modernisation of industry.

Broad use of the newest telecommunication technologies and digitalisation, let alone some elements of artificial intelligence (which increasingly becomes a reality) means that the "older" generation will find it more and more difficult to adapt to new requirements, thus widening the gap in employment and competitiveness between qualifications and age groups, suggesting some social aggravation.

At the same time, industrial achievements and high productivity (and revenues) in industry provide the country with resources for adequate funding of education, health care, social protection and infrastructure. And if they manage to avoid financial imbalances, the situation with the fiscal situation in the EU countries may improve.⁹⁶

It should be noted, however, that as long as coronavirus risks persist, other risks remain "hidden". They concern the mutual influence of the effectiveness of implementing measures of economic growth and political development of society, including Ukrainian. This issue is beyond the scope of this analytical report,⁹⁷ but it is still necessary to consider one component of "politicization".

The problem is that "wrong" actions in the economy can be accompanied by other measures aimed at manipulating the information flows and public opinion, so that manipulative information can spread exponentially. This largely concerns the issues of openness and competitiveness.

Controversial opportunities for accelerating development increase countries' uncertainty about the fair use of state-of-the-art technologies, which, among other things, reinforces protective or protectionist barriers to the flow of technologies and related services. Particular aggravation should be expected **with the new cycle of the US-China confrontation**.

After all, if decades ago extensive efforts were made to develop common or agreed standards in the IT sphere, today it is not so much about coherence as about segmentation, including that of

⁹⁴ For the EU policy, see, for example:

6th Ministerial Conference – Friends of Industry, – <https://www.gouvernement.fr/en/6th-ministerial-conference-friends-of-industry>;

A Franco-German Manifesto for a European industrial policy fit for the 21st Century, – https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/F/franco-german-manifesto-for-a-european-industrial-policy.pdf?__blob=publicationFile&v=2;

For Germany: National Industrial Strategy 2030, – https://www.bmwi.de/Redaktion/EN/Publikationen/Industry/national-industry-strategy-2030.pdf?__blob=publicationFile&v=9.

⁹⁵ The European Commission unveils the new Industrial Strategy for Europe, – <https://www.eurointegration.com.ua/news/2020/03/11/7107362/>.

⁹⁶ Fiscal strength means keeping interest rates low, and hence the low cost of borrowing, which will allow reducing the cost of servicing, debt pressure (debt to GDP ratio, terms of payment).

⁹⁷ For reference, see article "Political and institutional basis for strengthening economic freedoms" by Viktor Zamiatin in this publication.

the Internet itself. This concerns not only access for certain groups of consumers or countries, but isolation and independent operation from the rest of the world. For example, China is creating its own information and communication environment, refusing or even banning other environments that are widely used in the West. In addition to “traditional” commercial products and environments, this also applies to the latest “humanitarian” spheres – free access to information, free communication, human rights and political preferences, security.

Over the past two decades, China has rapidly expanded the R&D funding, increased the army of highly qualified professionals, and refocused its public policy on the knowledge-based economy. However, for now China only “absorbs” global intellectual property, paying more and more money for it – it is yet to become a recognised “generator”,⁹⁸ falling far behind the United States and Japan.

For example, AI projects and costs hold a special place among intellectual and technological products. And Europe’s situation in this sector is critical, as only about 18% of large European companies use AI as a production tool. For reference, the share of the United States in patent applications for AI reaches 45%, and that of China is about 40%. The situation with implementation is even worse: of 100 most attractive start-ups in the world, only 2 have been implemented in the EU (6 in the UK) with overtly low funding.⁹⁹

Currently Europe drifts towards “adaptation”. In other words, large European companies are partially ready to use the US or China-made AI products and adapt them for their needs. However, the same European companies can only be safe if they get involved in similar and necessary developments, at least partially.¹⁰⁰

In the meantime, the gap between the two global leaders and the rest of the world, including developed Europe, is widening rapidly, also due to increasing lag in relevant education. As an alternative, the European Union continues to come up with regulatory initiatives that would allow other countries to be involved in making AI, at least to some extent. However, if some countries can find the necessary potential for that, then the EU may see the deepening contradictions. The fact is that both the United States and China’ security and financial

systems are elaborating common country-wide regulations and standards. In Europe, although Brussels is gradually working on agreements in various areas, there is still great diversity between member states.¹⁰¹ Moreover, any “restructuring” will be too complicated, requiring significant costs, while the companies will incur losses and lose their competitive position in the global economy. The course of the EU’s development remains unclear.¹⁰²

Under any circumstances, it is critical for the European Union to develop a new economic model for boosting productivity and innovation in the post-crisis period.¹⁰³ This will not only have an “internal” effect of strengthening economic stability but will also give additional attractiveness and credibility to European policy, attract investment and strengthen public and private finances.

4. Systemic tasks of strengthening Ukraine’s competitiveness

Ukraine’s entry into 2020 can be described as an accumulation of clearly conflicting and negative trends. Although declarations of the “new team” on economic acceleration, significant improvements in well-being, de-monopolisation of key industries, support for investors and businesses continued to dominate the “government” space, the increasing wave of negative signs and signals question the reality of success. Given that many shortcomings and inconsistencies remain “traditional” for Ukraine’s socio-economic environment,¹⁰⁴ concerns about the country’s ability to protect itself from internal and external pressures and crises and to preserve economic freedoms continued to grow.

Unfortunately, many attempts are being made to blame the coronavirus crisis for all Ukraine’s troubles in 2020. However, the country’s troubles started materialising long before the pandemic,¹⁰⁵ while ill-considered anti-coronavirus measures have become additional factors that highlighted the ineffectiveness and inconsistency of government actions.

To a large extent, such miscalculations are due to “**restrictive nature**” of **Ukrainian government’s mindset** that contradicts the traditions of economic freedom. Instead of freeing economic decisions from political and politically motivated pressure, of supporting and assisting businesses in their efforts to protect and maintain resources, of helping

⁹⁸ For more detail see “Modern trade wars and their impact on the economic growth and development in the world and in Ukraine” / Kyiv: The Razumkov Centre, 2019, – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_trade_wars.pdf.

⁹⁹ Wolff G. Europe may be the world’s AI referee, but referees don’t win, – <https://www.bruegel.org/2020/02/europe-may-be-the-worlds-ai-referee-but-referees-dont-win/>.

¹⁰⁰ Europe and AI: how to win, – <https://www.orgalim.eu/insights/europe-and-ai-how-win>.

¹⁰¹ For more detail see Larsen H., Maduz L. China as a Stress Test for Europe’s Coherence, – <https://css.ethz.ch/content/dam/ethz/special-interest/gess/cis/center-for-securities-studies/pdfs/ST2020-03-LM-HL.pdf>.

¹⁰² Wolff G. Europe may be the world’s AI referee, but referees don’t win, – <https://www.bruegel.org/2020/02/europe-may-be-the-worlds-ai-referee-but-referees-dont-win/>.

¹⁰³ Claeys G., Wolff G.B. Is the COVID-19 crisis an opportunity to boost the euro as a global currency? – BRUEGUL Policy Contribution Issue No11, June 2020.

¹⁰⁴ For more detail see article “Ukraine: moving beyond the rental economy model in the paradigm of current crisis of neoliberalism” by Anatolii Drobiazko in this publication.

¹⁰⁵ For more detail see article “Global liberalisation: potential risks and benefits” by Sergiy Korablin in this publication.

households and individual citizens to freely use their abilities, skills and qualifications, **the government's attempts to limit both productive and social activity** and thus increase people's dependence on political decisions are the hallmarks of "caring" Ukrainian government. The falsity of such understanding of the role and place of authorities in the social, economic and civic life "naturally" worsens the outcomes and effectiveness of transformations in the country. In our opinion, **as long as socio-political and socio-economic policy in the country is implemented within the "restrictive framework", Ukraine will remain one of the European underdogs.**

Losses from the first wave of coronavirus outbreak. The Ukrainian government's decisions and actions in the spring of 2020, when the ruling team had to make unprecedented decisions to counter the epidemiological threat, are vivid examples of its miscalculations and losses. Despite the availability of some experience of Asian and European countries, most domestic decisions **were ill-timed and irrational**, as well as restrictive in nature, taken without due consideration of necessary "neutralisers" of negative economic impacts and proper understanding of the importance of economic liberalisation. **Such contradictory and in some cases inadequate and amateurish actions** produced plenty of criticism from experts and the public and prompted people to ignore critical recommendations, thus **exacerbating subsequent negative effects.** Below are some related losses and negative impacts:

- **absence of clear** sequence of anti-epidemic actions and their need to stabilise the situation in some social and economic sectors;
- **rapid loss** of business "stocks", including capital, to support life in times of crisis, poor practical communication between government and business;
- **sharp increase in the burden** on public finances due to reduction of taxable base and increase in declared expenditure on social support;
- **closure of many businesses** (primarily small and micro businesses) without prospects for recovery;
- **termination of transport connections** between cities and regions, as well as in suburban areas, which triggered an infrastructural collapse; inability to secure proper functioning of critical industries and activities (especially health care);
- **closure of food markets** without proper (alternative) platforms for farmers to sell their products (especially in the southern regions), which led to excessive losses of resources and products of agricultural producers;

- **undersupply of domestic agricultural products**, reorientation towards imported supplies (primarily from Turkey) and rising prices for fresh spring foods;
- intensification of **negative short-term expectations** and ongoing potential for panic (because of "horror stories" by responsible officials, even the slightest negative signals will provoke "quarantine behaviour").¹⁰⁶

These and similar actions have led to a **rapid deterioration of macroeconomic balances** (primarily savings and investment), worsened conditions of production (primarily industry and transport), reduced employment (significant losses of household income), increased debts and penalties (both businesses and population), and the like. The country's economy had no chance even for the slightest recovery due to reduced capital inflows, which demonstrated a clear downward trend in recent years.¹⁰⁷

The gap between the declared (often populist) government's intentions and real outcomes and consequences became particularly visible in the field of labour support. This issue requires special attention because of the blatant **violation of the constitutional right to free use of one's own labour.** Let's start with one of the most publicised presidential initiatives – the **"Come back and Stay" programme** for Ukrainians who live and work abroad ("migrant workers") for them to return home.¹⁰⁸

Since apart from invitations to return home, **the government did nothing to expand job opportunities (create new jobs)**,¹⁰⁹ forced return of a small proportion of workers (including due to anti-coronavirus measures in Europe) led to a significant deterioration in Ukraine's job markets.

And even in this difficult situation, which was not properly and timely assessed, **the government "managed" to further damage** its positions with another blunder – the **de facto ban on Ukrainian workers traveling abroad for seasonal work**, even despite foreign governments' invitations and organised charter flights. Although such ban was "traditionally" justified by concerns about health and safety of Ukrainians, this was another **demonstration of poor and misjudged understanding of the principles and tasks of public administration.**

Miscalculations and losses of the Ukrainian economy. Now let us turn to some typical for Ukraine "critical" failures and imbalances, that were **caused by outdated government measures** and acted **contrary to the need** for: liberalisation of the economic space, openness of markets, and monetary and fiscal stimulus. These are the areas that were addressed by other countries and that **have proved effective** in their anti-coronavirus policies.

¹⁰⁶ See Ukraine after COVID-19 – Way to recovery. Scientific report / Y. Zhalilo, Y. Bazyliuk, S. Kovalivska, O. Kolomiyets et al – Kyiv: NISD, 2020.

¹⁰⁷ For more detail see article "Institutional preconditions for financial liberalisation in Ukraine" by Yevhen Bubyk in this publication.

¹⁰⁸ "Come back and Stay": Zelenskyy announced the launch of the state programme for Ukrainians abroad. – <https://www.unian.ua/politics/>.

¹⁰⁹ Suggestions to find jobs in road construction looked neither well-advised nor convincing.

First, it is necessary to remind that the fall in Ukraine's GDP in January-April 2020 was estimated at 5%,¹¹⁰ with further negative outlooks. Indeed, in the first 5 months, the total decline reached 9.7% in industry, 2.0% in agriculture (the worst figure in recent years), and 19.9% (!) in cargo turnover. Although this was largely due to coronavirus shocks, but the government's failure deepened economic losses.¹¹¹

In general, industry indicators can well serve as economic activity indicators.¹¹² However, **the government did not come up with any adequate mechanisms to stimulate industrial activity**, which led to a loss of competitiveness and a general loss of markets.

Obviously, **the performance of enterprises also reveals losses of formal economy**. Specifically, in Q1 2020¹¹³ (virtually unaffected by the coronavirus lockdown), **earnings before tax** of large and medium-sized companies amounted to almost UAH 5 billion in losses for the first time in 18 months. The decline in capital investment was recorded in almost all industries.

Special attention should be paid to significant **inconsistency of energy sector reforms**, which complicates the country's path to the formation and strengthening of competitive energy markets, which, in turn, discourages structural transformations and strengthening the competitiveness of domestic industries.¹¹⁴

Significant underperformance in planned budget revenues at various levels was one of major consequences of the economic collapse. Based on the results of January-April 2020, the State Budget was executed with a deficit of UAH 23.5 billion, including the general fund deficit of UAH 33 billion, which has already been revised to reduce the planned revenue and expenditure indicators.

The main reason for non-fulfilment of tax revenues traditionally includes tax evasions by businesses, as well as hiding (or so-called "shadowing") of personal income. We believe, however, that **the main factor is excessive tax and administrative pressure**. Under such conditions, businesses find it very difficult to comply with government "requirements", and this

forces entrepreneurs and employees to reduce legal income with its further "shadowing".¹¹⁵ Therefore, freeing companies from excessive burden **rather than further increase in tax and administrative pressure** can improve the situation and allow the "released" earnings to be used to increase competitiveness in domestic and foreign markets.

Another reason for tax evasion is the country's extremely flawed and unreasonable system of expenditures, where funds allocated for the most basic needs can "easily" change their targeting.¹¹⁶

Ukraine continues to demonstrate its "established" negative processes year in year out: the government's ability to channel adequate financial resources to the national economy is deteriorating, while the promises (public obligations) tend to swell, forcing the state to ineffectively "absorb" all possible resources (funds of enterprises), while depleting the banking system.¹¹⁷

Similarly, the process of establishing modern institutions of decentralised management in Ukraine and increasing the efficiency of the use of public funds to improve welfare and infrastructure in the regions can be described as negative. Even though the de-centralisation rhetoric continues, in reality all legislative and regulatory measures seek the opposite – replenishing the central (state) budget – and justify it by the need to combat crisis. However, without proper financial independence, the country's regions will forever remain depressed.¹¹⁸

With weak fiscal policy to support economic activity, **one could hope for active monetary expansion**, which would improve access of economic agents to resources and make them cheaper, contribute to solvency and competitiveness of business. Unfortunately, instead of **coordinating actions** in pursuing a common policy and finding ways to provide the real sector with financial resources, the government and the National Bank of Ukraine (NBU) form their own **short-term goals and relevant tools** that may often fail to meet the development needs. Moreover, **the NBU's "excessive" enthusiasm about the so-called inflation targeting**, which seems **completely inappropriate during the crisis**, as well as its refusal to take partial

¹¹⁰ Review of economic activity (April 2020), – <https://me.gov.ua/Documents/>.

¹¹¹ "President Zelenskyy's First Year: Achievements and Miscalculations" – the Razumkov Centre, – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezydenta.pdf.

¹¹² From September 2019 through April 2020, the industrial production index fell by 18% - for more detail see "President Zelenskyy's First Year: Achievements and Miscalculations" – the Razumkov Centre, Kyiv: 2020.

¹¹³ At the time of writing, the latest quarterly data provided by the State Statistics Service of Ukraine were available for Q1 2020.

¹¹⁴ For more detail see article "Peculiarities of establishing competitive energy markets in Ukraine" by Victor Logatskiy in this publication.

¹¹⁵ Note that "shadowing" is also associated with some costs that businesses must pay informally. However, excessive tax pressure seems to cause greater losses than hiding of a certain part of business activity. – see "President Zelenskyy's First Year: Achievements and Miscalculations" – the Razumkov Centre, http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezydenta.pdf.

¹¹⁶ On 18 June 2020 the Verkhovna Rada adopted yet another "amendment" to the State Budget (Law No. 3509 "On Amendments to the Law of Ukraine 'On the State Budget of Ukraine for 2020'"), which allowed for re-distribution of money from the Fund for Combating COVID-19 Respiratory Infection and its Consequences to "... construction, reconstruction, repair and maintenance of public roads of state and local significance", even despite further spread of infection and further deterioration of epidemiological situation in Ukraine. This can hardly be called other than nonsense – "The Verkhovna Rada allocated funds from the coronavirus fund to repair roads", – <https://sud.ua/ru/news/laws/>.

¹¹⁷ For more detail see article "The burden of the state, economic development and Ukrainian Reality" by Vladyslav Zymovets in this publication.

¹¹⁸ For more detail see article "Formation of modern institutions of de-centralised management to ensure socio-economic development of Ukrainian regions" by Inna Lunina in this publication.

responsibility for economic stability by expanding liquidity, further aggravated the financial situation.

NBU's restrictive monetary policy had nothing to do with the need to accelerate access of economic agents to monetary resources, instead supporting de-monetisation of the economy and isolation of the banking sector,¹¹⁹ thus conserving the outdated economic structure and exacerbating the crisis.¹²⁰

Ukraine's stock market also failed to become a "fountain" of resources, as its activities essentially boil down to trading in government bonds. Under given circumstances, expanding of resources of financial institutions will result in the rise of domestic public debt with further increase in budget, debt and currency risks.¹²¹

Unexpected weakening of external imbalances. Strangely enough, but crisis has improved the balance of payments of Ukraine, which has traditionally been heavily dependent on the external sector. **The general decline in world trade** largely due to coronavirus restrictions was even positive for the **country's foreign trade balance**. In Q1 2020 the foreign trade balance (trade in goods and services) **has significantly improved** compared to the previous year. The negative balance (deficit) amounted to only \$9.4 million (compared to \$438 million deficit in Q1 2019). Exports of goods and services amounted to \$14.68 billion (a slight decrease by 0.3% compared to Q1 2019), and imports – to \$14.69 billion (a decrease by 3.1%). The situation with the trade balance in Q2 is likely to **continue improving**, given that **the rate of decline in imports will exceed the rate of decline in exports**.¹²²

Reduction in Ukraine's foreign trade also has some peculiarities. The larger is the industry's structure in exports to a particular country, the greater is the decline in exports to this a country. Therefore, **exports** to countries that maintain strict quarantine measures and buy mostly industrial goods from Ukraine **will suffer the most**. And vice versa, the decline **will be the smallest** in exports to destinations that mostly buy Ukrainian agricultural products and have either moderate quarantine restrictions or already lifted them.

Against this background, Ukraine's indicators of trade with Europe has deteriorated substantially, as the balance reached almost \$1 billion. This means that the significance of trade partnership with the EU remains critical for Ukraine, because, according to international estimates, the EU (as well as direct partners) may suffer the least as a result of the US sanctions against China. Therefore, the policy goal

of **strengthening Ukraine's export capacity** (to the EU) is **vital**.

Instead of conclusions: some areas of economic healing. Surprisingly, current economic limitations due to the coronavirus crisis **add to understanding that socio-economic acceleration in Ukraine can occur through greater economic freedoms, openness of markets, improved competitiveness of industries and individual workers**.

It should be acknowledged that the issues of economic support for entrepreneurship are still dominated by the proximity to government structures rather than by efficiency and effectiveness. As a result, instead of supporting the development of new advanced technologies and industries that are truly capable of providing long-term benefits, government tends to support sectors whose owners and management know how to be "useful" to powers that be.

It is necessary to add that many countries nowadays elaborate or update key areas and tasks of the state support for companies to preserve and encourage competitiveness, also taking into account challenges and risks of the post-coronavirus environment. As already indicated, Ukraine should adapt its economic space to the rules and traditions inherent in neighbouring partners as soon as possible. Below are some principles that were put in the core of the upcoming industrial strategy of Germany¹²³:

- the smaller the "economic significance" of the production process or business activity, the less the state may intervene in such economic activity;
- the larger the economic significance of a process, the greater the room for manoeuvre for the state must be (e.g. of fiscal nature through benefits, subsidies, exclusions, etc.). At the same time, the risks of expanding intervention should not be underestimated, so appropriate incentives must be limited in time and scale;
- the state should not give preference to individual companies, which may affect their competitive position; particularly unacceptable is the government intervention prompted by politicised factors (proximity of government decisions or corruption motives);
- the situation is more complicated when the government intervention is needed in environmental protection, climate change, energy and

¹¹⁹ For more detail see articles "Reducing the government's share in the banking sector of Ukraine as a way to consolidate liberal reforms in the country's financial sector" by Vitaliy and Natalia Shapran, and "Ukraine: moving beyond the rental economy model in the paradigm of current crisis of neoliberalism" by Anatolii Drobiazko in this publication.

¹²⁰ "President Zelensky's First Year: Achievements and Miscalculations" – the Razumkov Centre, – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezydenta.pdf.

¹²¹ For more detail see article "Investment dysfunction of Ukraine's stock market: the institutional component" by Nataliia Sheludko in this publication.

¹²² The results of foreign trade in goods over 4 months of 2020 also confirm the situation. During this period, exports of goods amounted to \$16.1 billion (or 98.3% of the previous year), imports - \$16.8 billion (90.7%, or drop by 9.3%). The negative balance amounted to \$0.7 billion (\$2.1 billion in January-April 2019). The export-import coverage ratio was 0.96 (0.89 in January-April 2019).

¹²³ National Industrial Strategy 2030, – https://www.bmw.de/Redaktion/EN/Publikationen/Industry/national-industry-strategy-2030.pdf?__blob=publicationFile&v=9.

social security. Measures in these areas are usually quite expensive (costly) for companies, and this undermines the competitive position of companies implementing such safeguards and mechanisms, compared to companies in other countries, where such requirements are not obligatory. Such cases should be the subject of bilateral and multilateral legislation (at least at the regional level) to maintain compliance with the principles of fair competition;

- minimisation of state intervention is perhaps most easily achievable in cases of the **broadest possible implementation of the principles of free and open international markets**, reduction of customs restrictions and taxes, particularly regarding all industrial goods. At the same time, this **will reduce the risks of protectionism**.

Other activities, undertaken by countries around the world to facilitate foreign economic activity, which, however, have not been properly implemented in Ukraine's anti-coronavirus practice, include the following:¹²⁴

- implementation of measures to support and facilitate foreign trade and investment by the ministries of trade, financial institutions, central and local governments, support of companies in market expansion. These include improved access to e-business and introduction of open "green channels" to facilitate the logistics of medical supplies (both imports and exports), accompanied by the reduction of fiscal payments;
- provision of expanded information and special information services by ministries of trade and economics to companies regarding their opportunities at the external markets for medical and protective equipment;
- introduction and development of special online services by the trade and financial institutions that allow companies to receive relevant legal and commercial services in terms of market liberalisation and investment, as well as market expansion.
- Important areas of economic policy, which is being developed and implemented, are linked to technological and innovative "breakthrough", including (or, rather, prioritising) the defence and armaments sectors, given the ongoing Russian aggression against Ukraine. So far, any realistic policy for technological and innovative support is non-existent, whereas fragmented activities in this area only reflect the government's limited ability to mobilise resources (financial, human) for modern technological needs.¹²⁵

- It should be added that Ukraine is limiting its activity in the use of foreign scientific and technical know-how. The annual fee for foreign intellectual property in recent years amounted to \$400-600 million, which is significantly less than it was in 2010-2013, but remains at 0.5% of GDP (Figure *Fee for the use of foreign intellectual property*). On the other hand, Ukrainian innovations have not yet gained popularity with foreign businesses, and annual revenues from foreign use of domestic intellectual property do not exceed \$ 100 million.

Another important mistake in the use of intellectual property is that Ukrainian scientists and experts tend to register their inventions and achievements mainly in Ukraine (and rarely in Russia), although it is universally known that proper recognition of intellectual accomplishment along with relevant monetary rewards can be obtained if registered in the United States, Germany and Japan.

According to most experts, the key areas of economic policy should refer to structural transformations, encompassing a range of connected spheres that contribute to the formation of value chains and build capacity of human capital.¹²⁶

In this context, the main activity areas that "enriched" successful Asian economies include:¹²⁷

- priority development of services, especially those that actively use human capital, along with intellectualisation and innovation of services. **The higher is the liberalisation of space for relevant activities, the more active will be generation of financial and intellectual potential;**
- increasing competitiveness of agricultural sector, primarily through the development of storage and processing technologies, logistics; inclusion of product supplies to developed markets (as the most solvent economies) as global routes;
- changes in the labour market, as well as effective HR management. This activity area will fuel the accelerated development of housing and transport infrastructure and facilitate attraction of human and investment capital in the national economy.

The government should not attempt addressing all problems at all levels. Instead, government's proper role is **as a catalyst and challenger; it is to encourage – or even push** – companies to raise their aspirations and move to higher levels of competitive performance.¹²⁸ As global experience suggests, in such cases one can expect sustainable long-term benefits for the best sectors of the economy.

¹²⁴ See, for example, Guobing Shen. How can SMEs survive the epidemic? – Fudan Monthly Briefing./Issue 2, March 20th, 2020.

¹²⁵ For more detail see article "New innovative economic policy of Ukraine: the liberal turn" by Iurii Bazhal.

¹²⁶ For more detail see article "Institutional principles of realisation of human potential in Ukraine" by Iryna Bobukh in this publication.

¹²⁷ Hubaidullina, Transformation of Japan's economic model / Journal of Modern Competition, 2016, Vol.10, No. 4, p.74-89.

¹²⁸ Porter M. The competitive advantage of nations, – <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=189>.

Innovative Economic Policy of Ukraine: the Liberal Turn

Iurii BAZHAL,

Head of the Economics Department,
National University of "Kyiv-Mohyla Academy"

Economic freedom is an integral and necessary precondition for innovation activities to ensure sustainable development. Therefore, it is essential to promote liberalisation of the economic environment for all stakeholders. In Ukraine, this principle is persistently violated. The slogans of limiting the role of the state and increasing competition hide real measures that increase the market power of government institutions. This is also due to strengthening of the monopoly in formation and distribution of resources, and due to support of monopsony in the markets of educational and scientific-technological services, where the state is the only buyer that undercuts market prices for products and resources, primarily human. This situation cannot have a positive impact on the country's innovative development, so it is important to make a radical liberal policy turn towards reducing the market power of the state in these areas. To do so, it is critical to build adequate scientific support for such a policy.

Problem setting

The innovation model of economic development is a unique organic unity of conceptual opposites: the dominant (mainstream) neoclassical doctrine and the theory of economic development of Joseph Schumpeter. The first is considered a fundamental pillar of liberalism and a defender of economic freedoms. As for Schumpeter's theory of economic development, the neoclassicists try not to recognise its conceptual similarity. Therefore, they do not include this theory in the methodological framework of basic textbooks on macroeconomics used around the world and ignore it in their recipes for building a market economy for emerging countries.¹ Provisions of a well-known Washington Consensus is one good example.² It is also interesting to note that all of the regular IMF requirements and recommendations for Ukrainian reforms never even mentioned the innovation policy or the need for technological change in the economy. These are also absent in the latest version, which traditionally lacks the definition of reform measures, relevant quantitative criteria and indicative targets for increasing the competitiveness of Ukrainian scientific and technological potential and intensifying innovation activity.³

The above examples of the conceptual opposition between neoclassical and Schumpeterian theories

and practical consequences of such discrepancy serve to demonstrate harmfulness of positioning such controversy for Ukrainian reforms from liberal standpoint. Such a collision of apparent incompatibility of these two approaches emerged due to the fact that innovation by its nature is a phenomenon that does not exist in the past, and therefore it is difficult to recognise its economic nature through retrospective analysis.

Mathematical models look for regression equations of mutual influence patterns in past facts, which are viewed in a market economy as a reflection of objective processes formed as a result of free economic activity by "homo economicus". Such retrospective analysis often "overlooks" the decisive contribution of innovation to economic development.⁴ This explains why the neoclassicists ignore the innovation component in their practical recommendations for the formation of effective economic policy. However, if we take a closer look, it is Schumpeter's theory of innovative development that promotes basic liberal principles, whereas neoclassical recipes of economic policy, while prioritising financial and macroeconomic stability, depart from these principles, especially in ensuring economic freedom for market actors, which preconditions failures of such a policy.

¹ Bazhal I. *The Political Economy of Innovation Development: Breaking the Vicious Cycle of Economic Theory*. Palgrave Macmillan, 2017.

² Williamson J. What Washington means by policy reform. In John Williamson ed. *Latin American Readjustment: How Much Has Happened*. Washington: Institute for International Economics, 1989.

³ IMF Memorandum of Economic and Financial Policies dated 2 June 2020, – https://www.mof.gov.ua/storage/files/Меморандум_про_економічну_та_фінансову_політику_МВФ_від_02_06_2020.pdf.

⁴ Griliches Z. (1994). Productivity, R&D, and the data constraint. *American economic review*. 1994, Vol.84, N1, p.1-23.

Schumpeter's theory does not contradict the basic liberal postulates of neoclassicism, but develops and complements them, especially where neoclassicism halts in learning the nature of economic development. It even saves the neoclassical approach when it fails to explain the causes of modern economic and financial crises.⁵ Schumpeter classified the neoclassical model of economics as "Statics". This is when the national economic system under the influence of market forces reaches its potential GDP level with full distribution of resources according to Pareto, and also remains in a stable macroeconomic equilibrium. The problem of this seemingly attractive condition is the uncertainty of the economic nature and mechanisms of transition to economic growth, meaning the exit from macroeconomic equilibrium.

How such system can generate a new added value? When analysing the basic closed neoclassical "static" model of the circular flow, Schumpeter argues that there is no explanation of internal resources of economic development. He suggests removing this contradiction in the neoclassical model by substantiating the role of innovation as the main internal factor of economic development, which creates a new added value of the country. This model of economy is called "Dynamics". For the purposes of our analysis, it is important to stress that this model reinforces the significance of liberal policy. According to Schumpeter, innovations are generated by specific people – entrepreneurs-innovators, for whom economic freedom of decision-making and economic activity is a decisive prerequisite for innovative success.⁶

Keeping the economy in the "Statics" mode and focusing only on achieving financial stability naturally reduces the effectiveness of market mechanisms through the formation of motives and prerequisites for monopolisation of many markets and activities and administrative price setting. This leads to oligarchic economy, ongoing reproduction and spread of corruption as a substitute for market self-regulation, lower return on investment in traditional markets, and the like. It is no coincidence that such situation produces the growing scepticism about the effectiveness of the free market, which fails to provide the expected level of wellbeing for most people, especially in the long run. This is exactly what is happening in Ukraine.

Schumpeter's theory further proves that this crisis can only be surmounted by shifting the economy to the "Dynamics" mode – switching to innovative development model, which organically focuses on

increasing national wealth, rather than on macroeconomic equilibrium. Such a conceptual change in economic policy must occur through a radical "liberal turn" in all institutional components of the country in general and in the national innovation system in particular.

Economic literature that critically perceives the postulates of "mainstream" economic theory calls such strengthening of liberal policy the growth of inclusive development institutions, as opposed to extractive institutions persistently reproduced in the "Statics" model.⁷ In their next fundamental work, the authors of this influential concept further look into the threat to economic freedom due to *de facto* ineffectiveness of the orthodox neoclassical system, which, as if defending liberal values, actually discredits them with failures of policy that does not ensure balance between the state and society (citizens). This narrows the so-called "corridor of freedom" in such countries.⁸ However, despite citing many examples of innovative development of different countries in historical context, the authors ignore Schumpeter's theory of economic development, and this fact, in our opinion, weakens their analysis.

Neoclassical recipes of economic policy essentially keep the economy in the "Statics" mode. Although the indisputable accomplishment of this doctrine is its rationale of the importance of building an ideal market system with maximum economic freedom for all its actors to achieve full distribution of available resources and potential GDP, the management mechanisms for growth remain unclear. Certain achievements in the statistical reflection and generalisation of these processes are the only exceptions. For example, in 2018, Paul Romer received the Nobel Prize (for integrating technological innovations into long-run macroeconomic analysis).⁹ But the question remains: why this conceptual recognition of the importance of technological innovation was not included in the IMF memoranda for Ukraine? I think that the supporters of neoclassical approach even in a such high-level international organisation simply do not know how to incorporate an innovative model into the traditional Washington Consensus policy recipes for emerging economies.

This article further discusses the above conceptual and practical problems to validate our position: the theory and practice of innovative development can address the issue of determining the main factor of economic growth and develop mechanisms for its implementation in economic policy. We

⁵ Come On! Capitalism, Short-termism, Population and the Destruction of the Planet. A Report to the Club of Rome. - Springer Science+Business Media LLC, 2018.

⁶ Joseph Alois Schumpeter. The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest and the Business Cycle / Kyiv, "Kyiv-Mohyla Academy", 2011.

⁷ Acemoglu D., Robinson J.A. Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty / Kyiv: "Nash Format", 2016.

⁸ Acemoglu D., Robinson J.A. The Narrow Corridor: States, Societies, and the Fate of Liberty. Penguin Press, 2019.

⁹ The Nobel Prize, – <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2018/romer/facts/>.

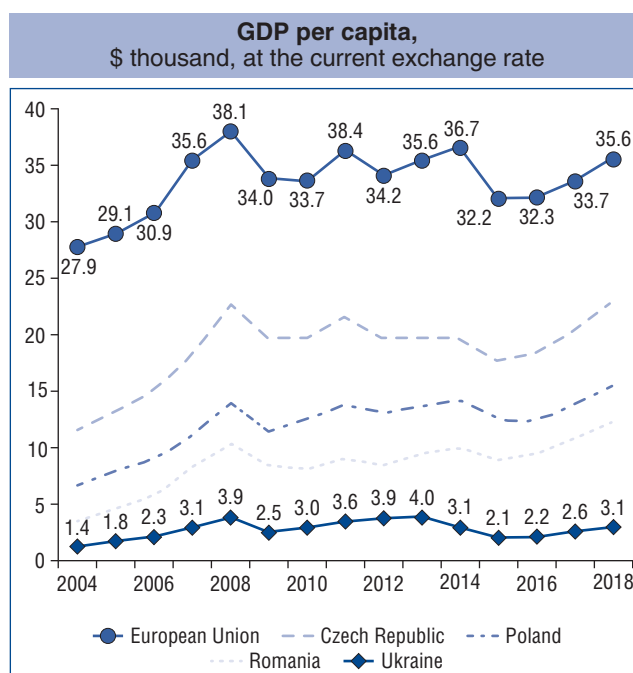
believe that technological innovation is the factor, as it is also capable to expand the abovementioned “corridor of freedom”, because Schumpeter’s entrepreneurs-innovators ensure the progress towards the original goal of liberal movement, which was forgotten by today’s neoclassicists – increasing the national wealth.

Liberal values lost by neoclassical economics

Modern textbooks on Economics claim that this is the science of optimal distribution of limited resources for maximum satisfaction of needs, bypassing the issue of increasing these resources and needs. Macroeconomics courses include sections on economic growth – the situations with increasing resources, but they do not look into the economic nature of increasing gross value added and limit themselves to statistical recording of such phenomenon, attributing it to the growth of the total factor productivity. But even David Ricardo pointed out that this could hardly explain the rapid enrichment of capitalist nations in the 19th century, because increased productivity in production of traditional goods lowers their price, which reduces or at least does not increase total value added, frees up workers and thus reduces aggregate demand. Today, this aspect reveals itself in the so-called “productivity paradox”.¹⁰ This illustrates the fact that modern neoclassical theory is at odds with the main goal of the liberal concept – to increase the wealth of nations, as formulated by Adam Smith in his classic pioneer treatise of 1776.¹¹

Using this methodological prism, let us look at the comparative dynamics of the “national wealth” indicator – GDP per capita – in Ukraine, the European Union and individual countries, Ukraine’s western neighbours. Figure *GDP per capita*¹² presents this indicator in current US dollars, which is as close as possible to the “natural” level rather than a calculated artificial characteristic. Inflation processes are considered through the measurement of output in value indicators for different countries in a relatively stable US currency.

This Figure shows the gap in wealth levels between Ukraine and countries selected for comparison, as well as the EU average. During the 14-year period, we in principle were unable to catch up with the selected neighbours. They, in turn, failed to close the gap with the EU average. It should be added that countries included in the comparison were building their economies based on neoclassical patterns, though with one significant difference – unlike Ukraine, they were more included to *welfare capitalism*, while Ukraine have chosen *financial capitalism* model.¹³



However, the question remains: why the given gaps in the welfare of countries with similar market economy models remain virtually unchanged? Why is there such a vast gap in potential GDP between countries pursuing liberal neoclassical economic policy? For example, Ukraine’s GDP per capita in 2018 was 11.5 times less than the EU average, and 5 times less than in Poland. The traditional explanation, including that of the IMF is as follows: this is due to a similar gap in productivity. However, no one gives examples of labour productivity comparisons in similar production facilities in Ukraine and Europe to confirm this 11-times difference. The same is true for Poland. Instead, it can be assumed that such a difference can hardly be sizeable, as many enterprises in Ukraine have long completed their technological modernisation, installing foreign equipment similar to that in European countries.

In our publications, we have already presented detailed explanations of Schumpeter’s statement that the new added value is mainly created by innovation. This added value brings the GDP volume of the countries in the “Dynamics” mode to a higher level compared with GDP of the countries in the “Statics” mode. This is why higher GDP per capita is typical for innovative countries that also become developed economies.¹⁴ It is generally known that, in exception of small states with significant oil and gas exports, there is a clear correlation between the level of scientific, technological and innovative development of the country and its GDP achievements.¹⁵

¹⁰ OECD “The Productivity Paradox”. / In The Productivity-Inclusiveness Nexus, OECD Publishing 2018.

¹¹ Smith, A. [1776] (1993). An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations. New York: - Oxford University Press, Oxford.

¹² The World Bank. Data, – <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD>.

¹³ Tridico P. Inequality in Financial Capitalism. Routledge, London and New York, 2017.

¹⁴ I. Bazhal. Innovations as stem cells of economic growth / Global trends and prospects: the world economy and Ukraine. – Kyiv: “Zapovit”, 2018, pp.8-15.

¹⁵ I. Bazhal. Strategic analysis of possibilities for forming the economy of new social and technological pattern in Ukraine / Technological imperative of the strategy of Ukraine’s socio-economic development. Ed. L. Fedulova. – Kyiv: Institute of economics and forecasting of the NAS of Ukraine, 2011, pp.203-244.

Public demand for innovative development

Understanding of the importance of active innovative economic policy by the nation's leaders is manifested in the formation of relevant large-scale aggregate demand for innovation. The orthodox neoclassical economy considers that as unacceptable from the standpoint of orthodox neoclassical economy, being viewed as the state intervention in free market processes. But they often forget that in the event of state stimulation of innovation, the focus of such management action should be aimed at providing economic freedom to entrepreneurs-innovators, who ultimately must create innovations and contribute to GDP growth. When elaborating the mechanisms of state support for innovation, one should avoid delegating the function of generating innovative solutions to the bureaucracy, which will then start giving orders to innovators.

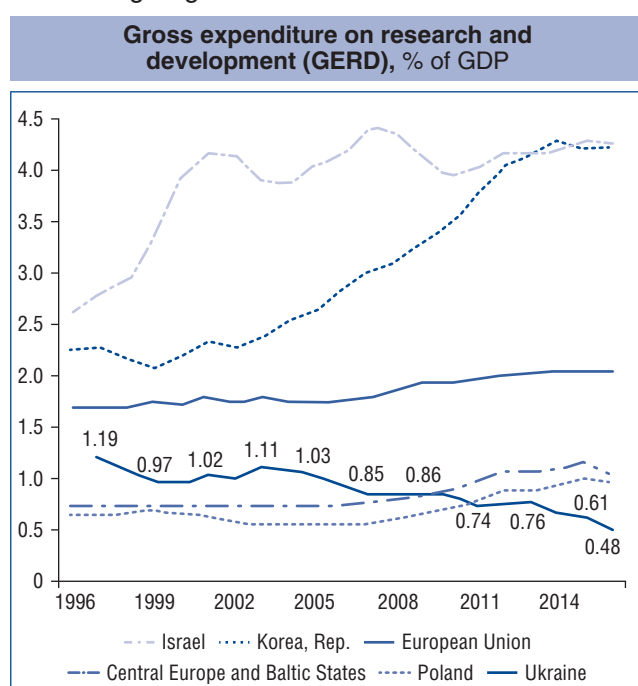


Figure *Gross expenditure on research and development*¹⁶ shows the share of total R&D expenditure (GERD) in GDP for similar countries. It clearly reveals that during the period under study Ukraine had no intention to stimulate scientific, technological and innovative development.

With the statutory norm of R&D expenditure at 1.7% of GDP, Ukraine has been consistently reducing this share from 70% of this norm in 1996 to 28% in 2016. This share directly depends on the government's support of innovation in the country, so it is easy to conclude that unlike other European countries, this area of economic policy has never been properly implemented in Ukraine.

As confirmed by the experience of many countries, the market economy itself does not encourage

innovative development, as it is too risky for an average entrepreneur. For businessmen to be creative and capable of generating and commercialising new ideas, they need proper conditions and incentives. The state can and should provide them.¹⁷ This does not occur naturally, and the Ukrainian experience is the best illustration. When analysing the innovation statistics, one can conclude that the innovation process in Ukraine is in deep crisis. Large corporations, financial and oligarchic groups do not need any innovation, which is also quite "rational": why innovation, if we can earn in other ways? For them to feel the need of innovation, the state must come to the fore and show its will by creating rules and restrictions that will transform rational behaviour into innovative.

Cost of human capital

The cost of human capital in the innovation process in Ukraine is one of the lowest in Europe. If it is measured by salaries in the scientific sector and in institutions of higher education, it is 5-10 times less than in Europe. Many Ukrainian politicians and experts see this as a competitive advantage, but for some reason they largely ignore the provisions of at least the orthodox neoclassical theory, let alone the theory and practice of innovative economics.

Wage is the price of labour resource. In an open economy and free cross-border movement of labour, the equilibrium price of labour must be naturally set on the global level, as in the case of the Mundell-Fleming model, for the small open economy, its interest rate should be set at the level of the world interest rate.¹⁸ According to the market economy theory, similar processes should naturally occur in relation to the price of labour resources. That is, wages should drift towards the level of the world labour market. This is not the case in Ukraine, so the question is: how such situation can affect market regulation to ensure economy's achievement of potential GDP? Is reduced cost of labour (compared with the market value) truly competitive? Can such situation be viewed as consistent with the canons of a liberal market economy? Both theory and practice have definite answers to these questions.

In reality, both Ukraine and other countries with low-wage model see a massive outflow of labour force abroad to countries with globally balanced prices. It is clear that reduction in labour resource leads to a reduction in both GDP and potential GDP. The outflow of skilled workers undermines foreign investors' motivation to arrive to a country with advanced technologies, as they also need high quality workforce. The pessimistic outcome of the policy of reduced cost of labour is evidenced by the examples of Eastern and Central European nations.¹⁹

¹⁶ World Development Indicators. Research and development expenditure, – <https://data.worldbank.org/indicator/>.

¹⁷ Mazzucato M. The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths. Anthem Other Canon Economics, 2013.

¹⁸ Mankiw N.G. Macroeconomics. 2014, Chapter 13, – https://www.academia.edu/31781344/Mankiw_macro_economics_8th_edition.

¹⁹ Galgoczi B., Drahokoupil J. (eds.). Condemned to be left behind? Can Central and Eastern Europe emerge from its low-wage model? – European Trade Union Institute, Brussels, 2017.

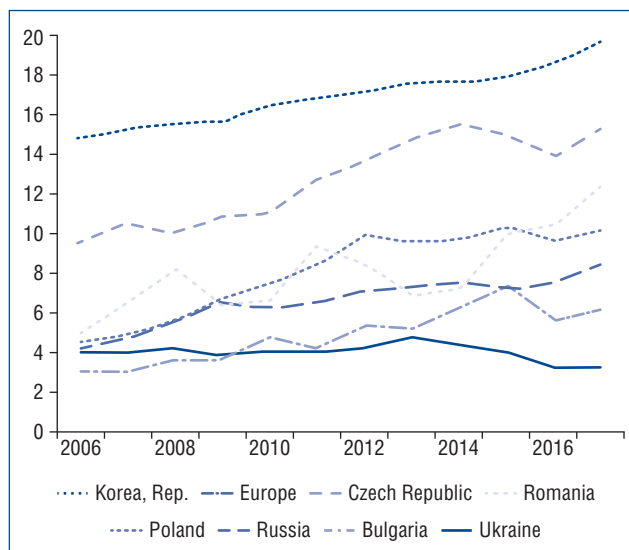
As for theoretical aspect of these processes, an interesting event took place in Ukraine. Supporters of neoclassical recipes, including the IMF, have convinced the government that the reform of domestic energy pricing, namely the approximation of domestic prices to world market prices (the Rotterdam+ formula) should be one of Ukraine's key market reforms. This approach was explained based on indisputable conclusions of liberal economic theory. The main counterargument was the fact that wages and pensions in Ukraine differed significantly from the global level, and that artificial increasing in the gas pricing will look like additional tax, rather than the driving force of economic development. Despite being totally valid, this objection should not emerge in an ideal market economy with its self-regulation of markets according to Leon Walras's general economic equilibrium model. In Ukraine, this was obstructed by a failed "dirigisme" policy and its false idea that low wages create competitive advantages that attract foreign investment.

These processes have a particularly negative impact on high-tech sectors and on related innovation processes. Low price of labour in science and innovation reduce its quality, and hence the ability to generate and commercialise scientific and technological innovations. This is also the reason for the "leakage" of skilled labour from the country, especially talented youth, which otherwise could have been a powerful resource for the development of innovative economies.

The price of research work in different countries similar to Ukraine is presented below in Figure *Gross expenditure on R&D per researcher (full time equivalent)*.²⁰ Given that the price of ordinary goods is made of salary and other material costs, the price of research work is estimated based on the gross domestic expenditure on research and development (GERD). For international comparisons, we used the purchasing power parity (PPP) rate in US dollars. We also listed these expenditures per month, as it is a common practice in Ukraine.

The Figure shows that Ukraine lags far behind in financing scientific and technological potential and setting an effective price for research personnel not only from recognised leaders that apply the innovative economic development model, but also from its close neighbours who are actively trying to do so. Rather illustrative in this regard is Romania, which in fact did not fit very well into the innovation track: by the Innovation Index of the European Innovation Scoreboard in 2020, it was ranked dead last among 37 countries.²¹ Ukraine was second to last in this ranking, but Romania has correctly diagnosed the reason for its lag in European economic competition, namely the low level of innovation activity. Since 2014, it was rapidly increasing

Gross expenditure on R&D per researcher (full time equivalent), average monthly data, PPP \$ thousand



the value (price) of its research personnel (human capital), increasing it in 2017 by 1.8 times to \$ 12,487, which is 3.8 times more than in Ukraine.

There is another useful development of neoclassical theory, which should be attributed to liberal achievements, especially given its recognition by the Nobel Committee in 2001 (the Prize in Economic Sciences was awarded to George Akerlof "for analysis of markets with asymmetric information",²² namely for the article "The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism". This article substantiated the conclusion that in case of artificial under-pricing of a product against the equilibrium, which must be reached in terms of full buyer and seller's awareness about the quality of this product, such a market will stimulate production of low-quality goods and eventually collapse.

This is exactly what happens in the Ukrainian markets of educational and scientific services. Artificial understatement of the cost of labour of scientists and educators in comparison to the market value, especially in both internal and external proportions of the price ratio, stimulates the reproduction of low-quality resources and reduces the quality of scientific and educational services. Therefore, the liberal turn in Ukraine's innovative economic policy should include increase in the value of research personnel (human capital) both in general terms and in salaries of scientists and educators.

Conclusion

There is a logical question: why has Ukraine failed to implement a policy of innovative economic development, which was elaborated and enshrined in many legislative acts? Why these ideas

²⁰ UNESCO. Dataset: Science, technology and innovation. GERD per researcher, – <http://data.uis.unesco.org/>.

²¹ European innovation scoreboard 2020. Innovation Index, – https://interactivetool.eu/EIS/EIS_2.html.

²² Akerlof G.A. The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism. – The Quarterly Journal of Economics, 1970, Vol.84, No.3, pp.488-500.

remain mostly in political rhetoric? In this article, we tried to answer these questions and reveal the conceptual obstacles that have existed and still exist in this area. From the viewpoint of liberal approach, one can observe a paradox: despite proclaiming the primacy of market economy principles, Ukraine essentially rejected Josef Schumpeter's ideas of innovative economy, which has historically proved its mission to protect the liberal values of neo-classicism. By rejecting Schumpeter's approaches, Ukrainian neoclassical economic policy has lost its conceptual landmarks and effective mechanisms for economic growth.

Schumpeter's approach puts stimulation of structural changes in society's technological basis in the spotlight of the government policy, as it occurs under the influence of constant development

of innovative technologies that are to form a new technological paradigm. This has a profound impact on all important aspects of society. Basic innovations create new technological systems, thus constituting a key factor of the new technological paradigm and contributing to the formation and development of innovative and previously non-existent smart specialisations. Ukraine makes only first steps in these global processes and lags far behind the best European and world practices.

Liberal turn towards building an economic model, which Schumpeter called the "Dynamics", and which should rest on the new innovative paradigm of development, will help set Ukraine's economy in motion from its steady macro-economic equilibrium towards dynamic economic growth.

Institutional Principles of Realisation of Human Potential in Ukraine

Iryna BOBUKH,

Head of the Department of Economic Growth and Structural Changes in the Economy,
State Institution "Institute of Economics and Forecasting of NAS of Ukraine"

Current range of issues of building the foundation for strengthening Ukraine's socio-economic development is impossible to address without the institutional support for realisation of human potential. The development of *institutional principles* as a certain framework (political, economic and social) that arranges relationships between people, representing informal restrictions (customs, traditions and norms of behaviour), formal rules (constitutions, laws, property rights) and mechanisms for their implementation,¹ is a necessary prerequisite for strengthening people's capability to economic action – their *economic freedom*. Key role of the state in ensuring the success of long-term development should focus on careful elaboration and support of common transparent rules for all parties, provision of minimum social standards (including in education, science, health), realisation of freedom of choice, protection of property rights, creation of conditions for better competition, growing income and well-being of the general population – that is, creation of inclusive institutional base.

However, the system of economic interaction (and Ukraine is no exception) often takes the shape of *extractive institutions* designed to extract income and benefits from one social group for another: ineffective political and economic structures trigger economic stagnation, wealth inequality, unlimited power of enrichment for one group at the expense of the rest of society. *Rule of law* is replaced by *rule by law*, when laws are adopted to meet the needs of a limited number of people. Means of preserving the *extractive economic structure* include non-transparent subsidies to individual enterprises or sectors, restrictions on lending to the general public for starting own business; unequal taxation rules, corruption, significant stratification of the population.² Unfortunately, all these dominate in Ukraine.

Political instability caused by armed conflict, global spread of SARS-CoV-2 virus, related quarantine restrictions and deterioration of health further add to Ukraine's economic uncertainty, but the main economic problems surfaced long before the military aggression and the COVID-19 pandemic: "...fraudulent economic policy, disgust for reform and endemic corruption have brought the country to its knees..."³ Currently, Ukraine tops the list of the poorest countries in Europe by median wealth per adult with \$1.2 thousand in 2019⁴ and the lowest GDP per capita⁵ (Figure *Ukraine in the system of axes of GDP per capita and wealth per adult*).⁶

¹ D. North, Institutions, institutional change and economic performance / Kyiv, "Osnovy", 2000, 198 p.

² I. Bobukh, O. Herasimova. Inclusive and extractive institutions: Ukraine at a crossroads of structural change // Ekonomist, 2019, No.4, p.26-34.

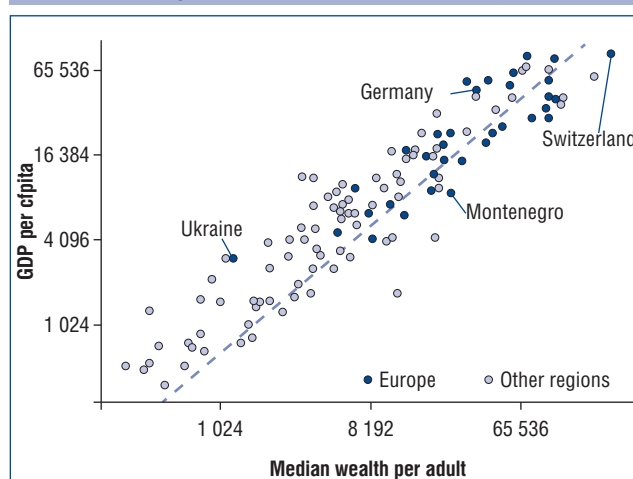
³ Why is Ukraine's economy in such a mess? / The Economist, – <https://www.economist.com/free-exchange/2014/03/05/why-is-ukraines-economy-in-such-a-mess>.

⁴ Global wealth report 2019 / Credit Suisse Research Institute, 2019, 64p.; Global wealth databook 2019 / Credit Suisse Research Institute, 2019, 179 p.

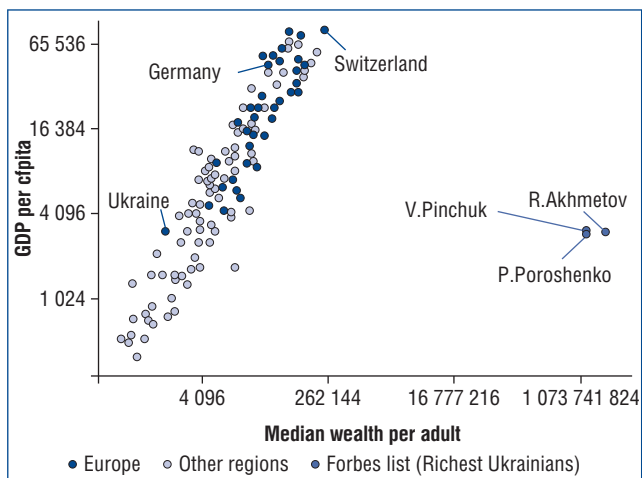
⁵ GDP per capita / World Bank, 2020, – <https://data.worldbank.org/>.

⁶ Estimated by author on the basis of Global wealth databook 2019 / Credit Suisse Research Institute, 2019, 179p.; GDP per capita / World Bank, – <https://data.worldbank.org/>; Forbes Ukraine named 100 wealthiest Ukrainians. Their total wealth exceeds \$31 billion – <https://biz.liga.net/ekonomika/all/novosti/forbes-ukraina-nazval-100-bogateyshih-ukraintsev-ih-sostoyanie-prevyshaet-31-mlrd>.

Ukraine in the system of axes of GDP per capita (2018) and wealth per adult (2019), compared with European countries and the world, \$ (log horizontal and vertical scales)



Ukraine in the system of axes of GDP per capita (2018) and wealth per adult (2019), compared with European countries and the world, \$ (log horizontal and vertical scales) (continued)

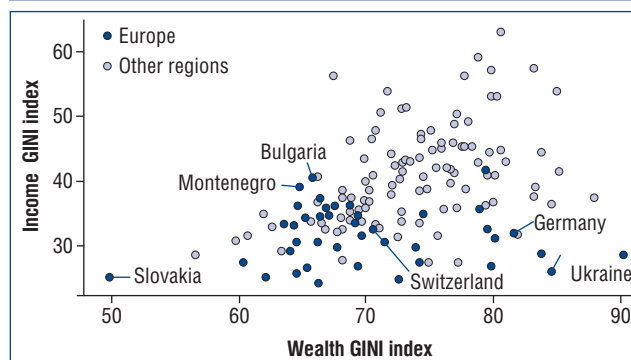


The global leader here is Switzerland with its median wealth per adult exceeding \$220 thousand (Australia – more than \$180 thousand, Germany – \$35.3 thousand). Impoverishment of the population and its differentiation by the main components of wealth in Ukraine becomes increasingly polarised, as median wealth of 6 Ukrainian billionaires from the Forbes 2020 list is \$1.2 billion, compared to just \$1.2 thousand per average adult (Figure 1b). The main reasons for that include institutional distortions in the change of ownership (chaotic and almost uncontrolled redistribution of public goods during economic transition, caused by unclear and non-transparent privatisation of state property; granting exclusive right of managing state-owned enterprises to certain financial and industrial groups for the realisation of illicit “shadow” schemes for own enrichment and rapid concentration of rental income), weak civil society and social apathy, which contributed to the formation, strengthening and thriving of oligarchy in Ukraine.

Such redistribution mechanisms have led to the impoverishment of the vast majority of the population, the colossal stratification of property and the loss incentives and opportunities to receive education, keep up health and be full-fledged participants in social processes. *Paradoxically*, despite having one of the lowest Income Gini Index in the world (26.1%), Ukraine’s Wealth Gini Index is also one of the highest in the world (84,7%) (Figure *Ukraine’s income and wealth inequality*).⁷

Institutional trap of inequality is developing in Ukraine due to the flow of different but closely interlinked types of inequality. For example, the wealth gap resulting from unequal access and choice of educational institutions significantly affects

Ukraine’s income (2018) and wealth (2019) inequality, compared with European countries and the world



educational differentiation (quality of education), which, given the inequality in knowledge, further affects employment, job selection and ensuing income stratification, which, in turn, causes inequality in accumulation of capital (including human). Meanwhile, the development of institutions that increase the effectiveness of economic freedom involves broader study of impact of the welfare economics on individual choices with greater economic freedom, resulting from a larger set of possible choices.

In the developed economies, human capital constitutes the lion’s share of national wealth. In Ukraine, the share of human capital is 34% (inferior to fixed capital), demonstrating slight growth in recent years (Figure *Share of human capital and wage share...*), but there is another paradox: said growth is accompanied by a decline of already low return on human capital, as the wage share in Ukraine’s GDP dropped from 48% to 41.3% during 2010–2018. For reference, the share of human capital reaches 73% in Poland, 70% in Switzerland, and 64% in Germany (Figure *Human capital in the structure of national wealth*).⁸

Certain knowledge, skills and capabilities to use modern technologies that are shaped by effective functioning of *the institution of education* based on priorities and values of inclusiveness are important features of the potency of human potential and opportunities for its transformation into highly productive human capital. In Ukraine, the economy is deteriorating faster than educational system and human potential in general, but as long as education is decaying, we cannot set ambitious goals for the economy as the country’s intellectual resources to achieve them are dwindling.⁹

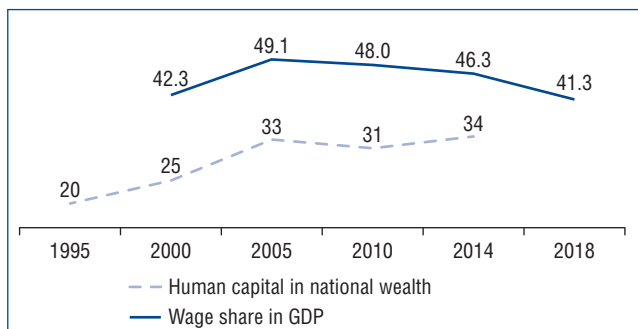
It should be added that in practice most institutions have both inclusive and extractive features, but the bottom line is the dominance of certain characteristics. In Ukraine, institutions often bear formal signs of inclusiveness, but in reality their

⁷ Developed by author on the basis of: Global wealth databook 2019 / Credit Suisse Research Institute, 2019.; GDP per capita / World Bank – <https://data.worldbank.org/>; Forbes Ukraine named 100 wealthiest Ukrainians. Their total wealth exceeds \$31 billion, – <https://biz.liga.net/ekonomika/all/novosti/forbes-ukraina-nazval-100-bogateyshih-ukraintsev-ih-sostoyanie-prevyshayet-31-mlrd>.

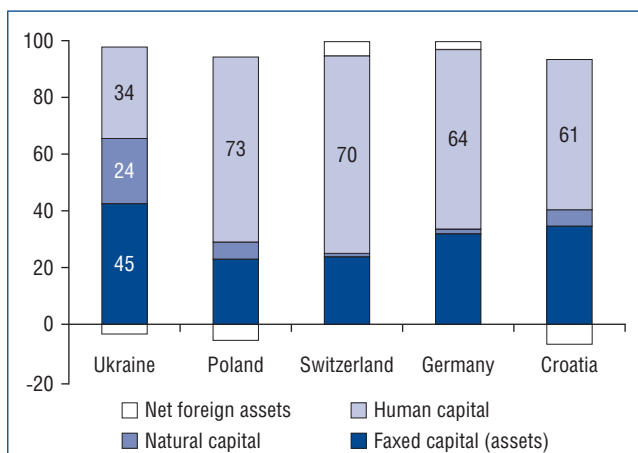
⁸ Developed by author based on the National Accounts of Ukraine data / Kyiv, the State Statistics Service of Ukraine, 2020, 255p.; The Changing Wealth of Nations 2018: Building a Sustainable Future / Washington, DC: International Bank for Reconstruction and Development, 2018, 235p.

⁹ L. Shvaliuk. Degradation in the era of development: strengths and weaknesses of human capital in Ukraine // “Tyzhden” – 2020, No. 9(641), p.18–21.

Share of human capital in national wealth and wage share in the DGP of Ukraine, %



Human capital in the structure of national wealth, %



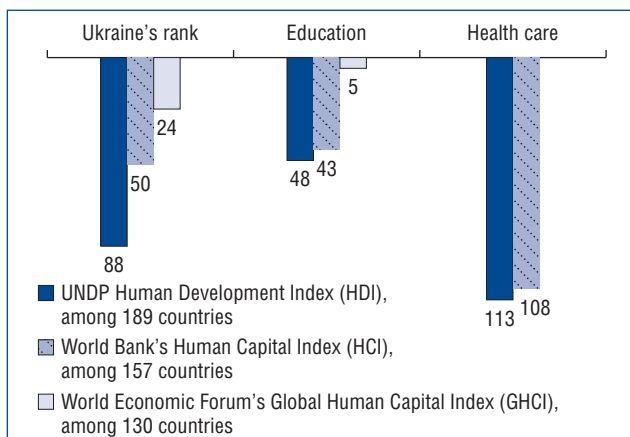
extractive features dominate. Education is a vivid example of an institution that has formal signs of inclusiveness, but the real situation in education confirms its extractive nature. The same is true about reforms that have been implemented in this sector in recent decades – they were formal, superficial and neglectful about the essence of processes that are underway. Formally, Ukraine has a large number of universities and impressive share of the population with tertiary education, but its quality remains low and does not meet the needs of the labour market.

This explains Ukraine’s consistently high ranks in the educational components of the WEF Global Human Capital Index (GHCI) – 5th in the world in mental capacity, which includes literacy and numeracy, primary, secondary and tertiary education attainment rate in 2017; the UNDP Human Development Index – 48th in mean years of schooling in 2018; and the World Bank Human Capital Index – 43rd in learning-adjusted years of school in 2018 (Figure *Ukraine in human capital and human development indexes*).¹⁰

¹⁰ Estimated by author based on the data of Human Development Report 2019: Beyond income, beyond averages, beyond today: Inequalities in human development in the 21st century / United Nations Development Programme, 2019, 352p.; The Global Human Capital Report 2017: Preparing people for the future of work / World Economic Forum, 193p.; The Human Capital Project, – International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, 2018, 57p.

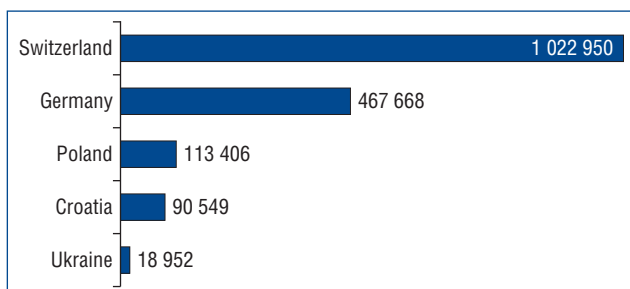
¹¹ Monthly minimum wages / Eurostat, 2020, – https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=earn_mw_cur&lang=en; 2020 Index of Economic Freedom. Country Rankings / The Heritage Foundation, 2020, – <https://www.heritage.org/index/ranking?version=507>; Corruption Perceptions Index / Transparency International, 2020, – <https://www.transparency.org/en/cpi/2019/results>; Мінімальна зарплата в Україні / Мінфін, 2020, – <https://index.minfin.com.ua/labour/salary/min/>.

Ukraine in human capital and human development indexes: education and health care



However, the aforementioned low quality of education, serious institutional issues in health care sector (by life expectancy at birth and a survival rate of 15 to 60 years, Ukraine is ranked only 113th and 108th respectively according to HDR and HCI in 2018), unfavourable economic conditions, under-developed infrastructure, predominance of extractive features over inclusive ones in key institutions in Ukraine create barriers to transformation of human potential into capital and, accordingly, limit human capital per person to only \$18.95 thousand, compared to Croatia’s \$90.5 thousand, let alone Switzerland, where it exceeds \$1 million (Figure *Human capital per person*).

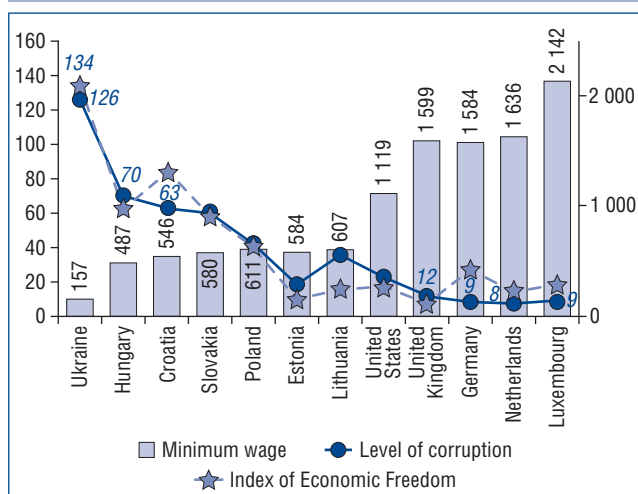
Human capital per person, \$, 2014



Major barriers to creating a market for educational and scientific factors in Ukraine include high level of corruption, which is inversely proportional to wages and directly proportional to economic unfreedom (Figure *Minimum wage, corruption and Index of Economic Freedom*).¹¹

It is necessary to establish optimal limits of inequality and introduce state guarantees of a decent minimum social security so that the level of income and the size of benefits available to our people is

Minimum wage (euro/month, right scale), level of corruption and Index of Economic Freedom (rank, left scale) in Ukraine and the EU member states, 2019-2020



a matter of a living standard rather than the issue of survival. To this end, priority should be given to gradual increase in the subsistence level and the minimum wage to the level of developed economies.

Another barrier is the so-called “failed” education market – a situation in which the market cannot achieve an effectual distribution of goods, services and resources. Yet another barrier is extremely low level of use of modern information technologies in Ukraine.¹² The inconsistency of essential characteristics of educational, scientific and health care institutions in Ukraine with the principles of sustainable and inclusive development along with necessary focus on awareness and realisation of the rights and freedoms of citizens was largely caused by a formal approach to their reform.

In educational sector, this concerns the implementation of the main principles of the Bologna process – *student mobility, teacher/academic mobility, and mutual recognition of educational documents* (Ukraine has immediately “jumped” to the third principle, skipping the first two points). Instead of supporting the prevalence of real skills and abilities over formal names of specialties, Ukraine gave preference to the formal translation of graduation documents. In determining the effectiveness of functioning of an educational institution, it is also important to analyse the statistics of priority specialties, which students seek to master in schools of higher education. Strong institutions increase the attractiveness of science and engineering, while weak ones promote law and management, which are typically associated with the struggle for rent – and this is also observed in Ukraine.¹³

It is crucial to expand areas of educational initiatives and scientific research in Ukraine towards the priorities of Horizon Europe by establishing cooperation between business, science and education in the framework of European integration priorities; improving the quality of education; reducing opportunities for corruption; increasing transparency and strengthening the role of “field study” in research.

Modernisation of the educational sphere should focus on stimulating lifelong learning by improving qualification, promoting professional re-orientation of workers to ensure a more efficient employment structure, optimising the share of private and public funding of education, and introducing innovative educational mechanisms. It is also necessary to restructure the state budget expenditure on education by increasing its share aimed at improving primary education. Of similar importance is the development of methods to overcome gender inequality in the labour market in high-paying sectors, including IT, as it is quite peculiar and deeply rooted in Ukraine, being moulded at early stages of school education and in the choice of profession in universities.

The same is true about Ukraine’s legislative and regulatory framework, as its “improvement and approximation” to the values of sustainable, inclusive development and European traditions is also formal. There are still plenty of loopholes, inconsistencies and failures that are waiting to be addressed. In educational sector, such solutions include planned changes to the procedure of enrolling persons entitled to benefits by increasing the number of “privileged places” in universities along with lowering of the “passing score” for those who enter “budget” (state-funded) places.¹⁴

The situation, however, creates particular risks for pedagogical and medical specialties, where students study at the expense of the government, and then, when working, they receive salaries from the budget. As a result, market laws have no influence on these processes, whereas the connection with real needs of the labour market is lost, just like the motivation to improve the quality of institutional support. Similar legislative failures can be observed in other areas.

This applies to the mechanism of taxation of residential real estate, where tax base is the *total area*¹⁵ of property (instead of its *value*), leading to disproportional redistribution of financial resources in the state and increased property-based differentiation in society. Closely linked to this process are illicit schemes and corruption in real estate valuation, which discourages potential foreign investors that pursue transparency in business.

⁸ According to UNCTAD [Digital Economy Report 2019. Value Creation and Capture: Implications for Developing Countries / UNCTAD. – 2019. – 172 p.], only 6.7% of companies involved in business services (including R&D) use computers to train their staff (compared to 40% in Croatia and 50% in Poland). Moreover, only 31% of Ukrainian companies in this sector permanently use Internet in their activities (compared to 99% in Poland and 100% in Czech Republic, Croatia and many other countries). This is obviously linked to *high level of bureaucracy*.

¹³ I. Bobukh, S. Shchehel, O. Herasimova. Gender inclusion in the economy: imbalances in wages // “Visnyk NAN Ukrainy”, 2019, No. 8, p.51-66.

¹⁴ I. Bobukh, S. Shchehel, O. Herasimova. Gender inclusion in the economy: imbalances in wages // “Visnyk NAN Ukrainy”, 2019, No. 8, p.51-66.

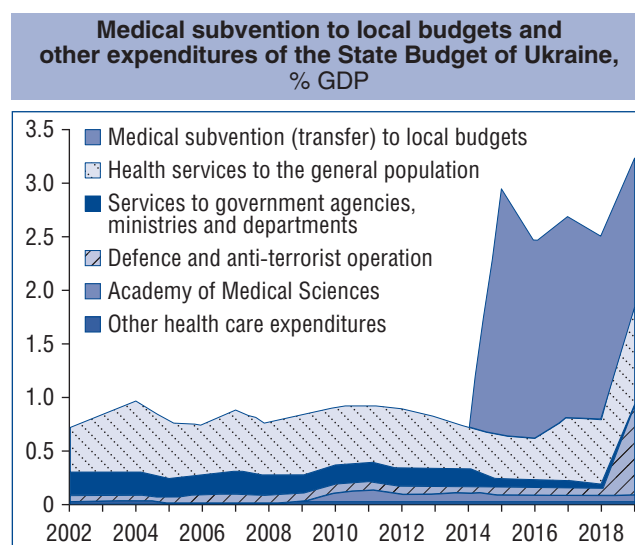
¹⁵ Tax Code of Ukraine, No. 2755-VI dated 2 December 2010 (with amendments, as of 15 June 2020) // Official website of the Verkhovna Rada of Ukraine, – <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.

In the meantime, the number of taxes in Ukraine is formally quite acceptable and in line with European tradition. It is administration of taxes and the practice of their collection that create a major problem. Further on, the main problem with legislative regulation of socio-economic processes in Ukraine is non-compliance with these laws in practice, such as non-payment of taxes via tax avoidance or evasion, including through offshore schemes. This is purely extractive feature, which contributes to enrichment of the oligarchs at the expense of society and increases property-based inequality.

Health care system in Ukraine is also formally inclusive with its “free” set of services and a very extensive network of facilities (their *quantity* cannot be reduced according to the Constitution of Ukraine).¹⁶ In practice, however, the *quality* of health services is extremely low. Therefore, in addition to educational and legislative aspects and general corruption, there exists another important factor, which concerns the extractive features of budgeting. Budget funds are distributed through non-transparent and ineffective mechanisms. “Parallel medicine” thrives in the country with duplicate medical and public health services, run by several government ministries and agencies for their employees and families. More than 40% of state budget expenditure on health care are spent on “parallel” health systems and facilities; they also receive more than 11% of total expenditure of public health.¹⁷ Infectious diseases diagnosed within these parallel systems are not registered at the national level; any contacts between these agencies and the Ministry of Health are only possible in emergencies.

The total absolute expenditure of the State Budget on education, science and health is rightly considered a key performance indicator of relevant institutions, but the structure and transparency of spending are even more important. As these institutions remain largely “Soviet”, it is necessary to radically change the system of their functioning and to increase transparency of financial aspects of their work, such as the structure of spending, e.g. the cost of covering government needs and of providing basic, essential services to the general population. The figure of the State Budget expenditure on health (3.2% of GDP) is hardly self-explanatory. It is much more important to know, where exactly these funds are going – to elite government clinics or to rural polyclinics.

Much more illustrative is the structure of medical funds used on functional purposes, according to the author’s classification: the amount spent on *health services to the general population*, and on *government bodies within the system of “parallel medicine”*. Set apart are expenditures related to defence and military operations, as well as specialised costs within the Academy of Medical Sciences of Ukraine. Since 2015, given the sharp increase in the relative amount of health care expenditure from the State Budget on medical subventions (transfers) to local budgets (Figure *Medical subvention to local budgets and other expenditures*),¹⁸ the transparency of structure of these funds has decreased considerably.



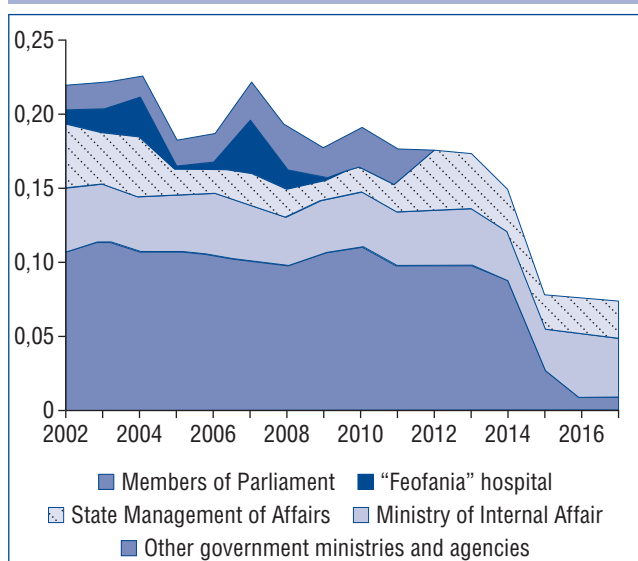
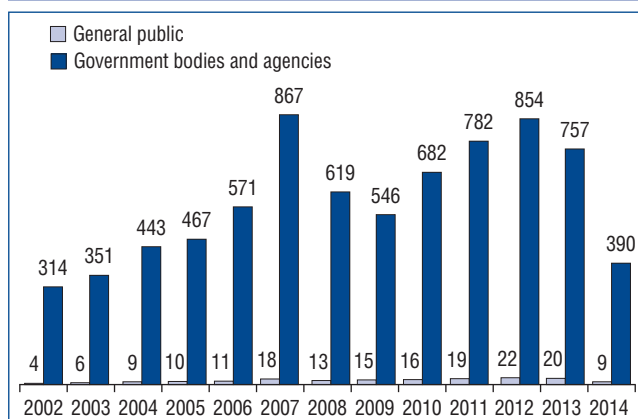
Data from previous years, however, confirms the development of clearly “extractive” trend in the structure of health care expenditure: similar to education, where increased attractiveness of legal professions points at the extractive nature and weakness of institutions, the author found that the Ministry of Internal Affairs of Ukraine receives a disproportionately large share of relevant health care expenditure – close to 30% of funds allocated to all government ministries and agencies (Figure *Specific health care expenditure*).

Disproportionality of spending becomes particularly visible if calculated per person. Thus, health care costs per one government official during the period under study were almost 50 times higher than the costs per average citizen (Figure *Health care expenditure on government officials and regular citizens*).

¹⁶ The Constitution of Ukraine of 28 June 1996 (as amended by the laws of Ukraine, as of 24 June 2020) / Official website of the Verkhovna Rada of Ukraine – 2020, – <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80/print>.

¹⁷ O. Skrypnyk. Parallel medicine // “Dzerkalo Tyzhnya” – 2016, No. 26, – https://dt.ua/HEALTH/paralelna-medicina-_.html.

¹⁸ The data for this and the next two figures were calculated by author based on the following documents: Expenditure according to the programme classification of the State Budget expenditure and crediting / The Ministry of Finance of Ukraine, 2002–2020, – <https://mof.gov.ua/uk>; The size of current population of Ukraine / The State Statistics Service of Ukraine, 2002–2020pp, – <http://database.ukrcensus.gov.ua/PXWEB2007/>; Official exchange rate of hryvnia to other foreign currencies / The National Bank of Ukraine, 2002–2020 – <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerates?date=20.06.2020&period=daily>; The number of government officials and civil servants in self-government bodies / The State Statistics Service of Ukraine, 2002–2020 – http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/publ11_u.htm; The number of civil servants is once again on the rise / “Dzerkalo Tyzhnya”, – https://dt.ua/POLITICS/kilkist-derzhsluzhbovciv-znovu-pochalazrostati-309164_.html.

**Specific health care expenditure,
% GDP**

**Health care expenditure on government officials
and the general public,
\$ per person**


Restructuring the use of already available funds can significantly increase inclusiveness and efficiency of institutions that are critical for the realisation of human potential; this becomes particularly relevant in the event of increased funding, which is also necessary. Speaking of health care, “parallel medicine” needs to be combined with the “conventional” one. The first steps in this direction have already been made: in addition to the launch of health reform, in January 2020 the President of Ukraine issued a Decree “On ensuring citizens’ access to medical care provided by the clinical hospital “Feofania” of

the State Management of Affairs”.¹⁹ However, these are just tiny drops in the ocean of unresolved problems in this area.

Also, it is much more expedient to channel funds towards truly vital national projects, such as full-scale implementation of the organ transplantation system: despite having the necessary legal framework, Ukraine is yet to introduce it in practice. In 2017 alone, UAH 628 million was spent on the transplantation surgeries abroad; if they were performed in Ukraine, the number of Ukrainians receiving a chance for a “second life” would have tripled,²⁰ because domestic operations would be considerably cheaper. To this end, it is necessary to fully launch a coordinated system of transplants along with already developed a unified government information system of transplantations,²¹ guided by the principles of transparency, timeliness, information provision and awareness of the general public.

Likewise, it is important to train transplant coordinators and to introduce modern treatment protocols to ensure the most objective and professional case definition, when a person in need of a transplant to be referred to the registry as a potential recipient. Spending in response to COVID-19 also need restructuring to combat the pandemic more effectively. Researchers have already proven that high coronavirus mortality is found in people with vitamin D deficiency:²² in the study sample of patients who died from COVID-19, 95.8% lacked vitamin D, while 93% of surviving patients had normal level of this vitamin (over 30 ng/mL).²³ This prompts where relevant funds are to be used. Moreover, from an economic viewpoint, administering vitamin is much cheaper than introducing a lockdown, costing only 7 cents a day per person.²⁴

Similar disproportions can be observed in the functioning of other institutions, as they strengthen extractive characteristics and create obstacles to the development of inclusive features. Systematic approach instead of fragmentation in reforms and transparency in financial matters are crucial not only in health care and education, but even more so in science. Secrecy and confidentiality here are unacceptable; access to funding must be granted to young people and promising projects. Rather than imitation, we need real “involvement” in international scientific and educational system, which includes activities to strengthen international

¹⁹ “On ensuring citizens’ access to medical care provided by the clinical hospital “Feofania” of the State Management of Affairs”. The Decree of the President of Ukraine No.10/2020 dated 14 January 2020, – <https://www.president.gov.ua/documents/102020-31757>.

²⁰ The law on organ transplantation was adopted in Ukraine, – <https://www.youtube.com/watch?v=rJukqT9fH-Y>.

²¹ A single information system of transplantations is ready for launch: developer / “Delovaya Stolitsa”, – <https://www.dsnews.ua/politics/edinaya-gosudarstvennaya-informatsionnaya-sistema-transplantatsii-27012020152000>.

²² Vitamin D and Covid-19: Press release from the French National Academy of Medicine on 22 May 2020 / French National Academy of Medicine, – <http://www.academie-medecine.fr/wp-content/uploads/2020/05/20.5.22-Vitamine-D-et-coronavirus-ENG.pdf>.

²³ Raharusuna P. et al. Vitamin D as an Independent Risk Factor for COVID-19 Death. / Microbial-instincts, – <https://medium.com/microbial-instincts/lack-of-vitamin-d-as-an-independent-risk-factor-for-covid-19-death-82365d0520fa>.

²⁴ Borsche L., Glauner B. 7 cent or lockdown. Graphics and studies on C-19, – https://borsche.de/page/7_cent?preferredlang=en&fbclid=IwAR2t00fg3SoDmylrE0bKPTYymVuhap3KVbnBrxUfXoYITcD3EWh93QDJqQ.

cooperation for improving quantitative and qualitative characteristics of human capital through joint projects, greater scientific mobility, effective functioning of peer review systems. These are needed to support the introduction of best practices and improve their quality, along with the internationalisation of Ukrainian science.

Relevant steps are needed to build scientific and technological infrastructure for strengthening the role of the National Academy of Sciences of Ukraine (NAS Ukraine) as part of the startup ecosystem; to create conditions for establishing the infrastructure on the basis of NAS Ukraine facilities that will boost technological entrepreneurship and commercialisation of scientific results; to encourage young people to scientific and technical work. *It is critical to “lock” the trajectory towards **value formation** in the process of development of educational and scientific institutions in Ukraine based on Sustainable Development Goals (SDGs).* At that, NAS Ukraine has to refocus on achieving global SDGs, while scientific and research institutions, schools of higher education (including medical) must identify key SDGs to direct their specific scientific work towards their achievement.

In particular, special attention, including in education and science, should be given to Goal 5 “Achieve gender equality and empower all women and girls”, which entails promotion of gender balance. It is necessary to simplify the existing sectoral structure of NAS Ukraine and – while focusing on priority areas – to increase the effectiveness of organisational structure of NAS Ukraine facilities

through regular independent evaluations, to diversify their human capital and to focus on ensuring age and gender balance.

Reforms in the country must be systemic, covering all spheres of people’s lives. Highly educated people with good health will work effectively for the benefit of Ukraine only in the settings of developed infrastructure, transparent and consistent “rules of the game”, high communication culture (including in project development / implementation within international programmes), clean environment, decent income, access to resources, high level of personal responsibility and public awareness. All this will help overcome poverty, optimise economic differentiation and create conditions for proportional accumulation of human potential and its further transformation into a highly productive human capital with an ultimate goal – transition to a new quality of economic development of our state in the long run.

Therefore, it is critical to encourage people’s trust in government institutions and restore their self-esteem and confidence in the future. And it is clear that no reforms of educational, scientific and health care institutions will ever have a chance to succeed without a solid foundation – radically reformed law enforcement and judicial systems, capable of disclosing and properly investigating offshore “schemes” of Ukrainian businessmen and public officials, minimising space for corruption and ensuring protection of property rights as cornerstones of inclusive principles for the realisation of human potential in Ukraine.

Institutional Preconditions for Financial Liberalisation in Ukraine

Yevhen BUBLYK,

*Senior Researcher at the Department of Monetary Relations,
State Institution "Institute of Economics and Forecasting of NAS of Ukraine"*

Development of a modern market economy in financial autarky is impossible. Meanwhile, the uncontrolled movement of the economy towards financial openness contributes to its structural vulnerability to inevitable exogenous shocks. Analysis of practices of the developing countries and generalisation of theoretical and methodological base of current approaches point at the need to conceptualise the institutional preconditions for productive financial liberalisation of Ukraine's economy in a bid to catch up with economic growth and integration with global markets. Ensuring maximum productive effect of financial liberalisation of the Ukrainian economy requires proper development of financial sector's institutional environment and elaboration of policies to control financial openness through macro-prudential tools with an emphasis on limiting currency risks and creating a fully functional foreign exchange market.

Origins of financial liberalisation. Despite the gloomy results of the global financial crisis (GFC) of 2008, largely caused by suboptimal financial deregulation, globalisation and integration processes in the world economy maintain their fundamental factors and implement the progressive demands of market participants. Financial liberalisation is one of major drivers of globalisation, as it ensures the freedom of movement of international capital flows (ICF). At the same time, the GFC, the Asian crisis and a number of other financial shocks have dealt a significant blow to developing countries, prompting a critical review of previous approaches to financial liberalisation policy and measures to implement it.

One of the strongest waves of financial liberalisation in history, which began in the mid-1980s under the influence of the neoliberal consensus, focused on liberalisation of the capital account and the financial account. The economic rationale for this approach was that ICF, freed from non-market distortions and additional transaction costs of government regulation, would provide funding for catch-up growth and equalise the consumption volatility. It was expected that emerging economies will benefit the most, as they are more likely to face shortage of capital and excessive consumption volatility.¹

However, if at the outset of globalisation in the 1980s this theory was intuitively confirmed with the acceleration of a number of small economies (mostly Southeast Asia and Latin America), then by mid-1990s it generated more sceptical opinions. For example, despite significant differences in rates of return on capital, the growing global capital flows showed no trends towards redistribution in favour of emerging economies, whereas financial liberalisation, based on approaches of that time, actually had a limited impact on economic growth.

Nonetheless, in 1990-2007, the financial liberalisation policy reached its peak and theoretical perfection. The improved theoretical concept provided that financial openness (as a goal of financial liberalisation) should contribute to the flow of ICF into the most productive sectors of the recipient's economy through development of its financial sector and strengthening of market institutions.²

With the establishment of the financial liberalisation concept, one could observe the overall growth of *de jure* financial openness³ around the world, peaking in 2007-2008 (Figure *De jure financial openness of different groups of countries and Ukraine*).⁴

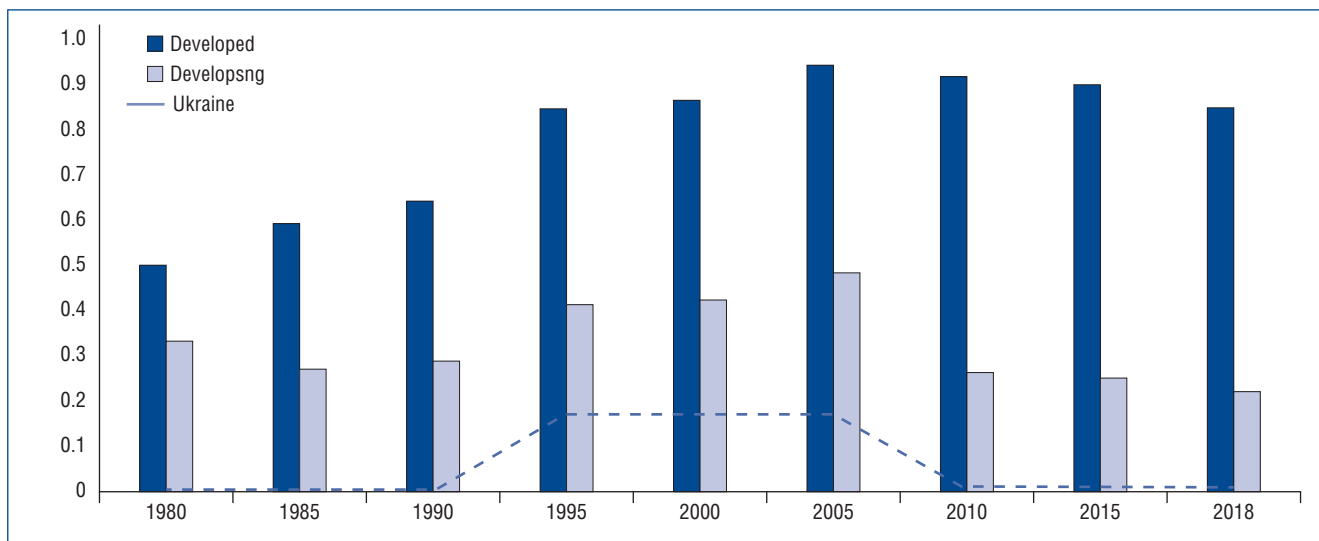
¹ For more information on theoretical rationale of advantages of financial liberalisation see: McKinnon, R. (1973). *Money and Finance in Economic Development*. (Washington: Brookings Institution Press, 1973); Shaw, E. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. (New York: Oxford University Press; Williamson, J. (1997). *The Washington Consensus Revisited*; Kose, M., Prasad, E., Rogoff, K., Wei, S. (2006). *Financial globalization: a reappraisal*. *IMF Working paper*. WP/06/189.

² Levine R. (1997). *Financial development and economic growth*. *Journal of Economic Literature*. Vol. 35. No. 2. P. 688-726.

³ Normative level of financial openness, or "de jure" financial openness reflects the level of regulatory and legal restrictions in foreign currency operations and international capital flows in a particular country.

⁴ Based on the data: Chinn M., Ito H. *The Chinn-Ito Index of A de jure measure of financial openness*, – http://web.pdx.edu/~ito/Chinn-Ito_website.htm.

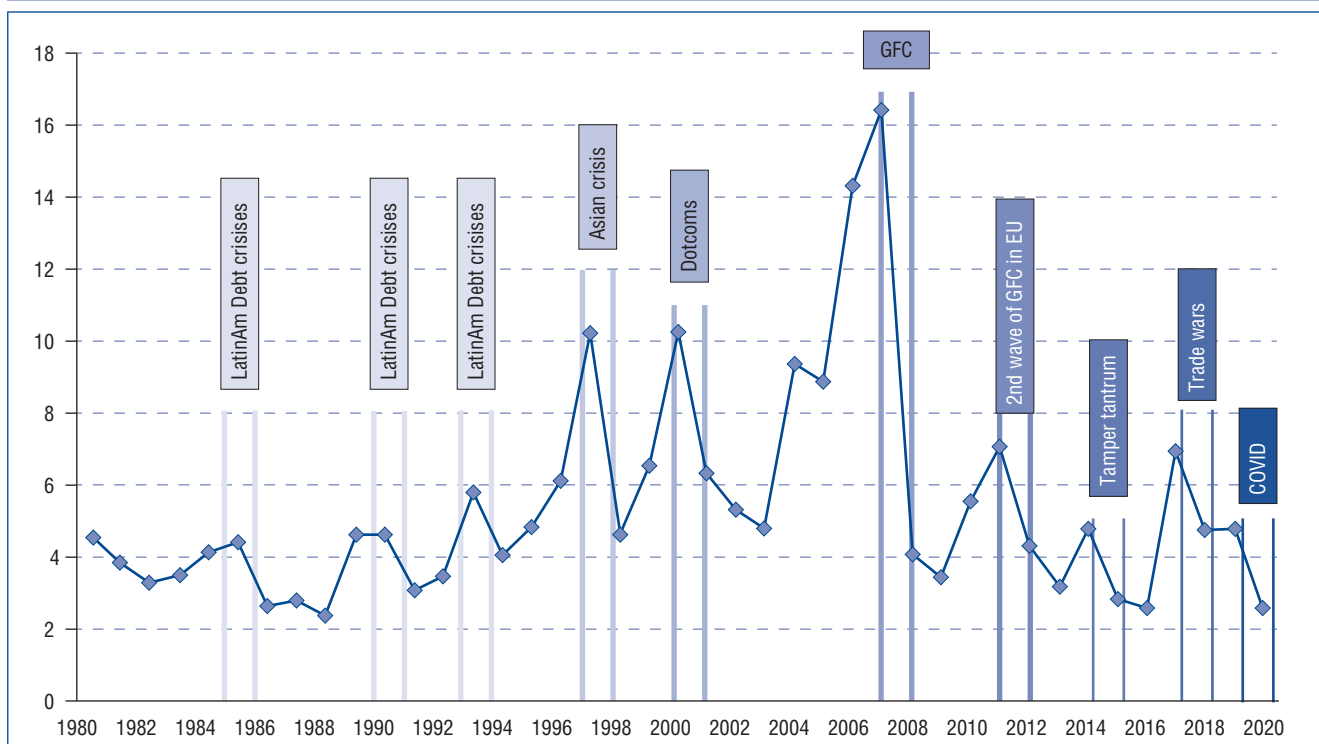
“De jure” financial openness of different groups of counties and Ukraine



Significant inflows of capital⁵ caused by changes in prices for exchange-traded funds, commodities, GDP growth rates and market forecasts have a significant impact on the nature of ICF movement, especially in relation to small

economies seeking financial liberalisation.⁶ Generally, surges in foreign capital inflows are speculative in nature and last for about 2–4 years, giving way to similarly sudden outflows (Figure *Dynamics of global ICF*).⁷

Dynamics of global ICF (% of global GDP) and financial crises, 1980-2020



Substantial sensitivity of ICF to booms and downturns of the economic cycle produces a pro-cyclical impact on certain segments of financial markets, fuelling “credit booms” and exacerbating creditors’ bankruptcies due to discontinuation of

their refinancing. Sudden escape of capital and cessation of refinancing provoke an increase in payment defaults, thus worsening the credit crunch and local currency unit depreciation, trigger sudden sale of financial assets and real estate, and lead

⁵ The researchers call them “bonanzas” and identify by cases of ICF inflow that exceed 20% of the country’s GDP.
⁶ Reinhart, C. M., & Reinhart, V. R. (2008). Capital flow bonanzas: An encompassing view of the past and present. No. w14321. National Bureau of Economic Research.
⁷ The World Bank. – <https://databank.worldbank.org/>; IIF, – <https://www.iif.com/Research/Capital-Flows-and-Debt/Capital-Flows-Tracker>.

to the bankruptcy of financial institutions. Such double blow has severe consequences for the entire financial sector and the economy.

Practice of financial liberalisation in CEE countries and Ukraine. The practice of introducing financial liberalisation in the transition economies of Central and Eastern Europe (CEE), which later joined the EU, and its outcomes confirm the above patterns. The inflow of foreign capital to major industrial economies of the CEE region (Czech Republic, Hungary, Poland) had two distinctive stages. Initially, in 1990s, foreign direct investment (FDI) was directed to industrial companies, with large enterprises like General Motors, General Electric, Volkswagen Audi, US West international⁸ being key investors. In mid-2000s, after these countries' accession to the EU, one could observe increased inflow of capital from financial groups and banks. During this period, the share of foreign capital in national banking systems increased from 20% in 1995 to 65% in 2007. Specifically in Poland, Hungary and Slovenia, foreign banks account for 62%, 58% and 30% of the loan portfolio, respectively.⁹

Unfolding debt crisis as the incarnation of the second wave of GFC in the EU (2012), as well as several banking crises caused by depreciation and ensuing significant restriction of bank lending to domestic producers has forcibly limited the financial openness. In Hungary, for example, the government pursues policies aimed at supporting domestic producers, limiting the role of foreign capital in certain sectors, and raising taxes for sectors dominated by foreign investors.¹⁰

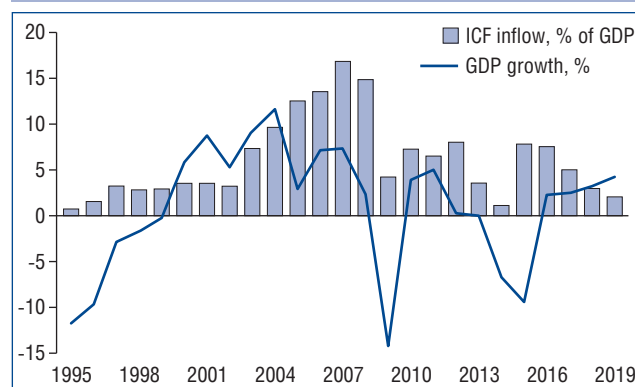
From the viewpoint of financial liberalisation, the period from 2009 through 2017 revealed some contradictory trends. *First*, sudden escape of capital after GFC served as a “conductor” of the unfolding global for some small open economies. *Second*, with a lag of 1-2 years, under the influence of lowered interest rates and “quantitative easing” in developed countries, capital started to demonstrate the long-awaited flow from the developed economies to emerging markets. This inflow and subsequent outflow contributed to the transmission of GFC’s “second wave” to the EU. As a result, IMF experts identified as many as 14 systemic banking crises in the EU (including in developed countries) and

6 in neighbouring countries, including Ukraine, during 2007-2013.¹¹

Emphasis on foreign direct investment (FDI), which, according to experts, should have had the largest productive effect on developing economies, is no salvation. FDI inflow to emerging markets in 2011-2013 amounted to \$ 110-120 billion annually.¹² According to IMF experts, however, FDI started losing its real economic significance during this period, increasingly transforming into phantom operations, the share of which in 2019 exceeded 37% of world FDI.¹³

Ukraine has also sustained a severe blow from uncontrolled ICF. Despite its low level of “de jure” financial openness, some signs of accelerating economic development and the formation of the financial sector in Ukraine caused a sudden inflow of large volumes of ICF in 2004-2008 (Figure *Comparison of the dynamics of ICF inflow and GDP growth rates*).¹⁴

Comparison of the dynamics of ICF inflow and GDP growth rates in Ukraine, 1995-2019



Such rapid development of Ukraine’s banking acted as a driver of capital inflows through interbank lending and the purchase of Ukrainian banks by foreign banking institutions. In 2005-2008, the inflow of bank loans to Ukraine amounted to \$42.6 billion. Later, FDI also gained popularity as the simplest and most reliable tools for investors. During the same period, Ukraine received close to \$ 34.3 billion in FDI.¹⁵ The share of foreign investors’ funds in capital investments in 2005-2008 ranged within 6-4%, and the share of bank loans – 8-17%.¹⁶ Most FDI also went to the financial sector.

⁸ V. Golubeva. (2000). The impact of foreign capital on the real sector in several economies of Central and Eastern Europe // “Problemy Prognozirovaniya”, No.3. p.148.

⁹ Arakelyan M. (2018). Foreign banks and credit dynamics in CESEE. IMF. WP18/3.

¹⁰ Byrne A., Shubber K. (2015). Hungary threatens foreign companies in tax dispute. Financial Times, – <https://www.ft.com/content/b86018ca-2c7d-11e5-acfb-cbd2e1c81cca>.

¹¹ Kerlin, J., Malinowska-Misiag, E., Smaga, P., Witkowski, B., Nowak, A. K., Kozłowska, A., & Wiśniewski, P. (2016). European bank restructuring during the global financial crisis. Springer.

¹² Kerlin, J., Malinowska-Misiag, E., Smaga, P., Witkowski, B., Nowak, A. K., Kozłowska, A., & Wiśniewski, P. (2016). European bank restructuring during the global financial crisis. Springer.

¹³ Damgaard J., Elkjaer T., Johannesen N. (2019). The rise of phantom investments // Finance & Development. Vol. 56. No. 3, – <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2019/09/the-rise-of-phantom-FDI-in-tax-havens-damgaard.htm>.

¹⁴ Estimated based on the World Bank data, – <https://databank.worldbank.org/>.

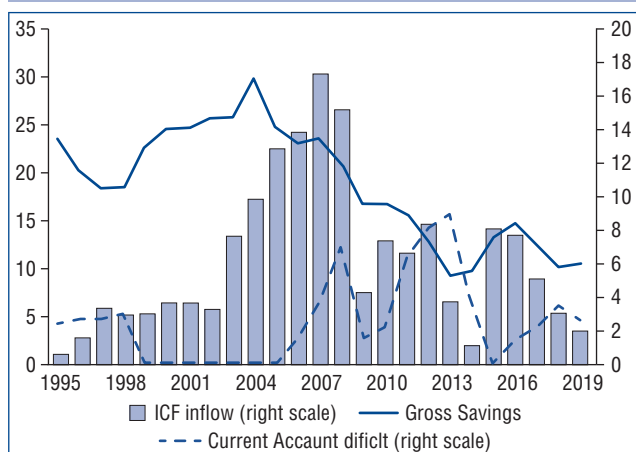
¹⁵ Estimated based on the NBU statistics on the dynamics of international investment position, and the World Bank data.

¹⁶ Capital investment by sources of financing (2010-2018), the State Statistics Service of Ukraine data, – http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/ioz.htm

Therefore, foreign capital partially contributed to economic boom, largely focusing on the consumer lending segment. Calculations of the gap between real Credit-to-GDP indicator and the trend line show that in the period 2000–2005 the credit expansion of banks was generally in line with the trends of economic growth, providing it with adequate credit support, while in 2006–2008 the bulk of loans went on consumer lending to households, which have significantly displaced other sectors of the economy from redistribution of GNI.¹⁷

Significant growth rates of loans to households mostly produced a price “bubble” in the real estate market, which eventually burst in 2008, and also shaped an imbalance of domestic investment and savings, as well as foreign trade (Figure *Trade deficit and gross savings in Ukraine against the ICF movement*).¹⁸

Trade deficit and gross savings in Ukraine against the ICF movement, % of GDP



Visible consequences of the transmission of exogenous shocks amidst the growing macroeconomic imbalances in Ukraine under the influence of increasing financial openness are common for most developing CEE economies. They have also experienced a series of credit booms and banking crises triggered by uncontrolled ICF. Their course convincingly reveals the expediency of using modern macro-prudential tools to control the ICF movement and limit their impact on the formation of risk factors for systemic financial instability.

Risks to capital movements. In addition to negative impact of “booms” and “busts” of ICF for small economies seeking financial liberalisation, the

flight of national capital abroad is another major risk factor. According to Global Financial Integrity,¹⁹ which explores “illicit financial flows”,²⁰ in 2017 alone their amount reached \$817.6 billion. Ukraine is in the middle of the pack, but its total volume of illicit ICF in 2008–2017 reached \$ 47 billion, with an average annual volume of \$ 4.7 billion. In the settings of growing uncertainty, these amounts increased significantly.²¹

Given the growing volatility of ICF, the influence of developed economies’ monetary policies on monetary regulation capability of small open economies has increased significantly, which suggests the increasing dependence of monetary policy of countries with weak financial markets and certain loss of their monetary sovereignty.²² For example, changes in the monetary policy of the National Bank of Poland coincide with the policy changes by the ECB. In general, this can be seen as a logical consequence of economic cycles for ECB’s policy, but it is also possible to identify signs of monetary policy convergence.²³

It should be noted that the endogenization of national monetary policies towards increasing the effectiveness of domestic levers does not imply isolationism. Quite the contrary, it is a new form of financial integration through harmonisation of monetary policies at the interstate level.²⁴ The need for such coordination stems from the empirical evidence of mutual influence of monetary regulation measures in the core countries. Otherwise, small economies will continue complaining about the declining business activity as monetary policy changes in leading economies.

Therefore, the current realities of global financial development reflect the following risks of financial liberalisation for small commodity economies without adequate institutional support:

- inflow of speculative capital, a significant share of which does not implement real economic processes;
- suboptimal distribution of the structure of foreign investment, which aggravate macroeconomic imbalances and form systemic risk factors;
- violation of regulations or structural parameters of financial markets;
- uncontrolled appreciation or depreciation of the national currency;
- price “bubbles” in financial assets and real estate markets;

¹⁷ I. Kriuchkova (2014). Revenue and expenditure imbalances in institutional sectors of Ukraine’s economy. “*Ekonomika ta prohnozuvanya*”, No. 3. pp.20–31.

¹⁸ The World Bank, – <https://databank.worldbank.org/>; The State Statistics Service of Ukraine, – <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

¹⁹ Trade-Related Illicit Financial Flows in 135 Developing Countries: 2008–2017, – <https://gfintegrity.org/report/trade-related-illicit-financial-flows-in-135-developing-countries-2008-2017/>.

²⁰ Illicit Financial Flows include many types of transactions, such as trade concealment, smuggling, tax evasion, etc. They are calculated based on the comparison between the potential and actual volumes of international trade around the world and reflect the share of illegal ICF that circulates in trade.

²¹ Spanjers J., Salomon M. Illicit Financial Flows to and from Developing Countries: 2005–2014, – <https://www.gfintegrity.org/report/illicit-financial-flows-to-and-from-developing-countries-2005-2014/>.

²² Rey, H. (2015). Dilemma not trilemma: the global financial cycle and monetary policy independence. National Bureau of Economic Research. № 21162.

²³ Goczek, Ł., Mycielska, D. (2019). Actual monetary policy independence in a small open economy: Polish perspective. *Empirical Economics*, 56(2), 499–522.

²⁴ Rey, H. (2015). Dilemma not trilemma: the global financial cycle and monetary policy independence. National Bureau of Economic Research. № 21162.

- outflow of national and sudden escape of foreign capital, which triggers a systemic risk and forces to reserve significant amounts of capital;
- certain restriction of monetary sovereignty and the possibility of countercyclical regulation.

Under the influence of this objective modern reality, positions of leading international development institutions, officials and academics underwent a significant transformation. For example, in line with the updated approach, the IMF recognises the need to use controls over ICF and limit their negative impact.²⁵

At the same time, given the increased vulnerability of small commodity economies to exogenous shocks,²⁶ building a strong financial sector in these countries in the settings of financial openness seems unlikely. It is crucial to proceed from the need of introducing policies and tools that open up prospects for increasing financial openness, not necessarily waiting for the emergence of stable financial markets or relying on free exchange rates as a mechanism of self-regulation.

Renewed views of global financial institutions.

The idea that “countries will only remain on a path towards openness if they can manage episodes of excessive volatility in capital flows and exchange rates and protect domestic financial stability” becomes increasingly popular.²⁷ Official conclusions and recommendations of the World Bank, IMF and other international financial institutions (IFIs) confirm that negative consequences of the introduction of controls over capital flows are more acceptable than negative consequences of potential losses from volatile flows of ICF.

UNCTAD’s recent findings on the effects of premature financial liberalisation are even more progressive. In its Trade and Development Report 2019 “Financing a Global Green New Deal”, the UNCTAD noted that treating private foreign capital as the “Good Samaritan” and increasing financial integration has already exposed developing countries to the global financial cycles with volatile capital flows, thus widening macroeconomic imbalances, creating financial vulnerabilities and impairing monetary autonomy in ways that work against productive investment.²⁸

In view of the above, the UNCTAD report substantiates the feasibility of introducing a comprehensive ICF controls system as an alternative to ensuring financial stability by accumulating large external assets. In this case, one can expect the integration of small open economies into the global economic relations, omitting the difficult requirement of gaining the necessary economic weight and ensuring high levels of development of financial institutions.

The development of relevant policy based on this system of capital controls will allow financial authorities to limit or increase the volume of the ICF in the economy and adjust their structural parameters. The conceptual principle of such financial openness policy is to introduce tools to control and limit the elasticity of the national financial system regarding the influence of ICF. The effectiveness of these instruments depends on their broad introduction in the monetary, currency, budget and fiscal spheres, which is currently ensured by the policy of macro-prudential regulation.

This will enable comprehensive and long-term control over the movement of capital, which is a necessary precondition for safeguarding national production against destabilising external shocks. The combination of different economic policies (fiscal, monetary, investment and other) based on the IFI recommendations and validated by current practice, requires their harmonisation with the regulators and the government to achieve macroeconomic goals of financial stability and sustainable economic growth through the application of macro-prudential policy (MPP).

The main feature of MPP, which suggests its long-term benefits for improving financial stability, including concerning ICF, is its focus on offsetting the impact of financial cycles and exogenous shocks (that is, the main factors of the current crisis) on the financial stability of the banking system. Against the backdrop of globalisation, increased capital mobility and reinforced financial relations, such shocks are likely to remain the cause of systemic risk for national banking systems. The latter, in turn, are the main “conductors” of shocks to the real sector.

To ensure effectiveness of measures within MPP for regulating capital flows, a set of tools for their implementation must meet a number of requirements:

- the most restrictive administrative measures should be short-term, as in the long run they will be sidestepped by interested counterparts and therefore lose effectiveness;
- measures should target real threats of the growth of systemic risk and not affect operations that do not pose such threats, as permanent restrictions will stimulate the shadow market or accumulation of structural distortions in the markets;
- market tools should be considered strategic, while administrative tools as operational; accordingly, permanent capital flows should be regulated by market instruments, and volatile – by administrative measures.

It should be emphasised that in transition economies, the bulk of MPP measures regulating the structure of financial openness should focus on monetary, foreign exchange and financial stability

²⁵ Blanchard O., Hagan S., Towari S., Vinals J. (2012). The liberalization and management of capital flows: an institutional view / IMF. November, – <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/111412.pdf>.

²⁶ Korablin, S. (2017). Macroeconomic dynamics of Ukraine: the trap of commodity markets. Institute for economics and forecasting, NAS of Ukraine. Kyiv.

²⁷ Making the global financial system work for all. Report of the G20 eminent person group on global financial governance. October 2018, – <https://www.globalfinancialgovernance.org/assets/pdf/G20EPG-Full%20Report.pdf>.

²⁸ Financing A Global Green New Deal (2019). UNCTAD. *Trade and Development Report*, – https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tldr2019_en.pdf.

policies that apply to the banking system. In such economies, the banking market is usually the most developed segment of financial markets, where most ICF are located. However, the country's foreign exchange market is the bottleneck, through which most foreign capital transactions are passing. Accordingly, the focus of monetary measures of macro-prudential regulation of ICF should be on the banking and foreign exchange markets.

Lessons for Ukraine. Achieving a high level of financial openness for the sake of global integration of small commodity economies is only possible with the proper development of the country's financial sector and, above all, its institutional environment. Without appropriate institutional support, direct measures of financial liberalisation will be largely counterproductive, leading to increased macroeconomic imbalances and provoking a systemic risk of financial instability.

Given the peculiarities of the institutional environment of Ukraine's financial sector, the main preconditions for financial liberalisation should include better protection of the rights and interests of financial market participants and greater trust between them; increased competition and lowered market concentration; free access to markets and instruments; improved information support and feedback; as well as improved functionality of market regulators.

Progress in developing these preconditions will strengthen the functional capacity of the national financial sector and its resilience to exogenous shocks, giving way to productive financial liberalisation of the economy, lower interest rates, expand financial tools, strengthen links between the financial and real sectors, and optimise the ICF structure, thereby levelling the demand for short-term speculative capital.

Practical aspects of the development of institutional support for financial liberalisation should include:

- conceptualisation of the framework of financial liberalisation for supporting endogenous growth by means of financial integration;
- formalisation of criteria for assessing the impact of financial liberalisation on economic development through a system of indicators of macroeconomic environment compliance and the financial sector's ability to effectively absorb ICF;
- measures aimed at developing the financial sector's institutional environment and its infrastructure elements to maximise the effect of financial openness to support economic growth, including with the help of national financial development institutions;
- elaboration of relevant ICF control policy on the basis of macro-prudential tools and means of currency regulation.

Implementation of proper practical measures to ensure institutional support of financial liberalisation should include controls over the ICF movement. Such policy should combine the potential of fiscal, monetary and regulatory policies in different segments of financial markets within macro-prudential tools. The need for applying measures of currency regulation is due to the fact that in countries with local currencies, the currency regulation itself potentially has a set of exceptionally effective tools to influence the ICF parameters.

The effectiveness of macro-prudential instruments regarding ICF should be ensured by appropriate conditions for increasing the government's institutional capacity:

- protection of national sovereignty in terms of the ability to introduce controls and, when necessary, measures to regulate ICF beyond the existing international economic agreements (current bilateral or integration agreements should allow the possibility of regulating ICF without the risk of breaching the agreement);
- measures to limit capital outflows should be integrated into financial stability and monetary policies in the framework of macro-prudential regulation;
- development of the ICF controls mechanism at the international level. Such a system will increase protection of small open economies, which, due to their weak institutional capacity, are largely incapable to withstand ICF surges.

Depending on the impact identified, it is advisable to pursue a policy of financial openness, which builds on the principle of balancing the interests of economic development and financial stability. At the same time, the pace of financial liberalisation should be determined by the indicators of acceleration/deceleration of economic development and factors of systemic risk of financial instability within the MPP.

An important point in the financial liberalisation process is the international coordination of ICF regulation. Apart from increasing the efficiency of international capital flows by reducing its speculative component, it will also require fewer restrictions in countries, whose institutional weakness exposes them to an increased risk of exogenous shocks and requires national regulators to severely restrict currency regulation and ICF movement.

It is necessary to emphasise that financial openness is not just the absence of restrictions, but also the reliability and trust in economic relations with partners. The existence of institutional relations that ensure the realisation of interests of foreign and national investors in the areas of long-term investment of capitals in new production processes with protection against depreciation and loss, in fact, represents the core of theoretical benefits of financial liberalisation.

Ukraine: Moving Beyond the Rental Economy Model in the Paradigm of the Current Crisis of Neoliberalism

Anatolii DROBIAZKO,

Leading Researcher of the State Academic and Research Institution "Academy of Financial Management"

Economic openness, broad inclusion in the global economic environment and improved exports capacity are integral elements of modern global development. The more courageous were the countries to accept competitive challenges, the more resilient and stronger they became, demonstrating faster improvement in living standards. Most emerging economies have achieved notable socio-economic success precisely through openness and competitiveness.¹

Ukraine, which had to routinely overcome various obstacles – both objective and subjective – throughout its independence years, still remains captive to outdated postulates and development models. Only by clearly defining systemic failures and finding ways to eliminate them can the country hope for the formation of a modern competitive state.

The purpose of this article is to explore and formulate socio-political and socio-economic principles of economic policy in the face of ever-increasing global competition. It is necessary to understand and determine Ukraine's place in the labour market, the society's readiness for such a place, as well as peculiarities of country's modern development, taking into account the impact of European bureaucratic socialism. Another objective is to find ways of shifting from the existing rental economy² to the industrial system, and to identify areas for establishing a contemporary model of social market economy.

Origins of the rental model. The hybrid war waged by Russia to destroy Ukrainian statehood, which evolved into armed confrontation in 2014, is a challenge for Ukrainian society and political elites and a point of civilizational choice, which is truly existential. For Ukraine, Russia's brutal violation of its international commitments and the order of inviolability of borders that was formed in Europe after WWII, its refusal to implement ratified bilateral agreements resulted in the loss of territorial integrity, tens of thousands of killed and injured citizens, and nearly two million displaced persons. Moreover, in the long run, this aggression could lead to a complete disintegration of the state and its breakup into several countries under Russian protectorate.

To gain a better understanding of the Soviet economic system, the Georgian academic V.Papava analysed the system from the Marxist point of view.³ He noticed that the main ideological achievement of the Soviet Communism was the promotion of stereotypical equality of income in public mind. Although this phenomenon is characteristic of both socialist and capitalist systems, it had been particularly distorted by transformational reforms following the collapse of the Soviet Union that were socialist in nature. This stereotype is the perfect rationale for the rise of ideas of modern populism. Academic Papava argues that the social formation of "Soviet Communism" was essentially the state monopolistic feudalism.

¹ Global Index of Economic Openness, – <https://li.com/reports/global-index-of-economic-openness-2-2/>.

² The issue of overcoming the rental economy model in Ukraine was profoundly explored in many publications including the following (the list below is not exhaustive):

Relevant problems of financial management: Global trends and the national practice, ed. T. Yefymenko, "Academy of Financial Management", Kyiv, 2018 (ukr).

State finances of Ukraine: Change development and management (economic security issues), ed. T. Yefymenko, "Academy of Financial Management", Kyiv, 2017 (ukr).

Systemic crisis of Ukraine's banking sector and the strategy to overcome it, ed. S. Arzhevitin, T. Unkovska, KNEU, Kyiv, 2017 (ukr).

Financial globalisation and European Integration, ed. O. Bilous, T. Yefymenko, "Academy of Financial Management", Kyiv, 2015 (ukr).

³ Papava V. Marxist points of view on the Soviet Communist economic system and the manifestation of egalitarianism in post-communist economic reform. / International Journal of Social Economics. 1995. Vol. 22, No.6, pp.29-37, – <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/03068299510091188/full/html>.

According to Vladimer Papava, the Soviet economy's development was undermined by at least two factors. *First*, the Soviet Union appeared to be a unitary state. The Soviet Republics (let alone other administrative and territorial units) were practically deprived of all economic rights. As a result, the economic relations between the republics (and later between the countries of the Socialist bloc) were based on the equivalent exchange principle. *Second*, while disregarding the market, most of the planned indexes were expressed in both monetary terms and in physical measures, with no quality-based competition. Enterprises were managed based on the so-called state funding. Limited bank lending that followed did not have a decisive effect on the development of productive forces. Excessive centralisation of public administration and the dominant role of a single party bureaucracy, which took over the monopolistic management of the entire state and all spheres of life, was the deterrent of development.

State ownership, being fundamental during the entire period of existence of the USSR, has created real opportunities for government officials to use their capacities and official status to generate unearned income, often in kind. According to Marx's formula, part of unearned income in natural form (household goods of better quality, access to high quality services) is a misappropriation that can be described as feudal relations. In the former USSR the state, which monopolised property in land and other types of production, acted as a feudal lord by delegating certain powers to officials who were totally dependent on bigwigs. Therefore, the former Soviet Union's economic system can be viewed as monopolistic feudalism.

The economic system of state monopolistic feudalism includes all components of a classic feudal economy – a special position of a landlord; well-developed institution of stewards; and the lack of rights of the working people, stipulated by the Marx's theory of man's exploitation by man. Because of extreme concentration of property by the central government, the state monopolistic feudalism forms a complicated and ramified system of modern stewards. Civil rights and personal property depend on "feudal lord" (the state) and may transform into mass repression of individuals and entire peoples in the name of "achievement" of ultimate goals. The fate of society is determined by the state authorities subordinated to the leader. As demonstrated below, such exposure of property rights to widespread arbitrariness of public officials and the judiciary hinders Ukraine's civilizational development today.

The economy of the Soviet Union was the economy of arms race designed to compete against the Western nations. Therefore, in late 1980s, the military-industrial complex made up to 70 per cent of Ukraine's GDP. In addition to arms manufacturing, the country had a number of centrally funded research centres and design bureaus. Ukraine produced long- and medium-range missiles, transport

aircraft and engines for airplanes and helicopters, tanks, ships, heavy military vehicles, military electronics, and much more. Many manufacturers of military products were integrated into production chains, being directly subordinated to the central Soviet (that is, modern-day Russian) authorities. Therefore, the privatisation processes following the collapse of the Soviet Union were slow in Ukraine. The state still owns many ineffective industrial facilities, which could not have broad markets; their competitiveness remains extremely low. The paternalistic mentality of the majority of Ukraine's population is still fuelled by the idea of social equality.

This created an illusion of equal opportunities for the entire population (the socialist equality trend), which ideologically was the main goal of privatisation. However, this equality became unreachable because society failed to understand that the initial concentration of control over the register of owners (registration activities) and property management right (corporate governance) opened up unlimited opportunities for additional income and subsequent legalisation of property ownership through the implementation of new market economy mechanisms.

These peculiarities of ownership relations (the right to own, dispose of, manage and receive income), along with introduction of financial market instruments and the launch of inflation within a disrupted budgetary mechanism, have contributed to quick concentration of wealth in a small group of individuals. Current social mindset views any capital as fraudulently acquired property. Therefore, even the most successful businesses are perceived as dishonest, and therefore, they cannot appeal to society, given arbitrariness of officials and various law enforcement agencies. It is the social insecurity of business that inhibits the country's development opportunities.

The emergence of an oligarchic economic system is an objective continuation of monopolistic feudalism, especially with underdeveloped civil society and weak antitrust laws. Despite their adoption under pressure from international institutions, these laws were applied selectively, depending on political influence. In these circumstances, the manufacturers of products with high added value had to compete in the open market with foreign competitors, while being deprived of reliable sources of investment.

Many national companies that manufactured products for the domestic consumer market became non-competitive and ultimately insolvent after Ukraine's WTO accession (which consolidated Ukraine's place in the global economic relations) and recent closure of the Russian market. Since gaining independence, the country's banking system was shaped by private investments and outpaced the existing economy in its development. This is why banks that financed production of non-competitive manufacturers have lost significant assets during the financial crisis.

Due to ongoing state interventions in tariff policy, state-owned monopolies providing services to the general population have also become non-competitive. Companies that cannot be liquidated because of their social significance (thermal power plants, water suppliers) and whose services depend on customers' solvency, failed not only to repay loans but also to serve interest in a sustained manner.

Under the current circumstances, the judiciary is more likely to defend the rights of a borrower (allegedly observing social justice), rather than protecting the rights of a creditor, which is inherent in Western civilization. The resulting state monopolisation of the banking business has significantly

slowed down the credit process over the past five years. In Ukraine's small open rental economy, banks mostly perform accounting and clearing functions instead of redistributing financial resources of households in corporate lending to the economy.

A review of the largest non-perform loan portfolios reveals the mechanism of de-industrialisation. Dead loans in 2008 prices washed away almost UAH 440 billion from the country's banking system, as accounted for in the liquidation procedures of the Deposit Guarantee Fund, and another UAH 463 billion, accounted for on the balance sheets of active banks (Table "The largest non-perform loan portfolios").⁴

The largest non-perform (more than \$200 million) loan portfolios, by sectors, as of 1 March 2020

Bank	Sector of economic activity	Balances on loans issued to economic entities, UAH million	Balances on non-perform loans issued to economic entities, UAH million	Share of non-performing loans, (%)
PrivatBank	Retail trade, excluding motor vehicles	99,219	97,398	98.2
PrivatBank	Wholesale trade, excluding motor vehicles	43,056	41,050	95.3
PrivatBank	Guarantees, loans for non-residents	37,268	35,684	95.8
Oshchadbank	Guarantees, loans for non-residents	22,541	22,541	100.0
Oshchadbank	Financial services, excluding insurance and pension benefits	13,190	12,427	94.2
Ukreximbank	Production of chemicals and chemical products	12,457	12,392	99.5
PrivatBank	Real estate transactions	12,062	11,695	97.0
Oshchadbank	Food production	13,454	11,637	86.5
Prominvestbank	Wholesale trade, excluding motor vehicles	10,601	10,601	100.0
Ukreximbank	Food production	10,301	9,036	87.7
Ukreximbank	Real estate transactions	10,262	8,349	81.4
PrivatBank	Construction of buildings	7,976	7,839	98.3
Ukreximbank	Metallurgical production	8,390	7,732	92.2
Ukreximbank	Wholesale trade, excluding motor vehicles	12,779	6,917	54.1

Integration-related flaws. In parallel with redistribution of the economic heritage of socialism, Ukraine went through integration into the global economy. The country gradually opened up to doing international business, which exists within the neo-liberal paradigm and requires observance of generally accepted international rules. Thus, Ukraine became a member of the International Monetary Fund (IMF) since 1992, and in September 1996, it committed to convertibility of the national currency for current transactions under Article VIII of the Agreement with the IMF. Ukraine also made significant commitments under the Partnership and Cooperation Agreement between the European Communities and their Member States, and Ukraine, which was finalised on 14 June 1994 and entered into force in March 1998.⁵ Pursuant to para. 1 of Article 10, Title III of PCA, the parties accorded one another most-favoured-nation treatment according to para. 1, Article 1 of the General Agreement on Tariffs and Trade (GATT).⁶ This article was further extended by the World Trade Organization, which Ukraine joined in 2008.

Starting from 1994, all cooperation programmes with the IMF were aimed at the series of comprehensive reforms seeking transition from a planned to a market economy model. In 1995-1998, a certain macroeconomic stability was achieved due to the programme implementation: limitation of financing of the budget deficit by the National Bank of Ukraine, creation of conditions for structural reform, termination of programmes for "targeted support" of the state monopolies.

Not all processes were properly implemented, as deeply entrenched bureaucracy resisted political will and cooperation programmes with the IMF were suspended. One way or another, by the beginning of the 21st century, Ukraine was able to integrate its metallurgy, mining, chemical and agricultural industries into the global commodity financial markets. Favourable conditions have been set for the widespread entry of private multinational banking and insurance companies, which have invested more than \$ 60 billion in credit resources in Ukraine' economy in 2006-2008.

⁴ Distribution of loans issued to economic entities in national and foreign currencies by types of economic activity, classified by sections, of which non-operating, in the definition given in Regulation № 351 as of 1 April 2020, – <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#3>.

⁵ Partnership and Cooperation Agreement between the European Communities and their Member States, and Ukraine, – https://www.zakon.rada.gov.ua/go/998_012.

⁶ General Agreement on Tariffs and Trade (GATT 1947), – https://www.zakon.rada.gov.ua/show/995_264.

The *Economic Complexity Index (ECI)*⁷ is one of the objective indicators that highlight the underlying processes in the economy. In simple terms, the greater is the body of knowledge in the country, the more complex production processes exist in the country, and the more sophisticated products it can trade. The ECI is a reflection of the quality of the country's general technological level. Research by *VoxUkraine* indicates that Ukraine was consistently sinking in this ranking over the past two decades, while Ukraine's neighbours – competitors in the investment market – have been improving their performance by the ECI.⁸ According to 2019 data, Ukraine's position (43) is well below the Czech Republic (9), Hungary (14), Slovakia (15), Poland (20), Romania (26) – even though Ukraine has strong nuclear energy sector and makes missiles.

Results of another study on Ukraine's competitiveness based on the structure of exports of Ukraine's closest western neighbours – the main competitors in the investment market – are also not favourable.⁹ For example, Poland is 24th exports economy in the world, trading auto parts, automobiles, appliances, furniture, video equipment. The Czech Republic is ranked 28th, exporting automobiles, auto parts, computers, radio and office equipment. Although Ukraine is ranked 50th by the volume of exports, its main export items include sunflower oil, semi-finished metal products, corn, wheat, iron ore and concentrate.

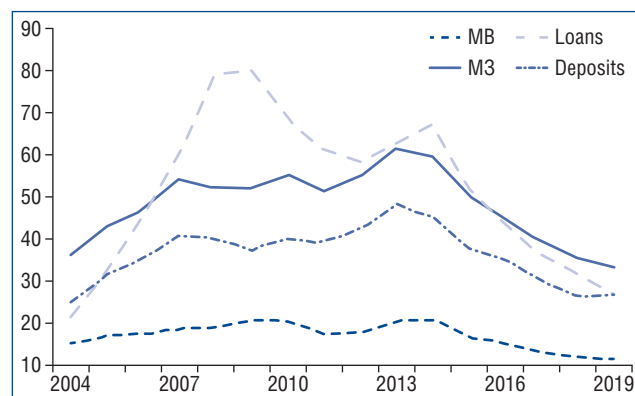
The quality of reforms can be also assessed against the Index of Economic Freedom – an index, calculated annually since 1995 by *The Wall Street Journal* and *The Heritage Foundation*.¹⁰ Ukraine is dead last among all European nations.

Index of Economic Freedom of Ukraine and its closest neighbours					
	Ukraine	Czech Republic	Poland	Hungary	Turkey
1.Rule of Law					
A) Property Rights	43.9	74.8	62.3	60.9	55.8
B) Judicial Effectiveness	31.5	47.6	44.0	45.2	49.8
C) Government Integrity	29.6	52.1	49.8	35.3	41.2
2.Government Size					
A) Tax Burden	81.8	82.6	74.9	78.6	76.4
B) Government Spending	46.9	52.1	48.8	31.7	65.1
C) Fiscal Health	82.6	97.6	86.4	85.0	92.2
3.Regulatory Efficiency					
A) Business Freedom	66.1	72.4	65.4	61.1	66.0
B) Labour Freedom	46.7	78.1	63.9	64.7	49.2
C) Monetary Freedom	58.6	81.5	82.1	81.1	70.0
4.Market Openness					
A) Trade Freedom	75.0	86.0	86.0	86.0	79.6
B) Investment Freedom	35.0	80.0	80.0	80.0	70.0
C) Financial Freedom	30.0	80.0	70.0	70.0	60.0
Final Score	52.3	73.7	67.8	65.0	64.6
Global Rank	147	23	46	64	68
Regional Rank	44	13	23	31	33

According to compilers of the Index, Ukraine's biggest problems are linked to Rule of Law, including protection of property rights and judicial effectiveness, as well as problems of legal relations in labour market and market openness for investment and financing.

Financial weakness. When reviewing the financial sector, which is yet to become a resource for the real economy, one should note the underdevelopment of stock market in the first place. Despite the presence of all the necessary institutions (a depository system, a network of custodians, trading platforms and a system of traders), domestic government bonds remain the key trading commodity. Recent financial instability has removed trading in shares of national industrial assets from the market. As of 1 January 2020, 75 banks had licences and operated in the domestic banking market, including 37 banks with foreign capital and 23 subsidiaries with 100% foreign capital.¹¹ Foreign banking capital controls more than one-third of the market in all major business segments, which ensures Ukraine's reliable integration into the global economy. The size of current lending does not meet the needs of the economy in funds to accelerate its growth. These problems are coupled with the strict monetary policy pursued by the NBU. The diagram "*Dynamics of the monetary base*" expressively illustrates the process of de-monetisation of the national economy.

Dynamics of monetary base (MB), money supply (M3), loans and deposits in the banking system, % of GDP



Ukraine's economic system appeared to be institutionally unprepared for a "quantitative easing" policy. As it always been the case during crises,

⁷ The Atlas of Economic Complexity, – <http://atlas.cid.harvard.edu/>.

⁸ S. Meleshchuk, The Evolution of Ukraine's Economic Complexity: Running on the spot (ukr), – <https://www.epravda.com.ua/rus/publications/2016/01/19/577309/>

⁹ A. Drobiazko, Comparison of the structure of exports and instruments of influence on the economic development of Poland, Romania, Hungary, the Czech Republic and Ukraine // Modern trade wars and their impact on economic growth and development in the world and Ukraine, Kyiv, Zapovit, 2019, pp.110-119 (ukr).

¹⁰ RANKING THE WORLD BY ECONOMIC FREEDOM, – https://ueff.org/images/UEFF/content/indices/heritage/heritage_index_2019.pdf.

¹¹ NBU Control Statistics, – https://bank.gov.ua/ontrol/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593.

banks' "free cash" increased demand in the foreign exchange market rather than supporting the real sector. This adversely affects the dynamics of the exchange rate, thus provoking inflation and leading to

the erosion of capital and depreciation of assets. The table "Input in GDP" reveals the relationship between GDP by sectors and dependence on loans, including the volume of non-performing loans.¹²

Input in Gross Domestic Product (GDP) of some major sectors of economy in 2019, and the level of sectors' support by the banking system, including non-performing loans (at current prices, UAH million)

Sector of economy	Gross value added at market prices (UAH million)	Sector's share in GDP (%)	Loan debt as of 1 March 2020 (UAH million)	Share of non-performing loans (%)	Depth of sector's dependence on loans (%)
Agriculture, forestry and fishery	358,072	9.0	56,590	13.3	15.8
Mining and quarrying	222,369	5.6	7,388	53.1	3.3
Processing industry	430,666	10.8	175,642	59.3	40.8
Supply of electricity, gas, steam and air conditioning	123,076	3.1	55,759	15.1	45.3
Construction	106,751	2.7	26,334	75.6	24.7
Wholesale and retail trade; repair of motor transport	524,083	13.2	286,485	60.5	54.7
Transport, warehousing, postal and courier activities	268,968	6.8	31,116	33.7	11.6
Information and telecommunications	179,246	4.5	5,403	2.3	3.0
Financial and insurance activities	111,990	2.8	22,564	67.8	20.1
Real estate transactions	247,008	6.2	42,402	59.9	17.2
Education	176,464	4.4	54,00	11.9	0.0
Health care and social assistance	93,337	2.3	1,310	27.3	1.4

Conclusions

The country's socio-political development requires consolidation of political forces to protect the interests of small producers. This applies to both agricultural producers within the introduction of land market legislation in the context of decentralization, and providers of IT services.

Of vital importance is further development of agencies that ensure fair protection of property and investment rights.

In addition to consistent steps towards integration of Ukraine's energy systems with those of the European Union, Ukraine also needs to create conditions for attracting direct industrial investment against the backdrop of intensifying US-China conflict. Ukraine should give preferences to opening of hi-tech production facilities for transnational corporations in its territory, following the footsteps of Ukraine's western neighbours.

To stimulate domestic investment, Ukraine needs high-quality measures to address the regulation of mutual debt, including legislative tools for banks to work with non-performing assets.

In the context of current global crisis, the government should use incentive mechanisms to support exporters of products with high added value to increase the competitiveness of Ukrainian products in the open market. All western neighbours have relevant institutions to support their exporters.¹³

The Verkhovna Rada approved the establishment of the national Export-Credit Agency (ECA) back in 2016. One should acknowledge that the government still did not manage to launch ECA. The problem is more about real work – product development, formation of the ECA team, purchase and adaptation of relevant IT systems, staff training and the like – rather than formalities. Questions remain about export products subject to ECA attention.

One of paradoxes is that Russia's military aggression has invigorated government investment in military products, which in turn stimulated activity along the chain – from engineer training to introduction of new weaponry. It is critical to ensure this work is done together with NATO and based on NATO standards. In the future, this will also strengthen Ukraine's export capacity in the world arms market.

Despite the current global crisis for the neo-liberal economy, there is no doubt that humanity will weather the socio-economic storm through enhanced international cooperation. Ukraine has a chance to accelerate integration into the European economic space under the ratified Association Agreement by opening up its internal market for investment, strengthening protection of investors and creditors' rights, and rejecting the archaic postulates of the Soviet Union's closed development models.

¹² Distribution of loans issued to economic entities in national and foreign currencies by types of economic activity, classified by sections, of which non-operating, in the definition given in Regulation № 351 as of 1 April 2020, – <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#3>. Also used – Gross Domestic Product, – <http://ukrstat.gov.ua>.

¹³ A. Drobiazko, Comparison of the structure of exports and instruments of influence on the economic development of Poland, Romania, Hungary, the Czech Republic and Ukraine // *Modern trade wars and their impact on economic growth and development in the world and Ukraine*, Kyiv, Zapovit, 2019, pp.110-119 (ukr).

Political and Institutional Basis for Strengthening Economic Freedoms

Viktor ZAMIATIN,

Director of Political and Legal Programmes, the Razumkov Centre

Ukraine's opening to the world, which undergoes another wave of global transformations, has shown that the country may not be ready for successful integration into the novel world processes given its highly controversial internal development that can significantly undermine the foundations of economic freedoms and thus question the prospects of country's socio-economic and socio-political development.

The results of two civil resistance movements, called the Orange Revolution (2004) and the Revolution of Dignity (October 2013-February 2014) demonstrated that with the generally laid foundations of a democratic state, the process of forming a political nation in Ukraine is progressing along with rather challenging establishment of market economy.

Ukrainian society has revealed its significant capacity for self-organisation to resist attempts of reversing the country's democratic development and to defend against external aggression, managing to peacefully change the government through democratic elections even in difficult times.

Meanwhile, the significant potential for social development has been increasingly hampered by a series of contradictory and negative phenomena resulting from long-lasting systemic missteps, both inherited by the post-Maidan government from numerous predecessors and its own. Specifically, state institutions remained plagued by corruption and incapable to properly administer governance and justice. The economy was characterised by structural degradation, while entrepreneurial development and initiative were restrained by the monopolisation of entire industries and spheres, coupled with inadequate regulatory policy. The initiated reforms often had an unreasonably high social cost, which significantly undermined public confidence in state institutions.

One could notice Ukraine's increasing technological inferiority not only to the most developed countries, but also to its neighbours with similar initial conditions. Weakness of state institutions, corruption of government, economic and technological backwardness put pressure on the state's resilience and society's ability to produce adequate and effective responses to numerous challenges, both external and internal. At the same time, society is showing frustration with government's actions due to a long wait for its renewal, an unmet demand for a change in the "rules of the game", for justice, open politics, and, ultimately, for peace and a new quality of life.

It is obvious that deep economic transformations that will enable de-monopolisation of entire sectors of the economy, give impetus to entrepreneurial initiative, awaken new high-tech spheres of production and services are only possible with adequate public support for reforms (which by definition will have liberal-democratic ideological orientation) and establishment of a legitimate government capable of carrying out these reforms, which, in turn, requires strong institutions of a democratic state.

Therefore, the need for significant changes to increase the efficiency of government and ensure its ability to successfully resist Russian aggression and address other internal and external challenges and threats becomes a matter of national security, because Ukraine's transformation into a role model of socio-economic development is a recipe for success both in countering Russian aggression and advancing in global competition for resources.

Preconditions for progress

The Razumkov Centre's study "Ukraine after elections: public expectations, policy priorities, prospects for development"¹ provides rather detailed description of measures that are necessary for successful institutionalisation of the idea of transforming Ukraine into a modern and successful European nation.

These proposals shape a general platform, which could form a basis for reforming certain areas and their segments, the struggle for investment resources and new markets, and the like.

Specifically, in the areas of domestic and legal policy and democratic governance these include:

- Ensuring an effective mechanism for representing citizen's interests through the improvement of institutions of representative and direct democracy. This requires, in particular, the appropriate level of institutionalisation of political parties, development of their capability to adequately perform their constitutional role and social functions, to represent full spectre of public interests and to better perform the ideological function.
- Improving parliamentarism and increasing capacity of the Parliament as the highest representative and sole legislative body in the system of power; strengthening its control functions, restoring people's confidence in it;
- Improving the institution of elections, developing the institutions of direct democracy in line with present-day needs and popular demands; increasing accountability and public control of government;
- Separating business from government with significant reduction in corruption;
- Ensuring proper administration of justice and its accessibility for all citizens and businesses. For the period, necessary for total reset of the judiciary, the Razumkov Centre experts suggested studying the possibility of transferring certain judicial functions, including commercial disputes, property and privatisation issues, to a special judicial body made of foreign legal professionals, which would apply, for example, British law (the law of England and Wales) in its work.
- Improving the system of public administration and local self-governance, which provides for the completion of decentralisation reform with the increasing role of local governments, their capabilities and responsibilities.

Along with determining the country's current needs and prerequisites for measures aimed at

accelerating the development of society and the country, it is necessary to identify the main providers (or agents) of these changes.

Since August 1991, every political regime in Ukraine, which was traditionally personified by the figure of the President, has consistently declared the goal of reforming all spheres of life in the country. This primarily concerned the economic system. In fact, numerous public opinion polls identified the President as a person responsible for the state of affairs in the country.

Therefore, the President and political forces that nominated or supported his candidature are traditionally viewed as main drivers or providers of economic and political liberalisation and gradual progress towards the formation of modern democracy.

The assumption that the presidential candidate who wins the election and becomes the head of state, actually "codes" the content of public policy during his term, meets both public expectations and modern reality, as evidenced by a phenomenal victory in 2019 of the candidate Volodymyr Zelenskyy and his party "Servant of the People", which was created primarily to ensure support for his initiatives in the Parliament and the Cabinet.

So, in the Ukrainian context, creation of an institutional basis for significant transformations (political, economic and institutional) entirely depends on the political will of the President, whose influence on both the legislative and executive branches and the implementation of public policy is legitimised by society.

According to public opinion surveys, after the 2019 presidential and parliamentary elections, more than 61% of respondents saw President Zelenskyy as a driving force for reform, and 46% gave this role to the future Verkhovna Rada, in which the pro-presidential party eventually won more than half of the seats.²

Candidate Zelenskyy's programme presented certain points that could be interpreted as a liberal-democratic political proposal. These included the formation of a transparent agricultural land market, unshadowing of the economy, "zero tax return" for business, simple and clear taxes. Similarly, the election programme of his "Servant of the People" party contained certain liberal elements, such as depriving the SSU, the Prosecutor General's Office and the National Police of atypical functions of infringing business; liberating business from the arbitrariness of officials and raiders by reducing the list of financial and economic crimes subject to criminal liability; and legalising non-criminal capital.

In the meantime, however, both Volodymyr Zelenskyy and the "Servant of the People"

¹ Ukraine after elections: public expectations, policy priorities, prospects for development. The Razumkov Centre's Library, – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_Koalits_Ugoda.pdf.

² See the results of public opinion survey, conducted by the Sociological Service of the Razumkov Centre in 2019 and included in the study "Ukraine after elections: public expectations, policy priorities, prospects for development", – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezidenta.pdf.

programmes included many provisions that appeared more in line with traditional centre-left and even left-wing ideological trends (in particular, reducing the tariff burden for the poor).

During President Zelenskyy's cadence, his political force, created specifically for rapid and smooth transformations, ideologically shifted from "libertarianism" to "active centrism". Thus, the current ruling party, just like its multiple predecessors, decided to sacrifice liberal rhetoric in favour of much more popular socialism with its powerful role of the state in redistribution, taxation, and even ownership.³ Here one should recall that "centrism" as its ideology was once declared by the Party of Regions, but its public policy was very far away from democratic standards.

Programmes of the leading presidential candidates – Volodymyr Zelenskyy and Petro Poroshenko (and his "European Solidarity" political force) – both proclaimed the priority of "every man" and opportunities for free self-realisation and decent life, which certainly allows including both candidates and their political forces to the ranks of supporters of liberal-democratic reforms.

Obviously, the proposals of the "Voice" party, articulated in its political agenda, could also be viewed as seeking to achieve a liberal-democratic agenda in the country with its emphasis on a free economy, investment promotion, transformation of the state into a service to citizens, and so on.

Therefore, theoretically, the incumbent President Zelenskyy, his main rival Poroshenko, the parliamentary "mono-majority" formed by the pro-presidential party "Servant of the People", as well as the opposition party "European Solidarity" and the party "Voice" (neither ruling nor officially in opposition) belong to the agents of liberal-democratic transformations.

In reality, the state policy during the first year of Volodymyr Zelenskyy's presidency often materialised as interventions in the operation of economic mechanisms, while the President himself interfered with the work of independent bodies, which can be hardly perceived as a liberal policy.⁴ Positive decisions in terms of the need for reform were often made under pressure of specific circumstances (for example, the need to reach an agreement with the IMF on another loan programme), rather than the systemic nature of implemented reforms.

In the previous Verkhovna Rada, conditionally "liberal" political forces included the factions – members of the ruling coalition, namely the Petro Poroshenko Bloc and the People's Front. Both, however, combined the right-liberal rhetoric with activities that sometimes verged on utter socialism.

This supports the claims that the party systems in Ukraine both in 2014-2015 and after the 2019 elections were largely dominated by the so-called pragmatic parties, whose political and election programmes and practical activities (in the Verkhovna Rada format, in the government coalition or in the opposition) combined approaches typical of both left and right ideological segments. This is due to the fact that parties tend to focus on achieving immediate electoral results.

This not only makes it impossible to clearly outline their ideological orientation, but also creates variability in voters' political sympathies and generates distrust towards any political parties. As a result, the level of public distrust in any political party reaches 70%.⁵

Therefore, Ukraine shows a trend where liberal-democratic rhetoric is more likely to be used during election campaigns rather than in actual activities of the President, the Verkhovna Rada and the Cabinet. Moreover, political forces that initially declare their commitment to the ideas of modernising the country and implementing reforms based on liberal-democratic principles, often abandon them shortly or after gaining actual power.

This means that the political proposal of liberal-democratic transformations in Ukraine lacks stability, consistency and longevity, while transformations themselves are not irreversible, which is confirmed by ongoing discussions about possible abolition of external independent evaluation of school graduates, the possibility of increasing tax pressure, and the like.

The problems of liberal or any other reform-oriented political proposal are inseparable from the problems of Ukrainian political parties and the party system.⁶ The first and foremost problem is the absence of stable parties with clear programmatic and ideological basis, political traditions and persistent offer of development programmes. After all, only one of the current parliamentary parties in Ukraine ("Batkivshchyna") has a certain history stretching over 20 years. Instead, the ruling party

³ "Servant of the People" wants to get rid of "ideological shackles" and shift to active centrism. Online paper "Ukrayinska Pravda", – <https://www.pravda.com.ua/news/2020/02/15/7240604/>.

⁴ For more detail see the Razumkov Centre's study "President Zelenskyy's First Year: Achievements and Miscalculations", – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezidenta.pdf.

⁵ The survey was conducted by the Sociological Service of the Razumkov Centre from 13 to 17 February 2020. 2018 respondents aged 18+ were interviewed in all regions of Ukraine, excluding Crimea and the occupied territories of the Donetsk and Luhansk oblasts. The survey sample representing the adult population of Ukraine by the main socio-demographic indicators was constructed as a multiphase random sampling with quota selection of respondents at the last phase. Theoretical sampling error (excluding design effect) does not exceed 2.3% with a probability of 0.95.

⁶ These problems are discussed in detail in the Razumkov Centre's publication "Transformation of the party system: Ukrainian experience in European context", – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2017_PARTII.pdf. The fact that this study was completed two years prior to the 2019 presidential and parliamentary elections, does not diminish its relevance.

“Servant of the People” was created on the eve of the parliamentary campaign in 2019. In addition to having no political history, it fails to conduct full-fledged party work (which is typical for many previous parliamentary parties) and even formulate its ideological basis.

In turn, the development of the party system, the state of political parties and their prospects, and hence the existence of a certain social niche for promoting and implementing the liberal-democratic proposal as a basis for the country’s modernisation is directly linked to society’s readiness not only to accept these ideas, but also to join in their implementation.

In other words, one can hardly expect any government to successfully implement the modernisation reforms without adequate support of these ideas by society.

Content of popular demand

Political proposal of the parties operating in the country is often shaped by their willingness to respond to the existing demand in society, which is largely formed by current system of values and the general political culture. After all, no leader, no government and no political force in any democracy will be able to achieve any transformations without public support.

Therefore, when assessing the possibility of liberal-democratic transformations in the country, it is necessary to understand specific positions that are supported by most citizens.

For example, the Razumkov Centre’s study found that in the matters of socio-economic development, including expansion of the public sector, nationalisation of previously privatised enterprises and creation of a fully functioning agricultural land market, Ukrainians are more likely to support left and centre-left positions.

In particular, citizens largely approve the state support for domestic industrial enterprises (although at the time of survey its advantage over support for foreign investment was not significant). It is important to note that in recent years the thesis on preventing the restriction of political rights and freedoms for the sake of stability has found much greater support than ensuring stability at any cost. Also, the idea of de-centralisation and granting more powers to the regions prevails over the idea of further centralisation.

It should be noted, however, that since the restoration of Ukraine’s independence, public support for privatisation of large industrial enterprises has

declined radically. According to the Institute of Sociology of the NAS of Ukraine, this idea was rejected by 31.6% of citizens in 1992, with the number of privatisation opponents increasing to 57.6% in 2018. In terms of opportunities for liberal reforms, the growing negative attitude of Ukrainians to land privatisation (that is, creation of a land market) was even more illustrative, soaring from 13.6% in 1993 to 57.3% in 2018.⁷ Instead, the number of supporters of land sales decreased from 38.5% to 22.6% from 1994 through 2018.⁸

The Razumkov Centre’s study on the development of the party system in Ukraine, conducted in 2017, helped to clarify the Ukrainians’ vision of the programme principles of the fictional political force that they would vote for.

Such positions include a clear expectation of a strong social policy of the state that gives preference to ensuring the rights of employees, supports increased taxation of “oligarchs” and hence achieves control (regulation) over consumer prices and tariffs.⁹

The priority of protecting low-income citizens has stronger support than protecting the interests of the “middle class”. There was some uncertainty regarding the introduction of a targeted support instead of the existing system of benefits. In matters of socio-economic development, in particular, expansion of the public sector, nationalisation of previously privatised enterprises and creation of a fully functioning agricultural land market, citizens are more inclined to support left and centre-left positions. This fully explains the presence of “socialist” fragments in the programmes of apparently right-wing or liberal political forces.

Citizens are more likely to favour the state support for domestic industrial enterprises rather than support for foreign investment.

The responses also make it clear that there is no certainty in society about the priority of individual or community rights, as well as changes in the system of government towards strengthening of the parliamentary (associated with the development of a successful liberal economic model in Europe) or presidential model. In addition, Ukrainian society clearly supports the idea of ensuring equality of income of citizens and the government’s responsibility for this.¹⁰

Speaking of citizens’ ideological orientations and political preferences that influence their votes, it is easy to see that Ukrainians are largely unaware of differences between political parties of different ideological orientations. Most respondents (66%)

⁷ Ukrainian society. Monitoring of social change. Issue No. 5 (19), Kyiv, 2018, p.418.

⁸ Ibid.

⁹ “Transformation of the party system: Ukrainian experience in European context”, – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2017_PARTII.pdf.

¹⁰ See, for example “Identity of Ukrainian citizens: value orientation”. National Security and Defence, – http://razumkov.org.ua/uploads/journal/ukr/NSD169-170_2017_ukr.pdf.

know little (28%) or nothing (38%) about how right-wing parties differ from left-wing ones.¹¹

When asked about political views, half of the respondents reported the absence of such views or could not answer this question. 21% of those surveyed did not consider themselves affiliated to any political force; 12% viewed themselves close to the centrist, 11% - to the right, and 6% - to the left-wing political forces.¹²

As a result, less than half of those surveyed were able to choose the ideological and political direction consistent with their views. At the same time, a larger share of respondents (18%) preferred the national-democratic course. The second most popular direction was the social-democratic (8%), while national-radical views were shared by 4% of respondents. The Christian-Democratic, environmental and socialist each had 3% of supporters.¹³ The liberal course was supported by only 2% of citizens, most of whom represent the wealthiest strata of society.

Multi-year studies by the Institute of Sociology show that this is a steady trend, with the support for liberal ideology in Ukrainian society exceeding 3% only in 1992 and 2015.¹⁴

Therefore, preliminary conclusion on the prospects of greater support for liberal democratic ideas in Ukrainian society is hardly reassuring – nowadays there is virtually no public space for a party armed with the relevant ideology to enter the Parliament, participate in the formation of the government and its programme and implement the relevant state policy.¹⁵

Reasons for that include Ukrainians' lack of interest in politics, their low awareness, as well as poor political culture in Ukrainian society. It should be added that the middle class, which could theoretically act as a carrier of liberal values and become the social base for liberal political forces, is not much different from the rest of society.¹⁶

However, the contradictory nature of the political culture in Ukraine leaves some room for hope, as relative majority of Ukrainians traditionally speak in favour of democracy, respect for human rights and civil liberties. Also, most citizens understand the need to acquire relevant knowledge.

This situation objectively offers plenty of room for civil society organizations, which by default should be one of the most important agents of change.

However, Ukrainian civil society is still in its infancy, while NGOs are largely dependent on external (foreign) funding, and thus on donor preferences and agendas, which do not always match real social needs. It is also worth noting that the traditions of interaction between central authorities and local self-governments on the one hand, and civil society on the other are rather weak and inconsistent. The study "The Struggle for Ukraine" by Chatham House, the respected British think, clearly states that although Ukrainian NGOs acknowledge the importance of "people power" in promoting reforms, they "invest insufficient effort and resources into achieving viable engagement with ordinary concerned citizens". They pay too little attention to building trust in society, and activity on behalf of citizens rather than with citizens prevails.¹⁷

Therefore, civil society can and should act as a powerful agent of change on a par with political parties. However, each of these potential agents needs to achieve certain awareness of themselves, their roles and functions, as well as the amount of work that needs to be done.

In conclusion, it can be stated that the establishment of an institutional framework for modernisation, based on liberalisation of economic processes and business life along with socio-political development, will directly depend on the extent to which the following tasks will be implemented.

- Restoring public confidence in the government, strengthening of state institutions;
- Moving towards the rule of law, ensuring citizen access to the protection of their rights in courts;
- Developing the party system as a basis for political competition;
- Strengthening civil society with greater civic activity;
- Increasing the level of political (civic) education of citizens, acquiring knowledge and competencies necessary for conscious voting and protection of their rights and freedoms.

Most of these tasks have already been declared by the political forces that rose to power in the wake of the Revolution of Dignity in 2014, just like the general task of "de-oligarchisation", which in practice

¹¹ "Transformation of the party system: Ukrainian experience in European context", p.169.

¹² *Ibid*, pp. 171-172.

¹³ *Ibid*, pp. 173-175.

¹⁴ Ukrainian society. Monitoring of social change. Issue No. 5 (19), Kyiv, 2018. p.419.

¹⁵ Societal preferences before elections were analysed in detail in the study "Ukraine on the eve of election year: public demand, positions of political actors, outline of the new government", National Security and Defence, No. 3-4, 2018, – http://razumkov.org.ua/uploads/journal/ukr/NSD175-176_2018_ukr.pdf.

¹⁶ For more detail, see "Middle class in Ukraine: vision and reality", – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2016_Seredn_klas.pdf c.164.

¹⁷ See section Civil Society in The Struggle for Ukraine. Chatham House Report Timothy Ash, Janet Gunn, John Lough, Orysia Lutsevych, James Nixey, James Sherr and Kataryna Wolczuk, Russia and Eurasia Programme | October 2017, – <https://www.chathamhouse.org/publication/struggle-for-ukraine>.

should imply changes in the usual practices of governance, de-monopolisation and reduced influence of financial-industrial groups on state power, with introduction of equal and clear rules for all actors.

Change of government following the 2019 presidential and parliamentary elections confirms the persistent significance of these tasks, as the first results of the new ruling team have not produced qualitative positive changes.¹⁸ Therefore, these tasks remain relevant in the future

It is not easy to restore public confidence in government when society traditionally does not trust any government, but it is still possible.

This would require legitimacy of actions by the state leadership and agencies authorised to perform state functions, introduction of genuine responsibility of both senior government officials and state institutions, and radical control of corruption and opportunities for its emergence.

In turn, this is impossible without real and independent administration of justice, thus requiring in-depth judicial reform along with the optimisation of the system of government and public policy in general.

Despite the significant level of public distrust towards the existing political forces, parties are still viewed by citizens as the main tool of their representation in socio-political processes,¹⁹ so the issue of facilitating a sustainable party system and building the parties on the principles of sustainable democratic development remains highly relevant. The first step – the introduction of state funding for parties that entered the parliament or won a certain percentage of the vote – has already been made, but this is clearly not enough. Of similar importance is the reform of electoral legislation with the introduction of “open” party lists and the abolition of the majority component in the Verkhovna Rada elections, but recently adopted Electoral Code and other legal acts regulating electoral rules and outlining party activities need to be improved.

Current socio-political environment of Ukraine needs to build its institutional capacity to make sound political and economic decisions that will contribute to sustainable socio-economic development of the country, improve wellbeing and strengthen human capital. The effectiveness and efficiency of such decisions will depend entirely on further consistent expansion of economic freedoms and formation of a free and competitive economy.

¹⁸ For more detail see the Razumkov Centre's study “President Zelenskyy's First Year: Achievements and Miscalculations”, – http://razumkov.org.ua/uploads/article/2020_Rik_diyalnosti_Prezydenta.pdf.

¹⁹ “Transformation of the party system: Ukrainian experience in European context”, p. 178.

The Burden of the State, Economic Development and Ukrainian Reality

Vladyslav ZYMOVETS,

Head of the Department of Finance of the Real Sector,
State Institution "Institute of Economics and Forecasting of NAS of Ukraine"

Against the background of global trends, the Ukrainian state is too expensive for society, which is forced to pay it greater tribute in the form of taxes compared with other countries. Reducing the burden of the state in Ukraine nowadays is urgent yet difficult task, as it affects the economic interests of many. This article illustrates the excessive burden of the state in Ukraine with international comparisons and identifies strategic objectives for its mitigation.

“Expensive” government as a deterrent of economic development. The key role of the state in the economy is out of question. The state is a foundation to create conditions for doing business and promoting economic growth in the country. However, if performance of government functions becomes too expensive for society, it transforms into a deterrent. As the economy grows, the government’s share in GDP distribution should decrease, provided that the state assumes no additional obligations. Conversely, by recognising the opportunities for own wealth accumulation offered by control over the growing state budget, political elites convince society in the need for many things that have never been discussed before. They put forward a thesis about the growing complexity of socio-economic systems that requires stronger regulation and control by the state, also referring to already traditional “market failures”. As it was noticed, with the growing economy the cost of eliminating these failures increases for society.

The phenomenon of “expensive” government has been thoroughly examined in modern literature. Charles Blankart (2000) pointed at the lasting trend of increasing government spending,¹ calling it the “progressive expansion of the state”. International comparisons in the work of Afonso, Schuknecht and Tanzi (2003)² revealed that the growth of government spending has a negative impact on economic development: according to their findings, the optimal share of government expenditure should not exceed 40% of GDP.

In the financial dimension, the government size is the ratio of government expenditures to GDP and depends on the functions of the state enshrined in law. According to the classification by Oparin, Fedosov and Yukhymenko (2017), the modern state

performs two sets of functions – statist (protective and administrative subfunctions) and public (social, economic and environmental subfunctions). By content, statist functions are basic, whereas public functions are complementary. The government size depends on the type of its social policy and is characterised by the level of tax redistribution of GDP (minimum – 25-30%, average – 35-45, and maximum – 50-55%).³

If the state is committed to providing social services and social protection, its expenditure is higher. The size of social spending depends on institutional factors. Haber and Perotti (2008)⁴ showed that in a democracy, anti-liberal concepts enjoy much broader support than the ideas of liberalism, as the majority of the public are employees. This gives rise to a phenomenon called democratic corporatism – *forced anti-liberal, populist policy*. Democratic corporatism has long historical roots. The Great Depression of 1929–1932 prompted mass support for anti-liberalism and strengthening of the role of the government. The same effect was observed after the most recent financial crisis of 2008-2009, which Judis (2017) called the populist explosion – “setting the people against the elite that does not agree to compromise”.⁵ Democratic corporatism is the main explanation for increase in “cost” of the government and its transformation into a financial burden and a restraint on economic development. Apart from excessive social spending, which is “unaffordable” for the state, the increasing cost of public services is the second reason for the growth of government expenditures. Convincing empirical evidence for this can be found in Acemogly, Johnson and Robinson (2003), confirming that countries with excessive government consumption have slower economic growth.⁶

¹ C. Blankart. Public Finance in Democracy. Kyiv, “Lybid”, 2000, p. 92, 201.

² Afonso A., Schuknecht L., Tanzi V. Public Sector Efficiency: an International Comparison, – <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp242.pdf>.

³ V. Oparin (2017). Public finance: genesis, theoretical collisions and practical conceptualisation // “Finansy Ukrainy”, – http://finukr.org.ua/docs/FU_17_02_110_uk.pdf.

⁴ Haber S., Perotti E. The Political Economy of Financial Systems. // Tinbergen Institute Discussion Paper, – <http://www.tinbergen.nl>.

⁵ John B. Judis. The Populist Explosion. How the Great Recession Transformed American and European Politics / Kharkiv, KSD, 2017, p.19 (in Ukrainian).

⁶ Acemoglu D., et al. Institutional Causes, Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises and Growth. / Journal of Monetary Economics, 2003, №50, p.57.

Therefore, by neglecting the damage to the economy caused by increased government spending, politicians act against the goals of the country's economic development because it suits either their personal financial (extractive state) or political interests (populism and democratic corporatism). It is possible to stop the expansion of the state by legislating budget rules to limit government expenditures. However, in practice, enshrining in law of such rules is difficult as it runs counter the interests of the ruling elites that seek to preserve the extractive state.

Government size: approaches to estimation.

To estimate the government size, the following indicators are used: 1) the level of GDP redistribution by the government, calculated as the ratio of general government expenditures to GDP ratio; 2) the ratio of gross government debt to GDP ratio; 3) the average government size, calculated as the ratio of total government consumption to GDP ratio. Excessive government spending over time inevitably triggers deformation of the financial system. Therefore, FSAR (financial system absorption ratio) is used as an indicator of such deformation; it is the ratio of broad money aggregate to gross government debt. The impact of the government's "cost" increase on the financial system is estimated using the crowding-out ratio, which is calculated by dividing the net claims on central government by the net domestic credit. BSER (bank system exhausting ratio) demonstrates the force, with which the burden of an "expensive" government depresses the financial sector. It is calculated as the ratio of banks' (commercial and central) investment in public debt financing to total sources of financing of the banking system. This indicator shows, which part of these resources *was actually immobilised to maintain the state*. To measure the consequences of an "expensive" government on economic development, they also use indicators of the capital structure of the non-financial corporations, which illustrates the

response of business to appreciation of the state and adaptation of its financing models to declining financial sector.

Global trends in increase in "cost" of government for society. Faster growth of general government expenses relative to GDP has been common global trend over the last 50 years (Table *Ratio of general government expenses to GDP in 1969-2018*).⁷ Statistics on the relative size of government spending in the sampled countries are divided into three conditional periods – "pre-liberalisation" period (until 1980), liberalisation of financial relations (1981-2008), and after the crisis of 2008-2009 until today.

In many countries, the peak of government's intervention in the economy occurred in the late 1970s (the Netherlands, UK, Germany, France). As a result, the level of state distribution of GDP in these countries exceeded 45% of GDP at the turn of 1980s. Such level was unprecedentedly high for that time, increasingly affecting the economic development. The economies of these countries were losing competitiveness because taxes on labour and capital were higher compared with other countries. Starting from 1980, the Netherlands, UK and Germany have managed to halt the progressive government's intervention and curb rising government spending. In 2018, the cost of government for society in these countries reduced compared to 1980. Not all countries, however, saw the transition from the era of government's intervention to easing of the burden of the state. In particular, Italy and France failed to contain the growth of public spending due to strong resistance from influence groups and populism.

The structure of government expenditure also matters. According to Barro (1991), in the long run, the excessive final consumption of general government increases interest rates and reduces economic activity, thus inhibiting economic development.⁸ By this indicator, the cost of government

Ratio of general government expenses to GDP in 1969-2018 (% of GDP)

Country	1969	1980	2007	2018	Changes			Разом
					1969-1980	1981-2007	2008-2018	
France	21.5	46.0	52.6	55.9	24.5	6.6	3.2	34.4
Spain	12.3	16.3	39.2	41.7	4.1	22.9	2.5	29.4
Sweden	28.7	41.0	51.0	47.1	12.3	9.9	-3.9	18.4
Japan	19.8	33.5	33.4	37.7	13.7	0.0	4.3	17.9
Italy	32.1	40.8	47.6	48.4	8.7	6.8	0.8	16.3
Germany	29.7	48.2	43.5	44.6	18.5	-4.7	1.1	14.9
Turkey	20.5	25.5	33.3	34.5	5.0	7.8	1.2	14.0
US	31.3	34.3	36.8	37.8	3.0	2.6	1.0	6.6
UK	39.2	47.6	43.9	40.9	8.4	-3.8	-2.9	1.7
The Netherlands	42.1	55.2	45.3	41.3	13.1	-9.9	-3.9	-0.7

⁷ IMF Data, – <https://data.imf.org/?sk=a0867067-d23c-4ebc-ad23-d3b015045405&slid=1544448210372>.

⁸ Barro R. Economic growth in a cross section of countries. // Quarterly Journal of Economics, – <http://www.hec.unil.ch/ocadot/ECODEV/docs/barro-robert.pdf>.

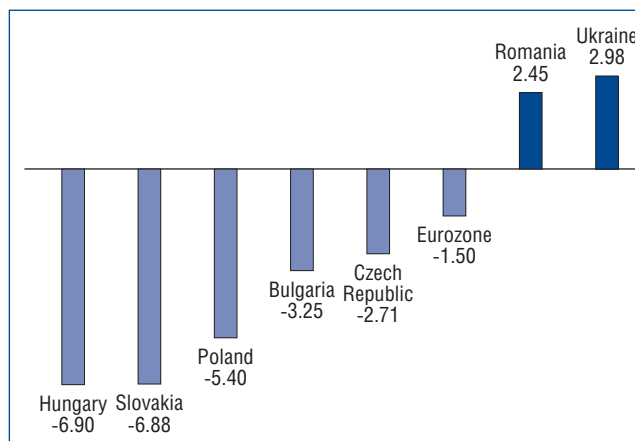
for society from 1970 to 2018 has increased globally on average from 14.7 to 16.9% of GDP.⁹ This indicator is greater in high-income countries, growing from 16.0 to 17.8% of GDP over this period. In this context, the most expensive states are the European nations that implement a socially oriented model of economic development. The cost of public services there nears or exceeds 20% of GDP. Low- and middle-income countries cannot afford such an expensive government: the cost of public services there was 11.3% of GDP in 1970 and 14.7% of GDP in 2018.

Therefore, the “cost” of the government depends on the country’s level and model of economic development. International comparisons have proven that it is possible to hold back this cost, as evidenced by the examples of individual countries. However, if the country implements a socially oriented model of economic development, it will be extremely difficult to restrain the growth of public spending (European countries). Higher government expenditure ultimately leads to an increase in public debt, thus worsening the investment ratings of countries and the prospects for their economic development.

“Cost” of government in Ukraine: trends and consequences for the economy. Given the global trends, Ukraine is an “expensive” state by key parameters. The government is overburdened with debts and commitments to finance social programmes that are inconsistent with its financial capabilities or level of economic development. General government expenditure in Ukraine has been inadequately high over the past 15 years, exceeding 40% of GDP, which is typical of high-income countries. The thesis about the excessive “cost” of government for society in Ukraine is confirmed by comparisons with European countries. Over the past two decades, none of the Eastern European countries – excluding Ukraine and Romania – allowed the state to become more expensive. Romania, however, keeps its cost within a reasonable 35% of GDP. Hungary is only country in Eastern Europe with a more expensive state than Ukraine, but over the past 20 years, it managed to reduce the burden of the state by impressive 6.9% of GDP. In general, over the past 20 years, all reviewed European nations pursued prudent fiscal policy with a varying degree of success to reduce the “cost” of government (Figure *Changes in the “cost” of government in European countries in 1999-2018*).¹⁰

Therefore, there is a discrepancy between the “cost” of government for society in Ukraine and the level of its economic development. This means that liberalisation and the tasks of reducing the areas of government influence on the national economy have been implemented in Ukraine only partially. The main reasons for this include deeply rooted anti-liberalism and inertia of the state as a system that has retained most negative qualities of the Russian-Soviet social and cultural paradigm: contempt for business, omnipotence of the nomenclatura and corruption.

Changes in the “cost” of government in European countries in 1999-2018
(general government expenditure to GDP %)



Even under such conditions, Ukraine managed to achieve a significant progress in terms of general government final consumption during the first decade following the 1998-99 crisis (Table *“Cost” of government for society in post-socialist European countries and Eurozone countries in 1998-2018*).¹¹ Until 2008, the “cost” of government for Ukrainian society reduced to 17% of GDP, which was the *best result* among all reviewed countries. More importantly, Ukraine managed to rise from last to first place in this group.

While fighting to control the state, political elites in 2010-2018 used purely populist slogans for increasing government spending. As a result, the cost of government for society soared to 20.8% of GDP. In the group of reviewed European countries, Ukraine regained its first place by the “cost” of government, leaving behind even the Eurozone countries. In 2018, Ukraine’s government exceeded the cost for society by 3% of GDP more than in Poland, and by 4% of GDP more than in Bulgaria and Romania. As for broader international comparisons, the state in Ukraine is also too expensive. In 2018, *society in Ukraine spent on the government by 3.8% of GDP more than the global average, and by 9.8% of GDP more than countries with lower middle income.*¹²

In the long run, the increase of the government’s “cost” in Ukraine produced two negative consequences – the decline of the financial sector, and the growth of government’s debt dependency. Prior to the financial crisis of 2008-2009, Ukraine’s financial system had a fairly balanced amount of public debt and money supply. In 2008, the money supply exceeded the public debt by 2.7 times (Table *Financial system absorption ratio...*).¹³

⁹ World Bank data, – <https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.GOV.T.ZS>.

¹⁰ IMF Data, – <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/FPP>.

¹¹ World Bank data, – <https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.GOV.T.ZS>.

¹² World Bank data, – <https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.GOV.T.ZS>.

¹³ Estimated by author based on World Development Indicators, – <https://data.worldbank.org/indicator/FM.LBL.BMNY.GD.ZS>; IMF Data, – https://www.imf.org/external/datamapper/CG_DEBT_GDP@GDD/SWE.

“Cost” of government for society in post-socialist European countries and Eurozone countries in 1998-2018.
 % of GDP

Country	1998	2003	2008	2013	2018	Changes in 1998-2008
Ukraine	24.6	18.1	17.0	18.6	20.8	-3.8
European Union	19.7	20.4	20.3	21.3	20.7	1.0
Czech Republic	19.3	22.3	19.4	20.2	20.0	0.7
Hungary	20.9	23.0	21.4	19.8	19.7	-1.2
Slovakia	23.2	20.7	17.5	18.0	18.6	-4.6
Poland	17.7	18.9	18.6	18.1	17.8	0.1
Bulgaria	18.5	20.3	17.2	17.2	16.7	-1.7
Romania	11.9	16.0	15.9	14.1	16.6	4.7

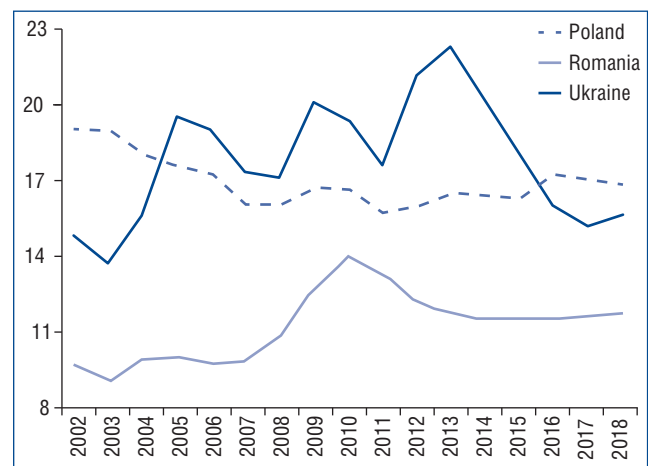
Financial system absorption ratio of post-socialist countries, times

	1998	2003	2008	2013	2018
Bulgaria	0.3	1.0	3.0	3.3	2.9
Czech Republic	4.0	1.9	2.4	1.7	2.6
Poland	1.0	0.9	1.1	1.1	1.4
Romania	2.0	1.3	2.6	1.0	1.2
Hungary	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
Ukraine	0.3	1.2	2.7	1.5	0.6

In the next decade, Ukraine’s financial system gradually lost its potential for financing public debt and in 2018 it was dead last by absorption capacity. The fundamental reason for that result was the increase in the “cost” of government and social transfers. The latter are also noteworthy, as they had significantly undermined the stability of Ukraine’s public finances.

Social transfers in Ukraine are characterised by high volatility and tendency to increase at the end of the electoral cycle. This is to confirm the thesis about the negative impact of populism on the financial system. Powerful waves of social transfers stretched the country’s financial system in 2004, 2009 and 2013, which coincided with the end of the presidential election cycles (Figure *Social transfers in Ukraine, Poland and Romania in 2002-2018*).¹⁴ From 2004 through to 2013, Ukraine paid more social transfers than its neighbours, Poland and Romania, which are well ahead in terms of economic development. In 2014-2018, the ratio of social transfers to GDP in Ukraine decreased from 22.2% to 15.6%, which made it possible to mitigate their detrimental impact on the financial system.

The impact of “expensive” government on the financial system and the access to capital. Eventually, the “expensive” government undermined the country’s financial system and slowed down its economic development. During 2008-2018, Ukraine’s financial system absorption ratio dropped from 2.7 to 0.6 – an unprecedented case in global practice. The reasons for such “depletion” of the financial system

Social transfers in Ukraine, Poland and Romania in 2002-2018, % of GDP


included the flight of capital from the country and excessive public debt in foreign currency.

In 2014, the military aggression of a hostile country provoked the withdrawal of capital, which triggered a panic in the banking sector with ensuing “bank-fall”. Instead of supporting banks in this situation, the regulator embarked upon “clean-up” of the banking system. As a result, clients lost about UAH 400 billion, or 20.1% of GDP, in 2015. This threw the country’s financial system back by 10 years in terms of GDP monetization.

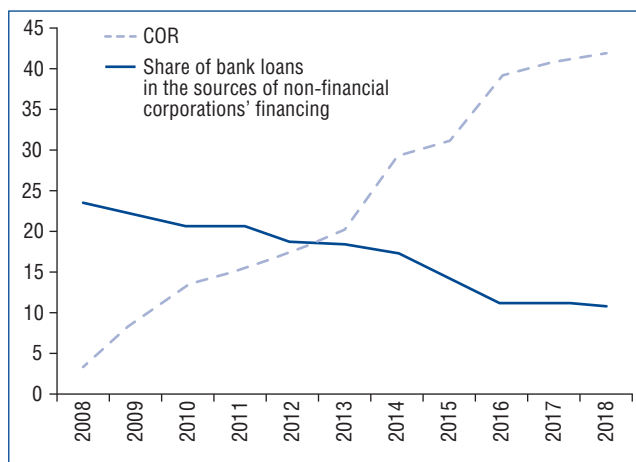
In the meantime, Ukraine had to pay for the government’s reckless fiscal policy in 2010-2013, which was to increase public debt in foreign currency in order to finance rising government spending. Against the background of hryvnia depreciation in 2014-2015, there was a rapid increase in public debt in foreign currency. The state’s demand for financial resources skyrocketed against the diminishing supply. This dropped the absorption ratio of Ukraine’s financial system to a critically low level.

During 2008-2018, excessive government spending intensified the negative effect of crowding out ratio (COR) on bank lending to businesses in

¹⁴ Estimated based on IMF data, – <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/FPP>.

Ukraine (Figure *Impact of crowding out on bank lending to businesses in Ukraine*).¹⁵

Impact of crowding out on bank lending to businesses in Ukraine, 2008-2018, % (at the year end)



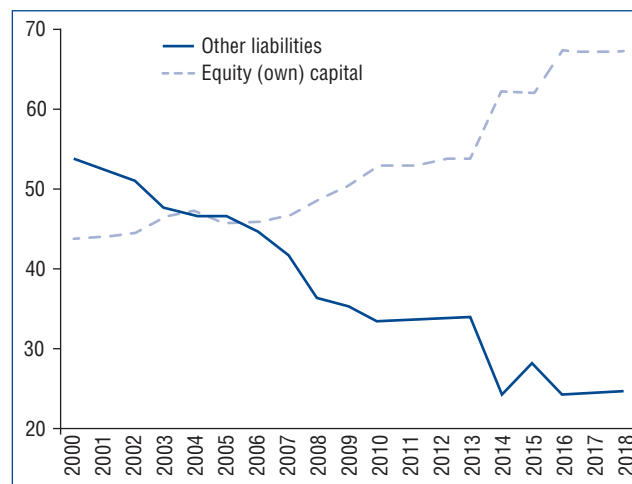
During 2008-2018, bank loans in the sources of business financing have more than halved from 23.3% to 10.5%. This indicator is critically low compared with European countries. From 2008 through 2018, the share of bank loans in the liabilities of non-financial corporations in the EU-27 decreased from 38.2% to 30.0%.¹⁶ The trend of reducing bank lending to businesses across Europe had the same reasons as in Ukraine (increase in public debt). However, higher absorption capacity of European financial systems allowed avoiding the large-scale curtailment of bank lending to businesses. Thus in 2018, businesses in Ukraine *received three times less bank loans* compared to EU countries.

Long-accumulated disparities between the government's demand for financial resources and their supply have led to the depletion of the banking system. Calculations of BSER (bank system exhausting ratio) confirm the progressing depletion of Ukraine's banking system. Until 2008, the government had absorbed less than 10% of the banking system's financial resources, which is the common proportion needed for banks to maintain liquidity. During 2009-2019, this share increased to 37.3%, and in early 2020, the government immobilised domestic financial resources in the amount of almost UAH 500 billion, or 12% of GDP in 2019.

Distorted models of business financing: response to excessive government intervention in the economy. The long-term trend of the increase of government's "cost" in Ukraine has limited businesses' access to bank loans. As businesses lose hope to obtain such loans on acceptable terms, the financing models have been revised, along with the spread of alternative (non-market) forms and tools for raising capital. Commercial loans and

borrowings from other legal entities and individuals gradually become the main forms of business financing. These sources are presented in Figure *Distorted model of business financing in Ukraine*¹⁷ as "other liabilities", which reflect their share in the liabilities of non-financial corporations.

Distorted model of business financing in Ukraine, % of assets



During 2000-2018, the share of other liabilities in business financing increased from 43.7% to 67.2%. Therefore, in early 2019 two-thirds of assets of non-financial businesses in Ukraine were financed via commercial loans and non-transparent debt financing channels (schemes). Thus, "shadow" financing becomes increasingly more important for sustaining a business. In these settings, the share of equity capital in business financing is constantly declining from 53.9% in 2000 to 24.9% in 2018. The reluctance of businesses to increase equity is their response to institutional factors (risks of hostile takeover, unfair court decisions) and the consequence of widespread tax evasion practices.

Along with institutional factors, models of business financing in Ukraine have been distorted by permanent increase of government's "cost" for society. 2005 was the turning point, when the shares of equity capital and surrogate sources of financing equalled at about 45%, with the remainder falling on bank loans. That year was also a turning point in the trends in the cost of government by general government spending and social transfers. Without officially announcing an anti-liberal ideology, the state *de facto* implemented it.

Reduction in the share of equity in business financing was induced by high currency risks linked to the country's significant external debt dependency. The rational decision of businesses in response to these risks was their refusal to increase registered capital, which was not protected from depreciation, and infusion of own funds as quasi-loans (through

¹⁵ Elaborated by author based on the State Statistics Service (UkrStat) and NBU data.

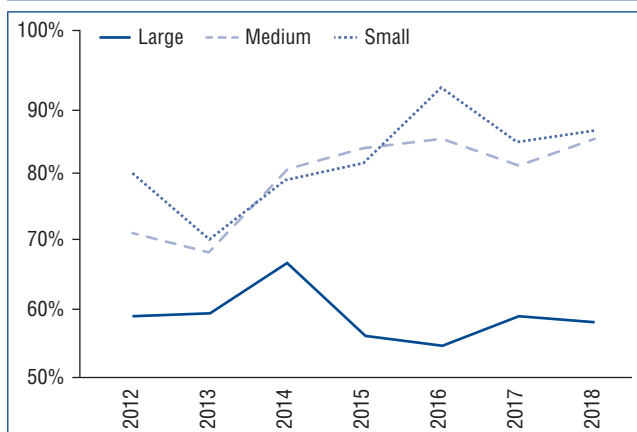
¹⁶ Non-financial corporations – statistics on financial assets and liabilities, – https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Non-financial_corporations_-_statistics_on_financial_assets_and_liabilities.

¹⁷ Estimated by author based on the UkrStat data.

associates) or from offshore companies. The latter seemed the most attractive, as it protected investors from currency risks.

To determine the centres of distribution of distorted financing models, the decomposition of aggregate indicators by the enterprise size (Figure *Debt dependency of non-financial business by enterprise size*)¹⁸ was carried out. Since 2014, one could observe multi-directional trends in the aggregate debt dependency of large, medium and small-sized enterprises. The share of debt in financing of assets of large enterprises during 2014-2018 dropped from 67% to 58%. During the same period, the share of debt financing among medium-sized enterprises increased from 67% to 85%, and among small businesses – from 80% to 85%.

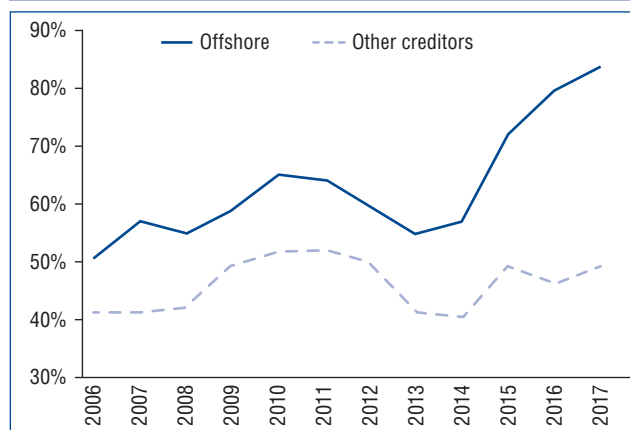
Debt dependence of non-financial business by enterprise size, % of assets



Further decomposition of financial indicators of major corporations based on the representative sample of enterprises indicates that big business uses mirror opposite models of financing:

- most companies use protective (conservative) financing models. By doing so, big business avoids excessive debt burden to prevent risks of losing key production assets to hostile takeovers. Conservative models are used by the vast majority of large enterprises, controlled by financial and industrial groups (70%);
- offshore-controlled enterprises (their share increased from 26% in 2006 to 36.4% in 2017), have a higher debt dependency compared with other large companies (Figure *Share of debt in the financing of big business*).¹⁹ During 2014-2017, the share of debt in their financing increased from a moderate 56% to a critically high 84%. Such companies generate instability in Ukraine's financial system. During financial and economic crises, this segment produces the excessive debt "overhang" from revaluation of quasi-debts in foreign currency and liquidity deficit caused by the withdrawal of capital.

Share of debt in the financing of big business, %



Accumulating the liquidity cushion in the shadow sector and in offshore zones is the conceptual basis of financing large businesses in Ukraine. To minimise risks of depreciation and loss of money kept in Ukrainian banks, these businesses use protective and quasi-risk financing models that exclude raising capital in the financial markets. They either deliberately fail to meet the requirements of the financial sector, having to intention to deal with external financing (quasi-risk model), or consciously avoid relations with the financial sector to minimise risks (conservative model). Capital is poured into big business from the shadow sector and offshore. Therefore, in response to the growing burden of the state, *large businesses create autonomous, closed financing cycles, in which the risks of capital loss are minimal.*

Rapid growth of SME debts in 2014-2018 is explained by the objective impossibility of repaying them and by their intentional increase. The fact is that small and medium-sized businesses are more vulnerable to macro-financial shocks, being unable to withstand fiscal expansion and to fully function in conditions of the "depleted" banking system. Bolton and Freixas (2006) found that in periods of credit crunch, these business segments are the first ones to lose access to bank loans.²⁰ These statements only apply to independent firms, whose debts increase due to the loss of productive capital and sources of financing. However, some SMEs are only formally overburdened with debt. They use a quasi-risk financing model, which is characterised by a critically high level of debt dependency. On the other hand, they mostly have quasi-debts (an estimated 50%), artificially created within "shadow" infusion of capital in the economy. Small businesses are an important link in the capital cycle between legal big business and the shadow sector, which mediates the capital circulation. This is how the system of business financing works in Ukraine.

Seeking to adapt to extremely unfavourable financial conditions inherent in the "expensive" state, businesses use financing models that are least

¹⁸ Estimated by author based on the UkrStat data.

¹⁹ Estimated by author based on the sample of enterprises' financial statements.

²⁰ Bolton P., Freixas X. (2006) Corporate Finance and the Monetary Transmission Mechanism // The Review of Financial Studies, 2006, – <https://www0.gsb.columbia.edu/faculty/pbolton/transmission.pdf/>.

vulnerable to the existing threats. A key element of distorted models is the accumulation of liquid capital in the shadow sector, which destabilises the country's financial system and *weakens the government's ability to influence investment activity through monetary channels*.

In fact, there is an ongoing division of the country's financial system into legal and illegal ("shadow") segments, which creates an artificial shortage of capital in the domestic market and causes persistently high interest rates. Such entrenchment of non-transparent practices will hardly contribute to the country's economic development, as the financial sector plays a marginal role in transforming savings into investment. In such settings, the best investment projects may remain unfunded, because their selection and financing is carried out behind the scenes, rather than with involvement of professional financial agents.

Justification of reasonable parameters of state intervention in the economy. An "expensive" government in Ukraine is one of major reasons for the decline of financial markets and the dominance of shady, archaic forms of business financing, which slows down country's economic development. Today the country needs to free up financial resources immobilised to finance public debt, which will increase the supply of capital in the domestic market and create healthy demand for it. The strategic task is to introduce civilized, competitive models of business financing with gradual weakening of the negative influence of the state on Ukraine's financial system. As the destruction of the financial system continued for 15 years, one should not expect its rapid recovery and quick spread of market mechanisms of business financing.

International comparisons suggest that the strategic targets for Ukraine's fiscal policy should include:

- staged reduction of general government expenditure by 5 percentage points from 40% to 35% of GDP, including reduction of final government consumption by 3 percentage points – to 17% of GDP. Compared to current parameters, this will free up financial resources for business in the amount of 5% of GDP, which will gradually increase the supply of capital in the domestic market;
- introduction of maximum general government expenditure on social transfers at 15%, which matches limits in other post-socialist countries. When performing this task, it is critical to introduce transparent mechanisms for calculating and paying pensions, and to discontinue the practice of increasing pensions in order to gain votes in democratic elections. It is expedient to enshrine the parameter of the maximum amount of social transfers in fiscal rules;
- staged reduction of public debt to 30% of GDP, which will drive the revival of the domestic financial market. The task is not unrealistic; in fact, this would be a return to the status quo of 2003-2004.

Success criteria for implementing this liberal strategy includes freeing of Ukraine's financial system from the burden of the state (specifically, reduction of the share of banking resources invested in public debt to 10%) and restoring the functional capacity of the financial system (specifically, growth of financial system absorption ratio above "1"). These indicators will be useful for monitoring and evaluating the effectiveness of the liberal strategy implementation.

Global Liberalisation: Potential Risks and Benefits

Sergiy KORABLIN,

*Deputy Director for Research Work,
State Institution "Institute of Economics and Forecasting of NAS of Ukraine"*

Economic liberalisation is a natural and integral part of human progress. However, its forms and outcomes are not perfect. Moreover, history has plenty of examples, where relations between countries were planted and deepened by fire and sword, and gunboat policies were replaced by overthrow of democratically elected governments to meet the geopolitical and economic interests of the world's most influential nations.

One of the reasons for such conflicts is rooted in uneven development of countries, in large gaps in their economic potential, as well as in strong desire to transform the existing advantages into sustainable market privileges. Obsession with market dominance is inherent in any country, but the thing is that not all of them are able to achieve it on the desirable scale. After all, each world market has its own dominant players that determine its overall dynamics and specifics of development.

Goods and services market¹

In 2018, the world's GDP² reached \$ 85.9 trillion, with 80.3% accounting for countries with high per capita income (PCI), predominantly the G7 economies (\$ 38.9 trillion, or 45.3% of world's GDP). Ukraine's GDP amounted to only \$ 131 billion, or 0.15% of global volume, which is several dozen times less than in leading economies. If we could hypothetically transfer only 1% of production from Canada to Ukraine, this could increase annual GDP of the latter by 13%. If France or UK agreed to become such "donors", Ukraine's GDP would increase by 22-23%, Germany – by 30%. Only 1% of the US production could increase Ukraine's GDP by 2.6 times.

This could radically change the entire country. However, it is hard to tell whether it would be socially beneficial, as it could equally involve the development of computer technology or the transfer of environmentally harmful or resource intensive industries.

Ukraine already faced similar situation 20 years ago when it resisted pressure from its Western partners who dissuaded our country from imposing export duties on sunflower seed. Instead, its imposition in September 1999 at 23%³ allowed Ukraine not only to localise this crop, which is potentially harmful for soil, but also to concentrate production of finished sunflower oil, making the country a global leader in its production and exports.

And vice versa, if Ukraine was to transfer its production – say, 10% – to the leading economies,

it would increase Canada's GDP by no more than 0.8%, and that of Germany or Japan – by 0.3%. As for the US, it would make a miniscule 0.06% of GDP.

Under such conditions, the depth of risks and benefits of mutual liberalisation in small and large economies is different. Moreover, the larger is the gap in their absolute size, the more careful small countries should be. After all, their own risks can be tens or even hundreds of times greater than similar risks faced by their larger partners.

This also fully applies to individual industries. For example, 53.6% of global manufacturing output (\$ 13.1 trillion) in 2017 accrued to high-income countries, including the EU countries (17.2%), the United States (16.5%), and Japan (7.7%). In this situation, Ukraine with its 0.1% was a "dwarf", unable to do any harm to world leaders in the event of full mutual opening of markets for these products. But not the opposite, as only 1% of manufacturing production in Germany exceeded half of Ukraine's manufacturing output. It is apparent that not only Ukraine's manufacturing, but its entire economy was unable to compete against Germany's 1%.

Ukraine knows it too well, as during decades of its external liberalisation it has completely (or almost completely) lost entire industries. Today, Ukraine no longer has its own microelectronics and chip fabrication; aircraft construction has been put on hold; the future

¹ Estimated by author based on World Bank data: World Development Indicators, – <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>.

² Hereinafter current prices in US dollars.

³ Export duty in Ukraine. Reasons for use and consequences / N. Shmyhol et al, – http://nbuv.gov.ua/UJRN/drep_2013_4_5.

of carrier rockets is vague; car manufacturing is on the verge of extinction. Tellingly, these industries currently symbolise the forefront of technological progress. To make things worse, in the early days of its market transformation, Ukraine not only had serious industrial groundwork in these sectors, but in some instances was among the world leaders.

According to Lubomyr Romankiw, in early 1990s the best Ukrainian microelectronics labs were on a par with the American ones. However, the quality, as well as culture of local business and political management were so hapless that the IBM expert group, which included Mr Romankiw, could not agree on the launch of a joint project in Ukraine. This story is remarkable because it comes from a man who not only worked at IBM for more than 50 years, but who also was an outstanding inventor, inducted into the US National Inventor's Hall of Fame in 2012 along with Steve Jobs.

The disappearance of said industries has undermined the entire manufacturing industry. In 1992-2018, its share in the GDP structure dropped from 44.6% to 11.5% - almost twice as small as the average for middle-income countries by PCI (19.6%).

The stage for such de-industrialisation was set in early 1990s, when the country was engulfed in neoliberal romanticism, saturated with the ideas of the Washington Consensus and shock therapy. Even after the Asian crisis and the deep recession of post-Soviet economies, Michel Camdessus, then-Managing Director of the IMF, acknowledged that at the beginning of their reforms, no one "had a master plan and relevant experience".⁴ However, this did not affect their keynote, in which the maximum speed and depth of external liberalisation, coupled with internal de-regulation and mass privatisation, were seen as the goal and guarantee of success of all transformations.

No wonder that Ukraine's rapidly opened economy has quickly lost international competition. After all, it initially had no sufficient international experience; no clear ideas about the mechanisms, norms and rules of functioning of Western markets; no marketing research; no special support programmes for exporters; no credit and insurance institutions; and no currency to ensure their effective functioning.

Unlike Ukraine, China followed a completely different path. Instead of shock therapy, it has

chosen an evolutionary approach, opening its markets to more experienced competitors only with maturation of its own market advantages. **This was fully in line with the idea that very existence of such advantages was the key to success of external liberalisation.**⁵ In addition, China prioritised the development of high value-added industries.

As a result, China became the world's second largest producer, having completely updated the structure of its commodity exports, which included manufacturing (40.5% in 2017), machinery and transport equipment (20.6%), office (11%) and telecommunications (5.8%) equipment, and electronic data processing equipment (3.4%). Meanwhile, the China's top 5 no longer included fuel and mining products, agricultural products, foods and textiles, which accounted for 86% of China's commodity exports in 1980.⁶

This success hinged on carefully calculated liberalisation and a set of interlinked structural, industrial and financial policies. For example, China built its first aircraft carrier Liaoning (2012) on the basis of the unfinished aircraft cruiser "Varyag", bought from Ukraine in 1998. Negotiations are currently underway on China's purchase of a controlling stake in the Ukrainian engine company "Motor Sich"⁷ and "Mriya" cargo aircraft.⁸

Meanwhile, Ukraine continues to degrade technologically, transforming into a raw material country. Its failed external liberalisation was not the only, but one of the key reasons for that. Moreover, feeble attempts to counter this industrial decay sometimes face resistance from the EU. For example, the European Commission's attempts to force Kyiv to lift the moratorium on roundwood exports are obviously not only due to its obligations, but also to individual interests of some EU members, where serious business has been built around smuggled wood from Ukraine. According to Earthsight's study, the Swedish furniture giant IKEA "is selling beach chairs made from wood which was illegally felled in the forests of the Ukrainian Carpathians".⁹

It seems that Ukraine's partners see the problem not so much in smuggling as in the country's unwillingness to sell raw materials, even with solid "compensation" in the form of a multimillion-dollar loan.¹⁰ Of course, this view may be incorrect, but it is clearly not in conflict with the European strategy for industrial development adopted in 2012 by the EC, both in terms of EU industrial development

⁴ Camdessus M. A Decade of Transition: Achievements and Challenges. / IMF, –<http://www.imf.org/en/news/articles/2015/>.

⁵ Fair Trade for All: How Trade Can Promote Development / Stiglitz J., Charlton A. – Moscow: "Ves Mir", 2007, 280 pages.

⁶ World Trade Organization data, – <http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDViewData.aspx?Language=E>.

⁷ Ukraine court rejects Chinese appeal to acquire Motor Sich. China's Skyrizon bought a majority stake, but the shares were frozen pending an investigation by SBU, – <https://mind.ua/news/20210052-ukrayinskij-sud-vidhiliv-apelyacyiu-kitayu-shchodo-kupivli-motor-sichi>.

⁸ Forbes: Ukraine prepares to snub china in aerospace deal with U.S. help, – <https://www.unian.ua/politics/10877837-forbes-ukrajina-gotuyetsya-vidmoviti-kitayu-v-prodazhu-motor-sich-z-dopomogoyu-ssha.html>.

⁹ Flat-packed forests. IKEA's illegal timber problem and the flawed green label behind it, – <https://www.earthsight.org.uk/flatpackedforests-ukr>.

¹⁰ The EU yet again demands lifting the moratorium on Ukrainian forest exports in exchange for 600 million euros, 13 September 2017, – <http://ecoprostir.com/2017/09/13/>.

and the “raw materials diplomacy” to ensure access to raw materials in partner third countries.¹¹

Such opinion is further prompted by the compulsion to opening of Ukraine’s agricultural land market to non-residents. Perhaps this would not have hidden agenda if such market was a common global practice, while small Ukrainian farmers had a competitive production, transport and financial infrastructure. In their absence, they are doomed to lose their land to foreigners. After all, in 2019, China alone agreed to invest \$ 280 billion in Iran’s oil and gas industry,¹² which is twice the GDP of Ukraine.

Also surprising is attachment of the IMF programme in Ukraine against COVID-19 to the opening of land market.¹³ The falsity of this demand is obvious because the IMF has been pointing at the absence of fight against corruption for years – without such measures, the sale of land will become a profanation of privatisation reforms, as it occurred in 1990s under the auspices of the same IMF.

Export markets

World exports of goods and services in 2018 amounted to \$ 25.1 trillion, of which 69.1% fell upon high-income countries, including 32.8% - G7 countries. Ukraine’s share in world exports was 0.24%. The value of 1% of exports from Canada and the United States would make 4% and 19% of Ukraine’s GDP, respectively.

If products of such 1% were complementary to the Ukrainian economy, it would experience an extraordinary acceleration, or even unprecedented economic boom. However, in case of exports to Ukraine of goods and services that are competitive with its products, the consequences would be opposite – from a steady decline to deep structural destruction, such as the crisis of the 1990s.

In case of backward movement of 1% of Ukrainian exports, large countries would not feel it altogether, because it equals to just 0.015% of German GDP, or 0.003% of America’s GDP. Such a striking difference in the effects of liberalisation of only 1% of exports is another indication of (a) how different potential risks and benefits are for countries from applying the same trade liberalisation measures; and (b) how vulnerable small countries are to their larger partners.

However, this does not mean that the risk of trade imbalances is inherent only in small economies. Another thing is that they are more vulnerable because of their size.

In this respect, very illustrative is the comparison of trade deficits/surpluses in small and large economies (Table Six countries with the largest trade deficit/surplus). In 2018, six countries with the largest trade deficit included the United States (-627.7 billion), India (-105.9 billion), United Kingdom (-39.6 billion), the Philippines (- 39.3 billion), Pakistan (-38 billion), Canada (-33.7 billion).

Six countries with the largest trade deficit/surplus. 2018 p.

No.	Country	Deficit	No.	Country	Surplus
In absolute values. \$ billion					
1	United States	-627.7	1	Germany	245.1
2	India	-105.9	2	Russia	164.4
3	United Kingdom	-39.6	3	Ireland	127.1
4	Philippines	-39.3	4	Singapore	106.1
5	Pakistan	-38.0	5	Saudi Arabia	104.6
6	Canada	-33.7	6	China	103.0
In relative values, % of GDP					
1	Somalia	-73.7	1	Macao	49.6
2	Liberia	-68.3	2	Kongo	42.9
3	Timor	-57.5	3	Luxembourg	36.0
4	Tonga	-53.6	4	Ireland	33.1
5	Marshall Islands	-44.8	5	Gabon	29.0
6	Haiti	-41.4	6	Singapore	26.6

Source: World Bank data: World Development Indicators [online document]: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>.

Formally, these countries appear to be the most vulnerable to foreign trade. However, the analysis of relative (rather than absolute) indicators shows different picture: **the most vulnerable are the poorest countries with the lowest economic and technological development and, accordingly, the size of their GDP, where relative trade deficits range from -41.4% of GDP (Haiti) to -73.7% of GDP (Somalia). Instead, in the US it is only -3.1% of GDP, with a surplus of China at +0.8% of GDP.**

Nonetheless, large economies are most active in defending their trade interests. In recent years, this has been clearly demonstrated by the United States, which changed the terms of free trade with Canada and Mexico, turning NAFTA into the USMCA¹⁴, withdrew its signature under the Trans-Pacific Partnership Agreement¹⁵ after declaring it unprofitable;¹⁶ slapped tariffs on imports of European steel (25%) and aluminium (10%);¹⁷ and started a trade war, imposing tariffs on Chinese imports of \$ 370 billion a year.¹⁸ In 2019, the United States for its own reasons decided to block the renewal

¹¹ European Commission. A Stronger European Industry for Growth and Economic Recovery. / Brussels, 10.10.2012 COM (2012) 582 final, p. 20-22.

¹² China to invest \$280 billion in Iran’s oil and gas industry, – <https://www.epravda.com.ua/rus/news/2019/09/8/651400/>.

¹³ Ukraine: Request for Stand-by Arrangement-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine. IMF Country Report No.20/197, June 2020.

¹⁴ U.S. – Mexico – Canada Agreement (USMCA), – <https://www.cbp.gov/trade/priority-issues/trade-agreements/free-trade-agreements/USMCA>.

¹⁵ The Trans-Pacific Partnership, – <https://ustr.gov/trade-agreements/free-trade-agreements/trans-pacific-partnership>.

¹⁶ Charles Riley. Trump’s decision to kill TPP leaves door open for China, – <https://money.cnn.com/2017/01/23/news/economy/tpp-trump-china/>.

¹⁷ Sokolov S. US slaps tariffs on EU steel and aluminium imports from 1 June, – <https://www.dw.com/uk/>.

¹⁸ Kalmykov A. How America fell victim to Trump’s trade war against China, – <https://www.bbc.com/russian/features-51053020>.

of the WTO Appellate Body composition,¹⁹ interfering with its work.

Obviously, small countries cannot afford this. Therefore, they need to be more attentive to their external commitments than their large partners.

Money and capital markets

In 2018, the global money supply amounted to \$ 106.6 trillion (in equivalent), of which almost 62% were accounted for high-income countries, 25.4% - for China and just 0.04% for Ukraine.

Similar ratios were observed in other sectors of the world money and capital market. Of \$109.1 trillion in the global portfolio of loans to the private sector, almost 70% were issued in countries with high per capita income, including 33.8% in the United States and 2.7–2.9% in France and Germany. The share of China was 20.1%, and that of Ukraine – 0.04%.

Gross capital formation around the world reached \$ 22.5 trillion, of which G7 economies accounted for 36.9% (Germany – 3.8%). The share of China was 26.6%; of Ukraine – 0.1%.

Global capitalisation of listed companies amounted to \$ 68.7 trillion, of which almost half (\$ 30.4 trillion) fell on the United States. In China, this figure was \$ 6.4 trillion, or 9.2% of global volume. Ukraine's share was only 0.01%.

Given such proportions, it is senseless to prove the asymmetry of the world money and capital market and to show, how unevenly all the potential risks and benefits of liberalisation are distributed between different countries. After all, if the value of 1% of foreign direct investment (FDI) generated in the UK, Germany or Japan is equal to 6-8% of gross capital formation in Ukraine, such a percentage can significantly change its entire economy, let alone 1% of FDI generated by the United States, the value of which is equal to 17% of gross capital formation in Ukraine. At the same time, 1% of FDI from Ukraine to these countries adds almost nothing to their equity.

It is obvious that good selection of foreign investment and credit can very successfully stimulate the economic development of small economies, radically changing their technological systems. Everyone have heard of the Marshall Plan that helped to restore Western Europe from ruins. The Asian Tigers would never happen without the investment, credit and technology from the United States and other Western economies. The post-socialist members of the European Union are currently demonstrating somewhat similar progress.

At the same time, excessive foreign lending to the world's poorest economies amidst the commodity booms of 1970s and 1980s created the problem of Heavily Indebted Poor Country (HIPC),²⁰ which remains unresolved.²¹ Ill-fated foreign investments and loans, as well as their unexpected escape, provoked the Asian crisis of 1997-1998, which quickly resonated in Europe and Latin America. Liberalisation and de-regulation of capital movements in the United States and Europe caused global financial and economic crisis of 2008-2009,²² during which Ukraine's disastrous FDI in the financial sector and real estate was one of the reasons for the record-breaking 14.8% fall of GDP in 2009.

In view of this, opinions from the 1990s and 2000s about the absolute benefits of financial liberalisation pass into history. Therefore, financial liberalisation is no longer considered as the only key to economic success, but a careful analysis of all its potential benefits and risks.

Labour market

In 2018, 7.6 billion people lived in the world, including 15.9% in rich countries, 74.8% in middle-income countries, and 0.3% in poor countries.

The distribution of the labour force of 3.4 billion people had approximately the same proportions – 17.9% in rich countries, 73.7% in middle-income countries, and 8.4% in poor countries.

And finally, the global army of unemployed consisted of 185 million people, of whom 16.9% lived in rich countries, 77% - in middle-income countries, and 6.1% - in poor countries.

Unlike goods and services and capital markets, the doctrine of global liberalisation has never touched upon the labour market. In the neoliberal mainstream, this issue is completely missing, as if such market does not exist. The reason for that is quite simple. On the one hand, the masterminds of economic liberalisation are countries that dominate in the capital and goods and services markets. On the other hand, their high per capita incomes attract migrants from poor countries. Given their own population, rich countries simply cannot risk opening it up, so as not to lose their own well-being.

After all, hardly anyone in Japan will be happy if its own army of unemployed (1.6 million) increases by 1.8 million unemployed from Ukraine. The same is true for the UK and Germany (1.4-1.5 million unemployed), France and Italy (2.8 million each). The number of unemployed in Russia, Turkey and Egypt (3.5-3.6 million) exceeds the population of such small offshore countries as Luxembourg (608 thousand), Monaco (39 thousand), or Liechtenstein (38 thousand).

¹⁹ EU launches a court within WTO with the group of countries excluding the United States, – <https://www.eurointegration.com.ua/rus/news/2020/01/24/7105548/>.

²⁰ The Logic of Debt Relief for the Poorest Countries. / IMF, – <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/092300.htm#box1>.

²¹ Debt Relief Under the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative, – <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/16/11/Debt-Relief-Under-the-Heavily-Indebted-Poor-Countries-Initiative>.

²² The Financial Crisis Inquiry Report. Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States. – Washington, DC: U.S. Government Printing Office, – <https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/GPO-FCIC/pdf/GPO-FCIC.pdf>.

Equally impressive is the comparison of the number of unemployed in India (26 million) or China (33.5 million) with the total population of Australia (25 million), Canada (37.1 million) or Argentina (44.5 million).

Under these conditions, the main restraints for labour migration around the world are administrative barriers, including border control services and troops, visa regimes and visa penalties, passport control, direct entry bans, terms of stay in it, forced deportation, employment restrictions, and the like.

The migration crisis in Europe in 2015-2017 was a vivid example. Amidst the flood of refugees and migrants, European countries not only provided them with protection but also denied asylum,²³ fenced themselves with barbed wire,²⁴ introduced passport control in the Schengen area,²⁵ defended borders with army forces,²⁶ resorted to diplomatic démarches,²⁷ financed the departure of immigrants,²⁸ and even provided EUR 3 billion to Turkey for the arrangement of migration camps on its territory.²⁹ And finally, Brexit was also largely driven by this crisis.

It was clear that refugees and migrants were fleeing the economic poverty and threats of their own countries. But wealthy countries also bore some responsibility, by both restricting exports from poor countries and waging hostilities on their territories (e.g. Iraq in 2003). About 20 years ago, when analysing the failures of the Washington Consensus, experts mentioned the asymmetry in the application of neoliberal ideas by rich and poor countries. In particular, the experience of Latin American countries showed that their opening of agricultural markets was never supported by industrialised nations, which continued to protect their “vulnerable” agricultural and labour-intensive sectors. Their opening could contribute to employment and fight

against poverty in the world’s most needy countries. However, such calls still remain unanswered.³⁰

Global markets: the concept of regulation

Following the 2008-2009 crisis, interest in liberalisation has notably decreased. Today, the WTO and the IMF explicitly state that “free trade must be achieved gradually”,³¹ and that “liberalisation (movement of capital) needs to be well planned, timed and sequenced in order to ensure that benefits its outweigh the costs”.³²

However, the target orientation of both institutions remains unchanged and envisages “reducing of trade barriers” (WTO); “facilitating the expansion and balance of international trade growth” (IMF),³³ “taking advantage of capital mobility and considering the implications of capital flow management for global economic and financial stability” (IMF).³⁴

If the international regulation of global markets of capitals, goods and services aims at their (gradual) liberalisation, then it is hardly true for the global labour market. According to the WTO mandate and vision, member states have “sovereign right to develop... their own policies for managing labour migration”.³⁵ **Consequently, high-income countries benefit the most, as the issue of liberalisation of the global labour market (and unemployment) is not on the agenda.**

At the same time, liberalisation of the movement of capital presupposes its free flow not only from rich countries to poor ones, but also vice versa. This is what happens when the capital flees to wealthy offshore countries, turning adrift millions of unemployed citizens who become beggars due to acute shortage of employment and productive capital, and remain “locked” in their countries due to asymmetric regulation of three key global markets.

²³ Czech Republic refused to accept refugees, – <http://korrespondent.net/world/3840353-v-chekhyy-otkazalys-prynymat-bezhentsev>.

²⁴ Hungary to build second fence on Serbian border to keep out migrants, – http://www.reuters.com/article/us-europe-migrants-hungary-idUSKCN1110F9?feedType=RSS&feedName=worldNews&utm_source=Twitter&utm_medium=Social&utm_campaign=Feed%3A+Reuters%2FworldNews+%28Reuters+World+News%29.

²⁵ Germany wants extension of Schengen border controls, – <http://news.yahoo.com/germany-wants-extension-schengen-border-controls-paper-114846182.html>.

²⁶ Bulgaria to send troops to its borders to protect against migrants, most needy, – <http://korrespondent.net/world/3638896-bolharya-napravyla-voiska-na-svoynyhranytsy-dlia-zaschyty-ot-myhrantov>.

²⁷ Greece has recalled its ambassador from Austria for discussing the refugee problem without its participation, – http://zn.ua/WORLD/greciya-otozvala-posla-iz-avstrii-iz-za-obsuzhdeniya-problemy-bezhencev-bez-nee-205462_.

²⁸ Austria to increase payments to migrants who voluntarily leave the country, – <http://korrespondent.net/world/3830356-avstryia-uvelychyvaet-vyplaty-dobrovolno-uezhzhaischym-myhrantam>.

²⁹ European Civil Protection and Humanitarian Aid Operations, – http://ec.europa.eu/echo/files/aid/countries/factsheets/turkey_syrian_crisis_en.pdf

³⁰ Birdsall N., et al. Washington Contentious: Economic Policies for Social Equity in Latin America, – <http://carnegieendowment.org/pdf/files/er.Contentious.pdf>.

³¹ Principles of the trading system, – https://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/tif_e/fact2_e.htm.

³² IMF Survey: IMF Adopts Institutional View on Capital Flows. December 3, 2012, – <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sopol120312a>.

³³ The IMF’s approach to international trade policy issues. Issues paper for an evaluation by the Independent Evaluation Office (IEO), June 13, 2008. IMF, Washington, D.C.

³⁴ IMF Survey: IMF Adopts Institutional View on Capital Flows, – <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sopol120312a>.

³⁵ Promoting Fair Migration. Report of the Committee of Experts on the Application of Conventions and Recommendations (articles 19, 22 and 35 of the Constitution)/ International Labour Conference, 105th Session.– Geneva: International Labour Office, 2016. p.47.

Peculiarities of Establishing Competitive Energy Markets in Ukraine

Victor LOGATSKIY,

Leading expert, Energy Programmes of the Razumkov Centre

Affordable and clean energy – ensuring access to affordable, reliable, sustainable and modern energy for all – is one of 17 Sustainable Development Goals, presented in the UN General Assembly Resolution “Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development”, adopted on 25 September 2015. As for Ukraine, the following list of targets to achieve this goal was identified in the National Review “Sustainable Development Goals Ukraine”:¹

- expand the infrastructure and modernise networks for reliable and sustainable energy supply through the introduction of innovative technologies;
- ensure diversification of the supply of primary energy resources;
- increase the share of renewable energy in the national energy balance, in particular, through the introduction of additional capacities at facilities that produce energy from renewable sources;
- increase the energy efficiency of the economy.

1. Role and place of energy markets in Ukraine

For Ukraine, the terms of implementing the above list of targets and the ongoing processes of **formation of competitive energy markets** overlapped, which in the context of continued Russian aggression and the coronavirus pandemic increases the impact of factors on unbalancing of certain areas of the energy sector.

According to macroeconomic estimates,² energy companies account for about 15% of Ukraine’s GDP. Key energy sectors of Ukraine are oil and gas and electricity industries, and the main energy markets are the natural gas market and the electricity market.

In natural gas production, the dominant positions belong to enterprises with a predominantly state ownership. Their share in the total volume of gas and oil production reached 77.3% and 93.5% correspondingly.³ Operators of the oil and gas transportation systems (accordingly JSC Ukrtransnafta and LLC Gas Transmission System Operator of Ukraine) are fully owned by the state. In 2019, the volume of oil transportation amounted to 15.5 million tons, and the transit of natural gas reached 89.6 bcm. According to the NEURC data for 2019,⁴ the natural gas in the retail market was supplied

to 12.57 million consumers (including 12.46 million households and 111 thousand non-household consumers). Consumption by consumers directly connected to the gas transmission system (main gas pipelines) amounted to 2.55 bcm, while those connected to gas distribution networks consumed 22.49 bcm. A peculiar feature of Ukraine’s natural gas market is that a significant market share (close to 52% of total consumption) is subject to state regulation of gas prices.

In 2019, Ukraine’s electricity market has undergone radical changes in its organisation and the market model to align it with the standards of the European Union’s Third Energy Package and provisions of the Law of Ukraine “On the Electricity Market”. These changes concerned reorganisation of the retail (from the beginning of 2019) and the wholesale electricity markets (from 1 July 2019). Introduction of new market players, redistribution of functions and powers, poor preparedness to implement the new model, including due to regulatory deficiencies, inclusion of “old debts problem” to the new model together produced new challenges for the energy market formation, which may affect the pace of market’s further de-monopolisation and liberalisation.

¹ The Voluntary National Review “Sustainable Development Goals Ukraine”, – https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/26295VNR_2020_Ukraine_Report.pdf.

² Ukraine’s Energy Sector: Challenges and Initiatives / ed. V. Omelchenko. The Razumkov Centre, 2020, – https://razumkov.energy/assets/Energy_Initiatives_052020.pdf.

³ The Ministry of Energy and Environmental Protection of Ukraine, – <https://menr.gov.ua/news/34623.html>.

⁴ Report on the activities of the National Energy and Utilities Regulatory Commission of Ukraine for 2019, – http://www.nerc.gov.ua/data/filearch/Catalog3/Richnyi_zvit_NKREKP_2019.pdf.

2. Peculiarities of the natural gas market transformation

According to the energy balance of Ukraine for 2018,⁵ natural gas accounts for about 27.5% of the total primary energy supply. The significance of gas as one of the main energy sources and a key factor of energy security of the state, is also enshrined in the Energy Strategy of Ukraine until 2035,⁶ where its share in the country's energy balance is expected even to increase to 30.2% in 2035. Therefore, the matter of improved functioning and further development of the natural gas market in Ukraine, its adoption of modern standards that ensure better competition and prioritise the final consumer in the market, deserves special attention.

To perform systemic analysis of the peculiarities of natural gas market formation and highlight its main problems, it is suggested to divide the process of market formation into certain stages or tracks:

- Track 1. Privatisation and peculiarities of post-privatisation operation;
- Track 2. Transition to a new market model;
- Track 3. Improvement of market mechanisms: assessments and recommendations.

It is worth adding that within Track 1, the fundamental transformation of ownership occurred only in the retail segment in terms of ownership of corporate rights of companies – operators of the natural gas distribution system. Such privatisation had and continues to have a significant impact on the formation of the natural gas market, as it ensures supply of gas to millions of end users in all regions of Ukraine.

2.1. Track 1. Privatisation and peculiarities of post-privatisation operation of the natural gas market

Timewise, track 1 refers to the period 1993-2015. During this quite extended period, the state-owned gas supply and gasification enterprises (oblast gas companies, or “oblgazes”) were first corporatized, and then gradually privatised, eventually ensuring the consolidation of controlling stakes in most of these companies by 2015. Therefore, this *de facto* and *de jure* privatisation is the main outcome of the formation of Ukraine's natural gas market during this period.

The main peculiarity of privatisation of gas supply and gasification enterprises was that their authorised funds (equities) did not include gas distribution networks leaving them in government ownership. Despite inclusion of other fixed assets, total value of the latter was several times lower than the value of gas networks alone. Therefore, these companies were devalued, but this allowed interested parties to participate in their privatisation and establish control over them for relatively little money.

The main peculiarities of Ukraine's natural gas market during Track 1 of its development include:

- combination of functions of gas supplier (seller) and provider of gas transportation (distribution) services in the retail market;
- excessive state regulation of prices;
- weak competition in the wholesale market and no competition in the retail market;
- high dependence of gas supply on one external source – the Russian Federation;
- unresolved issue of the use of state ownership of gas distribution networks by privatised gas distribution companies;
- inadequate tracking of natural gas.

Having existed for a long time, these peculiarities – or, rather, market weaknesses – have ultimately evolved into serious contradictions against the backdrop of several “gas wars” with Russia and Russian hybrid aggression against Ukraine, which led to the illegal annexation of Crimea and the war in the Donbas in 2014.

2.2. Track 2. Transition to a new market model

9 April 2015 is the starting point and the defining milestone of Track 2, when the President of Ukraine signed the Law on the Natural Gas Market. 1 January 2020 is the end date of this period, when, following the unbundling of Naftogaz and pursuant to the signed agreement with Russian Gazprom, LLC Gas Transmission System Operator of Ukraine started to perform its gas transportation functions.

- 1) Two important events preceded the adoption of the law on the natural gas market:
- 2) Ukraine's accession to the Energy Community on 1 February 2011;

Ratification of the EU-Ukraine Association Agreement by the Verkhovna Rada and the European Parliament on 16 September 2014 (entered into full force on 1 September 2017).

Since the adoption of this law, Ukraine has made significant progress in implementing its main provisions over the past five years. For example, Ukraine's wholesale market of natural gas (for industrial consumers) has developed all the features of a highly competitive liberalised market. More than 450 licensed gas traders, including of foreign origin, operate in this market segment, while the share of the former monopolist, state-owned Naftogaz, has decreased to less than 5%.

At the same time, the retail gas market (and the associated heat energy market) in Ukraine remains strictly regulated by the Cabinet of Ministers. The regulatory mechanism is currently defined by the

⁵ The State Statistics Service of Ukraine. Energy balance of Ukraine in 2018, - http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2012/energ/en_bal/arh_2012.htm.

⁶ Approved by the Cabinet of Ministers of Ukraine Directive No. 605-r dated 18 August 2017 “On Approving the Energy Strategy of Ukraine until 2035 ‘Security, Energy Efficiency, Competitiveness’, - <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/605-2017-%D1%80>.

Provision on imposing special responsibilities on natural gas market entities to ensure public interest in the process of functioning of the natural gas market,⁷ with delegation of special responsibilities to NJSC Naftogaz of Ukraine.

Along with successful creation of better market environment within the country, there have been significant advances in relations with foreign natural gas markets, which not only accelerated positive market transformations, but also considerably strengthened Ukraine's energy security. The greatest recent achievements in this area included:

- reverse gas supplies from Slovakia, Hungary and Poland;
- Naftogaz's court victory against Gazprom in the Arbitration Institute of the Stockholm Chamber of Commerce net worth more than \$ 2.9 billion;
- signing a package of agreements according to European standards (late 2019), which will regulate the Russian gas transit through the territory of Ukraine for the next five years.

It is worth adding that operational Interconnection agreement with Gazprom establishing technical procedures and rules for cooperation was signed by the LLC Gas Transmission System Operator of Ukraine.

2.3. Track 3. Improvement of market mechanisms: assessments and recommendations.

Referring to the above achievements in the gas market transformation, one can assume that Ukraine has completed its Track 2 (early 2020) in a relatively short period of five years. The assessment of changes in gas prices by major market segments over the past year, compared with import prices, showed the approximation of wholesale gas prices in regulated and unregulated market segments, as well as gas supply prices for imports. This not only means that the unification of rules made the Ukrainian market interesting and open for imported gas, but also confirms that the wholesale market, thanks to foreign supplies, has achieved better competition between gas suppliers for industrial consumers.

Therefore, import parity has already become the main driver for setting the market price in all segments, including the regulated market. Since the beginning of 2020, the wholesale price of natural gas for households, heat energy producers and other protected consumers, to which Naftogaz supplies gas under its special responsibilities (so-called Public Service Obligations (PSO)), has decreased on several occasions. Overall, since the beginning of the year, the price under PSO has decreased by 51%,

whereas the fall in gas prices compared with the same period last year and total price drop reached 62%.⁸ This price situation in the market contributes to the government's intentions to liberalise the gas market for households during non-heating season of 2020.

By consistently implementing the gas market reform, Ukraine seems to be on Track 3, seeking to improve market mechanisms. The main tasks of this stage of gas market transformation should include the following:

- 1) abolition of the PSO mechanism for household consumers and heat producers;
- 2) identification of the market entity to perform functions of the supplier of last resort (SoLR) pursuant to the government-established procedure;
- 3) improvement of targeted subsidy mechanisms for vulnerable categories of consumers;
- 4) improvement of price setting for gas distribution services as a way of state regulation of natural monopolies;
- 5) improvement of gas supply and distribution services and mechanisms to simplify the procedure of changing a gas supplier;
- 6) improvement of gas metering systems and devices, transition to energy metering units.

Most of these tasks can be completed through proper organisational and regulatory measures within one year, given the political will in the Cabinet and with lawmakers' support. In addition, the market-based regulation of tariff policy in the area of gas and heat supply is one of requirements of the Memorandum on the provision of the assistance package to Ukraine by the IMF through Stand-By Arrangements.⁹

The essence of incentive pricing for energy network services is to create a financial and economic tool to encourage the owner to invest in network modernisation. However, when it comes to pricing for gas distribution, the old approach continues to be applied to 44 gas distribution companies, which fails to provide sufficient funds not only for modernising and developing gas networks, but even for maintaining them in proper technical condition. To set tariffs for gas distribution companies, they use the Methodology,¹⁰ according to which tariffs are fixed annually based on the cost principle and approved by the NEURC individually for each gas distribution company for 6 or 12 months. Given that most of the gas networks are state-owned and managed by the Cabinet of Ministers of Ukraine, such NEURC approach to pricing does not help to restore the value of state

⁷ The Cabinet of Ministers of Ukraine Resolution No.867 dated 19 October 2018 "On approving the Provision on imposing special responsibilities on natural gas market entities to ensure public interest in the process of functioning of the natural gas market", – <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/867-2018-%D0%BF>.

⁸ UNIAN information agency, with reference to NJSC Naftogaz of Ukraine, – <https://www.unian.ua/economics/energetics/cini-na-gaz-gaz-dlya-naseleennyapodeshevshaye-na-21-novini-sogodni-11007986.html>.

⁹ Letter of Intent and Memorandum on Economic and Financial Policy approved by the Board of Governors of the International Monetary Fund on 9 June 2020, – https://www.mof.gov.ua/storage/files/Меморандум%20про%20економічну%20та%20фінансову%20політику%20МВФ%20від%2002_06_2020.pdf.

¹⁰ NEURC Resolution No. 236 dated 25 February 2016 "On approving the Methodology for determining and calculating tariffs for natural gas distribution services", – <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1434-16>.

property, which leads to its physical degradation and depreciation.

Introduction of a competitive mechanism for allowing gas volumes exempt from PSO responsibilities (estimated at about 14-15 bcm per year) to enter the market would be an important step towards market de-monopolisation. Obviously, these volumes should be made available to many natural gas suppliers rather than the Naftogaz group only, and to be sold on the stock exchange by major gas producers on a regular basis and under appropriate rules that provide equal opportunities for all potential buyers - wholesale gas suppliers.

3. Peculiarities of the electricity market transformation

Reforming of Ukraine's electricity market generally lags behind similar processes in the natural gas market development. The main reason for this was the later adoption of its basic legislation – the law on the electricity market,¹¹ which entered into force on 1 January 2019 for the retail electricity market, and on 1 July 2019 for the wholesale market. So, if compared with the stages of the natural gas market development, the transformation of the electricity market can be divided into the following two tracks:

- Track 1. Operation of the energy market model based on the single buyer approach;
- Track 2. Transition to a new electricity market model.

The sections below offer a brief overview of peculiarities of the electricity market operation during Track 1 and a more detailed analysis of the energy market at the present stage, that is, in the initial period of its operation within the new market model, which is in fact the transition period.

3.1. Track 1. Operation of the energy market based on the single buyer approach

A peculiar feature of the energy market model based on the single buyer approach is its attempt to arrange a market with basic competition between the generating companies only, which should compete for electricity sales to a single purchasing entity. In practice, only thermal power plants in Ukraine were able to compete with each other on price bids, while the price setting for electricity from other types of generation was governed by regulated tariffs. This market model was apparently introduced in Ukraine in 1996, after signing of the first version of the Agreement between members of the wholesale electricity market of Ukraine (so-called DCHORE).¹² Initially, the role of a single buyer of electricity was performed by a separate specialised

unit within NEC Ukrenergo – a foundation for the future state-owned company Energorynok.¹³

Under this model, all electricity produced and sold by producers into a single “pool” is further sold by Energorynok to suppliers, which, in turn, resell it to consumers. Therefore, generation, transmission and distribution prices are essentially regulated by hand – through directives of the state energy regulator under the influence of decisions of the Wholesale Electricity Market Council, which in no way represents the interests of end users of electricity.

The Ukrainian model of market functioning based on the single wholesale buyer has the following key weaknesses:

- market's institutional structure and its functional component do not provide for proper representation and protection of the interests of electricity consumers, including their right to change suppliers, and significantly restrict competition in the market;
- monopolistic combination of functions of supply (sale) of electricity and its distribution (transportation) to end consumers by one legal entity, (so-called “oblenego”) which is also a regional natural monopoly;
- “cross subsidization” of different categories of consumers, when, for example, electricity is supplied to households at reduced prices at the expense of non-household consumers;
- weak financial and economic motivation to modernisation of electricity transmission networks, which leads to significant losses of electricity, reduced quality of energy supply and direct losses to consumers.

Energorynok as a wholesale buyer has been fully operational until 1 July 2019, when a new model of the wholesale electricity market was introduced. Since then, the company mostly focuses on settling the problematic old debt, which emerged under the previous model of the energy market and is estimated at about UAH 20 billion.

3.2. Track 2. Transition to a new market model

The Ukrainian energy community was generally very enthusiastic about the adoption of the new basic law on the electricity market in 2017.¹⁴ Its Section 17 “Final and Transitional Provisions” established a transitional period for the full functioning of the new market model on a competitive basis and the protection of consumer rights as a basic element of a liberalised market. Section 17 delays the introduction of several market functionalities. In addition, the launch of the new market model actually

¹¹ The Law of Ukraine “On the Electricity Market”, – <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2019-19>.

¹² Agreement between members of the wholesale electricity market of Ukraine of 15 November 1996, – <http://www.er.gov.ua/doc.php?c=1285>.

¹³ The Cabinet of Ministers of Ukraine Resolution No.755 dated 5 May 2000 “On the establishment of the state enterprise “Energorynok”, – <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/755-2000-%D0%BF>.

¹⁴ The Law of Ukraine “On the Electricity Market”, – <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2019-19#Text>.

created some significant limitations for many state-owned electricity producers, with a large share of PSO in the market, and excessive tariffs and benefits for renewables, which contributed to “migration” of many flaws from the old to the new market model. Therefore, it should be assumed that starting from 2019, the Ukrainian electricity market is still on the track of transition to a new market model.

3.2.1. Institutional and functional content of the target electricity market model

The target market model envisages market liberalisation and “liberation” of large consumers from their dependence on a single supplier on a territorial basis. As for household and small non-household consumers, liberalisation in the context of freedom of choice of a supplier will consist only in the fact that future choice of a provider of universal service will be determined by the Cabinet of Ministers of Ukraine on a competitive basis.

It is important to stress that following the introduction of a full target functionality of the new electricity market model, the NEURC will no longer have regulate the price of electricity as the commodity price in major market segments, including in the retail electricity market. At the end of the transition period, the national regulator’s influence on pricing will be fully preserved only for markets with signs of a natural monopoly – the so-called “network” services: electric power transmission by trunk electricity lines and electricity distribution by local distribution networks.

3.2.2. Market limitations and key weaknesses of the new electricity market model in transition

The new Law of Ukraine “On the Electricity Market” clearly meets the requirements of the EU’s Third Energy Package regarding the organisation of competitive energy markets. However, due to political and socio-economic reasons, the introduction of a new model of the electricity market in Ukraine was accompanied by a wide range of administrative and legislative restrictions, which since day one discouraged full introduction of purely market mechanisms based on liberalisation and competition. Such restrictions include the following:

- restrictions on equal access of electricity producers to key market segments;
- supply of significant shares of electricity to the market under special, state-regulated conditions;
- establishment of disproportionately high prices for electricity from renewables in the absence of any financial responsibility of its producers for imbalances;

- strict government regulation of prices via directive setting of the upper and then the lower price levels in key market segments;
- assignment of a large share consumers – primarily the population, small household consumers, state-financed organisations – to a single supplier of universal services and based on territorial principle, without the right to change the supplier.

Restrictions on equal access of electricity producers and supply of large shares of electricity under special conditions are primarily related to the introduction of a special responsibilities regime (PSO) in the electricity sector, with large shares of electricity production at state NPPs and HPPs.¹⁵ Since the introduction of PSO, the government established margins for mandatory sale of electricity to SE “Guaranteed Buyer” at set low prices, which subsequently reached excessive 90% for NAEK Energoatom, and 35% for PJSC Ukrhydroenergo. On the other hand, “Guaranteed Buyer” has to buy out all electricity from renewables at inflated prices, which are guaranteed by the Law of Ukraine “On Alternative Energy Sources”.¹⁶ This once again created a “mini-pool” in the person of SE “Guaranteed Buyer”, which consolidates a considerable amount of electricity (about 55% of production).

As a result of these restrictions, most of the electricity produced has not become available on the free market, which distorts market competition. Instead, smaller share of electricity – above all, produced at thermal power plants, which objectively have higher production costs – is sold in competitive market segments. Therefore, the transition period of the new market model can be characterised by its fragmentation into two co-existing markets and partial transfer of qualities and shortcomings of the old market model into a new reality.

Excessive stimulation of RES development in Ukraine has created a tariff pressure on the electricity market, where renewables, with their fairly moderate share of generation and special “green” tariffs, claim a significant share of the electricity market’s value. According to the NEURC data for May 2020, the share of “green” generation (production) in Ukraine increased to just 8%, while the share of renewables in monetary terms reached 26% of the entire market.¹⁷

High degree of wear (about 80%) of electrical networks is the main technical problem in the context of market liberalisation, as the distribution networks are the final link that connects consumers to the market. For example, Ukraine is 10 times behind the most developed EU counties by the SAIDI Index.¹⁸

¹⁵ The Cabinet of Ministers of Ukraine Resolution No. 483 dated 5 June 2019 “On approving the Provision on imposing special responsibilities on electricity market entities to ensure public interest in the process of functioning of the electricity market”, – <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/483-2019-%D0%BF#Text>.

¹⁶ The Law of Ukraine “On Alternative Energy Sources”, – <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/555-15#n143>.

¹⁷ NEURC presentation, – <https://biz.liga.net/ekonomika/tek/novosti/zelenaya-energetika-kontroliruet-chetvert-denejnogo-ovorota-energorynka>.

¹⁸ SAIDI (System Average Interruption Duration Index) is a system index of average duration of interruption in the power supply indicated in minutes per customer per year.

Therefore, an important tool, which lies in the economic dimension, is the introduction of tariff regulation of services of natural monopolies.

Economic decline amidst the coronavirus pandemic has reduced demand for electricity, prompting the government to take urgent measures to stabilise the energy market, making it more open and competitive. The most recent measures include 1) adoption of amendments to the CMU Resolution No.483 dated 5 June 2019,¹⁹ and 2) signing a Memorandum²⁰ with major associations / producers of electricity from RES, along with finalisation of a bill aimed at mitigating the state's obligations to stimulate RES and settle the issue of payments for electricity from renewables.²¹ This bill, already submitted to the Verkhovna Rada for consideration, provides for the reduction of state-guaranteed tariffs for large RES projects, and reduction of preferential periods of renewables producers' liability for imbalances.

3.2.3. Ways of improving the new electricity market model: conclusions and recommendations

One of key functions of the state is to create conditions and relevant mechanisms that promote the development of effective and competitive consumer-oriented relations, which, in fact, is the ultimate result of de-monopolisation and market liberalisation.

The analysis of the transitional stage of the new market model shows that it has a long way to go before it transforms onto a target model outlined by the basic law on the electricity market. Instead, the

government's steps today are clearly insufficient to ensure better competition in this market and to overcome its artificial fragmentation.

To outline the main ways of improving operation of the electricity market, it is necessary to prioritise Ukraine's course in this area, recognising the following concept: monopoly markets are improved by enhancing government regulation and strengthening the role and competence of relevant state institutions, and de-monopolised markets are improved through their liberalisation. Therefore, the question is: to what extent is Ukraine's electricity market monopolised and what levers should be applied by the state to de-monopolise it and increase competition? The final word in determining the competitive status of the market should be given by the Anti-Monopoly Committee of Ukraine.

Ukraine's movement towards the European Union is the obvious direction of de-monopolisation, in particular the integration of Ukraine's unified energy systems with ENTSO-E, which will also mean *de facto* integration of both energy markets with no administrative and regulatory restrictions on electricity supply. Such integration is planned for 2023. The practice of electricity imports in 2019 from the EU, Russia and Belarus showed that even relatively small imports increase competition in the electricity market. This means that domestic generating companies must undertake urgent measures to increase their efficiency if they want to become better prepared to operating in a highly competitive integrated market.

¹⁹ The Cabinet of Ministers of Ukraine Resolution No. 400 dated 20 May 2020 "On amendments to the Provision on imposing special responsibilities on electricity market entities to ensure public interest in the process of functioning of the electricity market", – <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/400-2020-%D0%BF#n2>.

²⁰ The government signed a Memorandum with producers of "green" energy, – <https://www.kmu.gov.ua/news/uryad-pidpisav-memorandum-z-virobnikami-zelenoyi-elektroenergiyi>.

²¹ Draft Law "On Amending Certain Laws of Ukraine on Improving Conditions to Support Production of Electric Power from Alternative Energy Sources", – http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=69138.

Formation of Modern Institutions of Decentralized Management in Ukraine

Inna LUNINA,

*Head of the Department of Public Finance,
State Institution "Institute of Economics and Forecasting of NAS of Ukraine"*

The impact of competition on various spheres of public administration and local governance has elevated the issue of forming modern institutions of decentralized management, improving efficiency of public funds and functioning of multilevel budget systems.¹ Over the past decade, almost all European counties have experienced decentralization aimed at transferring certain powers and instruments to local authorities at various levels, enabling them to exercise these powers based on independent decisions.²

International experience in forming modern institutions of decentralized management, increasing independence and responsibility of local governments. Modern institutions of decentralized management in various countries, including intergovernmental fiscal relations, have not only been formed under the influence of different factors (economic conditions, specifics of fiscal policy and government), but also constantly adjust in response to changes in economic, demographic and political conditions.³

Global practice does not offer a universal answer about the optimal model of budget system and inter-governmental relations. For example, in Denmark, following the municipal reform of 2007, the average size of new communities exceeded 50 thousand people (with a target of 30 thousand residents), while tax revenues of local budgets exceed 12% of GDP. In Finland, local authorities are responsible for providing a wide range of local public goods (education, health, social security), so municipal budget expenditures account for more than 21% of GDP, or 40% of general government expenditure.

In many countries of Southern Europe, local communities have a much smaller population and provide only basic services, thus having lower tax revenues at their disposal (about 2.5% of GDP in Portugal and less than 1% in Greece). Systems of decentralized governance of the Scandinavian countries display features of a welfare state, where

the government broadly finances education, health care and social services based on to the same standards across the country (administrative federalism model).⁴

From early 1950s and until mid-1970s, many Nordic countries consolidated their territorial communities, primarily for economic reasons.⁵ The economic crisis of 2008-2009 accelerated territorial reorganisation aimed at improving the efficiency of local governments.

An important feature of reforms aimed at introducing effective institutions of decentralized management is that changes in the administrative-territorial structure and the formation of basic territorial communities are determined depending on tasks to be performed by local governments.

This reform in Germany, Denmark and Norway was preceded by the work of expert commissions tasked to validate the functions of local authorities in society of the time and the size of economically viable communities. In the last decade, the progress of decentralization in the Scandinavian countries was largely dependent on intergovernmental distribution of tasks related to the provision of health and social services. Increased responsibility of local authorities for social services (updated administrative federalism model) required the creation of even larger municipalities capable of performing new functions, taking advantage of economies of scale

¹ Entwicklungen und Tendenzen des Föderalismus in Deutschland: territoriale Disparitäten und Finanzausgleich (dt. Fassung des italienischen Originalbeitrags: Sviluppo e tendenze del federalismo in Germania: differenza territoriale e perequazione finanziaria, in: Istituzioni del Federalismo, No.4/ 2012, S.789-828.

² Division of Powers between the European Union, the Member States and Local and Regional Authorities – Additional Fiscal/Budgetary Elements. The report by the European Policy Centre, EU, 2012. P. 9.

³ Interaction between local expenditure responsibilities and local tax policy. The Copenhagen Workshop 2013. Editors: Junghun Kim, Jørgen Lotz and Niels Jørgen Mau. The Korea Institute of Public Finance and the Danish Ministry for Economic Affairs and the Interior. 2015. P.9.

⁴ Rethinking local government: Essays on municipal reform. Moisiu A. (ed.). / Government Institute for Economic Research. Helsinki 2012. C.27-30.

⁵ Boex J., Martinez-Vasquez J., Timofeev A. Subnational government structure and intergovernmental fiscal relations: an overlooked dimension of decentralization // Andrew Young School of Policy Studies, Georgia State University, 2004, №04-01, p.18-20.

and reducing expenditure and thus the need for transfers from the central budget. Where local governments focus on purely local services, large municipalities, as well as equalisation of budget revenues and expenditures, are not needed. However, in such an alternative, the responsibility for social services should be assumed by the central government.⁶

Prior to administrative and territorial reform in Albania, the government commissioned studies designed to identify criteria and alternatives to such reform. The DLDP programme, funded by the Swiss government in 2013, suggested a potential criterion for identifying new local government units – the formation of areas (“functional zones”) with frequent and intensive interaction (cooperation) between residents and institutions to achieve economic goals (employment, consumption, functioning of markets, income) and address social (health, education), cultural or development issues.⁷

So, the development of institutions of decentralized management in modern democracies is based on the distribution of powers between authorities at different levels to perform specific functions and tasks related to the provision of public goods and services, which allows adapting their provision to the needs and preferences of the public, and offers opportunities for controlling activities of local self-governments and performance of delegated functions by local authorities. A clear intergovernmental division of powers (rights and responsibilities), including for the provision of budget services, and financing of relevant expenditures is a key prerequisite for improving the efficiency of public administration and public finances.

As evidenced by international experience, budget decentralization processes should begin with defining the functions of local governments, rather than expanding the sources of local budget revenues, given that rights without responsibilities fuel corruption and inefficient use of budget funds.

Assessment of the impact of decentralization on the tax independence of local self-governments of Ukraine. Decentralization and effective operation of local governments are among the top priorities of the government of Ukraine. The first step towards modern processes of decentralization and local self-governance reform was made with the adoption of the Concept of the reform of local government and territorial organisation of authority in Ukraine, which aims to “... form effective local government and territorial organisation of authority to create and support a genuine living environment for people, provide high-quality and accessible public services, raise the institutions of direct rule by people, meet the interests of citizens in

all spheres of life in the relevant territory, and align the interests of the government and territorial communities”.⁸

Along with Poland, Ukraine is the leader among all post-socialist countries of Europe both in terms of local budget expenditures and their share in general government expenditures. The average annual expenditure of local budgets in Ukraine in 2010-2014 reached 14.1% of GDD and increased to 14.9% in 2015-2019 (more than 13% of GDP in Poland), while their share in general government expenditures increased by 30.7% and 35.6% respectively (more than 31% in Poland).

As for revenues of local budgets of Ukraine, there was an increase both in own revenues (from 6.8% of GDP on average in 2010-2014 to 7.2% in 2015-2019) and tax revenues (from 5.8% to 6.2% of GDP respectively).

Changes in revenues of local budgets are linked primarily to the introduction and payment to local budgets of transport tax, excise tax on the sale of excisable goods by retailers; expansion of tax base of real estate other than land (since 2015 the tax base included both residential but also non-residential real estate); crediting 10% of the income tax of private companies to oblast budgets. Moreover, local budgets began receiving 80% of the environmental tax.

To assess the impact of decentralization measures on tax independence of local governments and their role in the budget sphere, let us consider the dynamics of budget decentralization of general government sector of Ukraine (public finance), which includes general government includes central, regional and local budgets, as well as funds of compulsory social insurance), in particular:

- ratio of expenditure decentralization – the share of local budgets in the expenditure of the general government sector (SZDU), %;
- modified ratio of expenditure decentralization – the share of local budgets in the expenditure of the general government sector excluding defence expenditures, %;
- ratio of revenue decentralization – the share of own revenues of local budgets (or revenues excluding transfers) in the revenue of the general government sector, %;
- ratio of tax revenue decentralization – the share of local budgets in the total amount of taxes and mandatory payments to the budgets of the general government sector, %;
- ratio of financial dependence (leverage ratio?) – the share of subventions from the State Budget of Ukraine in revenues of local budgets, %.

6 Rethinking local government: Essays on municipal reform. Moisiso A. (ed.). / Government Institute for Economic Research. Helsinki 2012. C.27-30.

7 Administrative and Territorial Reform. Technical Criteria for the new Administrative and Territorial Division. April 2014.

8 Cabinet of Ministers of Ukraine Directive No. 333-r dated 1 April 2014 “On the Concept of the reform of local government and territorial organisation of authority in Ukraine”, – <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/333-2014-%D1%80>.

According to our calculations, decentralization of expenditures in Ukraine (Table *Indicators of budget decentralization...*),⁹ has increased from 30.7% on average in 2010-2001 to 35.6% in 2015-2019, and by the modified expenditure indicator (which excludes defence expenditures) – from 31.5% to 38.0%. However, this occurred against the background of much smaller changes in the decentralization of both own revenues (the share of local budget revenues excluding transfers in general

government revenues) and tax revenues to local budgets (the share of local budget tax revenues in total taxes and mandatory payments to the general government sector).

The ratio of revenue decentralization increased from 16.3% on average in 2010-2014 to 17.9% on average in 2015-2019, and tax revenues – from 16.3% to 18.4%. At the end of 2019, these ratios reached 19.1% and 20.1%, respectively.

Indicators of budget decentralization of the general government sector of Ukraine.
2010-2019

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2010-2014. average	2015-2019. average
ratio of expenditure decentralization, %	28.9	30.0	32.2	31.2	31.1	31.6	35.7	39.4	37.7	33.7	30.7	35.6
modified ratio of expenditure decentralization, %	29.6	30.7	32.9	31.9	32.4	33.6	38.0	41.9	40.4	36.0	31.5	38.0
ratio of revenue decentralization, %	17.8	15.5	16.0	16.5	15.7	14.3	18.6	19.1	18.6	19.1	16.3	17.9
ratio of tax revenue decentralization, %	17.8	15.0	15.9	16.9	15.9	14.2	18.8	19.9	19.1	20.1	16.3	18.4
ratio of financial dependence, %	21.0	25.8	28.3	24.7	28.6	56.6	51.5	49.9	48.7	41.8	25.7	49.7

The growing role of taxes in financing the functions of local governments should be attributed to important trends in decentralization observed in many countries. If in 2010-2014, tax revenues covered on average 33% of local budget expenditures in OECD unitary countries, then in 2015-2017 – already 37%. In Poland, this figure increased from 29.5% to 33.0%, in Hungary – from 24.2% to 34.0%, in Latvia – from 52.6% to 60.7%, and in Iceland, it reached remarkable 73.7%.

However, years-long research by OECD experts confirms that the role of tax revenues in financing of local budget expenditures does not provide a correct picture of local governments' tax powers, as it does not reflect the actual freedom of action of local governments. OECD experts suggested a structured approach that incorporates the rights of local authorities to determine the tax base, tax benefits, tax rates, and thus – to determine the impact of local governments on tax revenues of local budgets. In addition, this approach takes into account the impact of charges from national taxes on local budgets' tax revenues.¹⁰ The researchers used this approach in 2002, 2005, 2008, 2011 and 2014 surveys to determine the actual tax powers of local governments in OECD countries (Table *Tax powers of local governments in OECD unitary countries and Ukraine*).¹¹

On average across OECD unitary countries, tax revenues with full or partial autonomy of local governments (taxes with full or limited right of local authorities to set rates and/or benefits) in 2014 (latest data available) amounted to 74.6% tax revenues to

Tax powers of local governments in OECD unitary countries and Ukraine,
% of tax revenues of local budgets

	2014*	2002*	Ukraine 2019	
Taxes on which local governments entitled to set rates and benefits	full	7.1	8.3	0
	limited	0	0	13.9
Taxes on which local governments entitled to set rates	full	21.1	18.3	0
	limited	46.4	41.9	9.3
Right to set tax benefits	0	3.9	0.1	
National taxes with pre-determined intergovernmental distribution	local govt	0	1.4	0
	upon agreement with local govt	0	0	0
	Central govt, multi-year basis	11.9	10.1	70.0
	Central govt, annual basis	4.2	6	0
Rates and benefits established by the central government	8.2	8.4	6.7	
Other taxes	1.1	1.7	0	

* On average in OECD unitary countries

local budgets, compared to 68.5% in 2002 (Table *Tax powers of local governments in OECD unitary countries and Ukraine*). Taxes, the collection of which is regulated by the central government, serve to ensure balance between the independence of local governments in the formation of local budgets and the stability of the national budget system.¹² In OECD unitary countries, taxes that fall under powers of the central government but distributed between

⁹ Estimated by author based on the Ministry of Finance and the State Statistics Service of Ukraine data.

¹⁰ Fiscal autonomy of sub-central governments / OECD, working paper, 2006, 30p.

¹¹ Estimated by author based on OECD and the Ministry of Finance of Ukraine data.

¹² Fiscal autonomy of sub-central governments / OECD, working paper, 2006, p.13.

the central and local budgets, provided an average of about 16% of tax revenues of local budgets in 2014, compared to 17.5% in 2002.

As for Ukraine, in 2019, revenues to local budgets from taxes that local governments have a limited right to set tax rates and benefits, amounted to only 13.94% of the total tax revenues of local budgets, and additional 9.34% from taxes, on which local governments are entitled to set rates within the statutory limits. Within the powers defined by the Tax Code, local councils in Ukraine decide on the establishment of property tax (namely tax on real estate other than land), the introduction of parking fees, tourist taxes, land tax rates and a single tax on individuals. However, with low revenues from these taxes, local governments have virtually no tools to bring local budget revenues in line with the need to finance local public goods and services.

Close to 70% of tax revenues of local budgets in 2019 accounted for national taxes, which are distributed between the State and local budgets. The most important of them is the personal income tax, with revenues going straight to local budgets at the taxpayer's workplace, although the most important public services – education, health and social protection – are provided at the place of taxpayer's residence.

It should be added that small businesses – payers of a single tax, with rates determined by local governments (subject to restrictions set by the Tax Code), can work not only at the place of registration and tax payment, but elsewhere in Ukraine. Under such conditions, the payer of a single tax may use local public goods and services in the area of his/her business activity, but not participate in their financing, that is, receive goods without paying taxes for them.

Therefore, unlike OECD unitary countries, local governments in Ukraine do not have tax powers necessary to ensure sufficient financial independence of local budgets in decentralized settings. According to foreign experts' conclusions based on theoretical and empirical studies, expanding the powers of local governments regarding changes in taxation conditions is a prerequisite for improving the public sector's efficiency and productivity and ensuring its accountability to the public and businesses.¹³ Decentralization of tax powers reinforces tax competition, forces local governments to respond to the needs of households and businesses (in terms of local taxation, quality and cost of budget services), and contributes to more productive investments of local budgets, including in infrastructure and education. These are important preconditions for strengthening the impact of local governments on the formation of human capital and economic development of territories.

Analysis of changes in local governments' expenditure powers for human capital formation and support of economic development of territories. Since 2015, the bulk of revenues in local budgets of Ukraine fall on subventions from the State Budget – these are funds allocated for a specific purpose and to be used in a manner prescribed by the government agency that decided to provide them. Therefore, the ratio of financial dependence of local budgets in 2015-2019 increased to 49.7% from the average 25.9% in 2010-2014. The volume of subventions as a share of GDP more than doubled to reach 7.7% on average in 2015-2019 compared to 3.7% in 2010-2014.

Subventions are used to finance a major part of health and education expenditures (67% of health and 36.5% of education expenditures in 2018) that are essentially determined by central government agencies, although in accordance with the current budget law, local authorities have been declared independent in the formation of their budgets. In addition, the structure of local budget expenditures includes another 30%, which also depend on the central authorities' decisions – such as the minimum wage or the level of wage increases in the budget sphere.

In 2020, Ukraine will undergo actual centralization of health care expenditures, although according to the Law of Ukraine "On Local Self-Governance in Ukraine", the organisation of material, technical and financial support of health facilities owned by territorial communities or transferred to them falls upon powers of local governments. If in 2019 as many as 70% of the Consolidated budget of Ukraine on health care accounted for local budgets, then in 2020 this figure shrunk to less than 30%.

Educational and medical subventions are believed to be provided for the exercise of the relevant delegated powers. However, the law on local self-governance provides no clear definition of own and delegated powers of local self-governments concerning provision of local public goods and services.

Distribution of functional powers in the system of local governments, as defined by the law on local self-governance, is inconsistent with distribution of expenditures, established by the Budget Code of Ukraine. Specifically, the Budget Code, which distributes expenditures between different types of local budgets, does not distinguish between own and delegated expenditures. This means that the existing legislation establishes no clear responsibility for the financing of expenditures by local governments, including those associated with the human capital formation and support of economic development of territories.

Analysis of the distribution of expenditure powers in the system of local self-governments and

¹³ Interaction between local expenditure responsibilities and local tax policy. / Eds: Kim J., et al. The Korea Institute of Public Finance and the Danish Ministry for Economic Affairs and the Interior. 2015, p.90.

expenditures between the levels of local budgets reveals the following shortcomings:

- implemented approaches to decentralization of expenditures actually maintain high centralization of budget decisions in education and health sectors;
- the Law of Ukraine “On Local Self-Governance in Ukraine” provides no clear definition of own and delegated powers of local self-government, thus failing to establish clear responsibility for the exercise of such powers and obscuring the financing of expenditures in education, health, culture and other spheres that affect formation of human capital;

distribution of functional powers in the system of local self-governments, as defined by the above-mentioned law, is inconsistent with distribution of expenditures between local budgets established by the Budget Code of Ukraine. This leads to the lack of incentives to increase the budget expenditures efficiency and support the economic development of territories;

Ensuring effective and responsible execution of functional powers by the authorities at all levels within resources of the respective budgets should be an important result of decentralization. However, without a clear legislative definition of the functional powers of local self-governments, it is impossible to increase the efficiency of budget services and, accordingly, to reinforce the impact of local budgets on the socio-economic development of territories.

Courses of further decentralization to ensure socio-economic development of territories. Success of decentralization and proper use of its benefits requires elimination of any replication of powers (rights and responsibilities) between central and local governments, especially given that rights without responsibilities allow for corruption and inefficient use of budget funds.

Public cases to be addressed within local self-governments’ own responsibility and those to be carried out at the instruction of central government should be determined by mutually agreed provisions of the Law of Ukraine “On Local Self-Governance in Ukraine” and the Budget Code of Ukraine. Delegated powers require clear criteria for assessing their implementation.

Given the complexity of decentralization of functional powers, appropriate measures must be implemented in a staged manner but remain targeted, with by careful monitoring and correction of possible errors.

Improving the distribution of functional responsibilities between authorities at different levels requires amendments to relevant laws regulating this area (e.g. the Constitution of Ukraine, the Budget Code of Ukraine, the Law of Ukraine “On Local Self-Governance in Ukraine”, the Law of Ukraine “On Local State Administrations”, and the like). Creating effective local governments and achieving the goals of decentralization reform to ensure the socio-economic development of the territories are impossible without amendments to these legal acts.

Increasing financial independence and efficiency of local budgets requires a certain consistency between the responsibility of local authorities for the provision of local public goods and the power to expand their own tax revenues.

Payments of users for goods and services provided in territorial communities should become an important source of revenue for local budgets in Ukraine.

Increasing financial independence of governments in united territorial communities requires changes in the system of distribution of personal income tax between local budgets. Based on the tasks of budget decentralization (to better meet the needs of local residents in public goods), personal income tax should arrive at the place of actual residence of a taxpayer. As a result, such tax will serve as a payment for local public goods, as people’s needs in such goods depend on the level of their income (just like the needs in private goods). If the tax is credited at the place of taxpayer’s residence, the differences in the tax burden on residents of administrative-territorial units will determine the differences in the amount of such public goods.

It is expedient to increase taxation powers of local governments in Ukraine by expanding the types of real estate tax to be paid by businesses (whose participation in the formation of local budget revenues is quite limited) and granting additional rights to local authorities as to the introduction of taxes and changes of the tax rates.

Reducing the Government's Share in the Banking Sector of Ukraine as a Way to Consolidate Liberal Reforms in the Country's Financial Sector

Natalia SHAPRAN,

*Associate Profession at the Department of Finance,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman*

Vitalii SHAPRAN,

*Associate Professor at the Stock Market and Corporate Governance Department,
Ukrainian Institute for Stock Market with
the Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman*

Ukraine's banking sector reforms from 2014 to 2019 produced rather ambiguous consequences for the country. On the one hand, there were positive achievements in supporting a relatively long-term macro-financial stability; in 2018-2019, Ukraine managed to significantly reduce the number of banks that leave the market due to bankruptcy. On the other hand, Ukraine's banking sector saw its diminishing role in financing the economy; the sector itself was overburdened with problem loans of previous years, while its consolidated efficiency indicators deteriorated due to increased share of state-owned banks in banking assets.

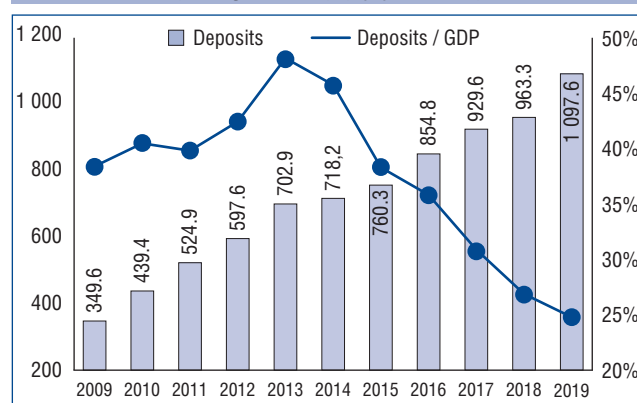
To restore the influence of banks on Ukraine's economic growth and consolidate macro-financial stability, Ukraine has to reduce the state participation in the banking sector and liberalise banking regulation. We believe that the future is with the liberal model of banking business regulation, as it is based on reducing involvement of the state in the banking sector and on minimising prohibitions and ineffective regulatory practices and procedures.

Dysfunction of the banking system. Much has been written about the achievements of banking reforms of 2014-2018. But some quite disastrous events linked to gradual dysfunction of Ukraine's banking system remain beyond the media and government organisations' attention. The analysis of data from 2009 to 2019 showed that the resource potential of the banking system in relation to GDP has decreased (Figure *Deposits (customer funds) in Ukrainian banks...*)¹

In particular, during the reforms after the Revolution of Dignity (2013-2019), the ratio between bank deposits and GDP in Ukraine decreased from 48.3% to 25.0%. In practice, this means that Ukrainian banks in 2019 had about half as many resources relative to the scale of the economy than in 2013.

¹ Unless indicated otherwise, hereinafter the authors use the data from the official website of the National Bank of Ukraine (<http://bank.gov.ua>). All estimates made by authors based on the NBU data.

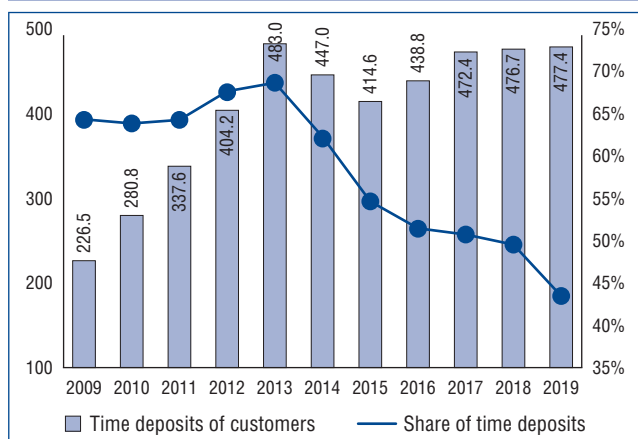
Deposits (customer funds) in Ukrainian banks (UAH billion) and the ratio of deposits volumes to nominal GDP (% , right scale) (by year-end)



Objectively, such dynamics after 2013 can be explained by cleaning up of the banking sector from banks packed with junk and fictitious loans. But the

banking crisis in Ukraine ended in 2017, and over the next two years, the resource potential of banks relative to the scale of the economy should have been growing. However, from 2013 to 2019, one could observe a steady downward trend in the quality of banking system's resource potential, which was measured by the share of time deposits in deposits of legal entities and individuals in existing banks (Figure *Time deposits and the share of time deposits in customer funds*).

Time deposits (UAH billion) and the share of time deposits in customer funds in Ukrainian banks
(%, right scale) (by year-end, disregarding the impact of legislative changes)



The above figure shows that from 2013 to 2019 the share of time deposits in banks reduced from 68.72% to 43.49%. During that period, there were legislative changes in the algorithm for identifying the maturity of deposits, but taking into account these changes, the share of time deposits in the banking system has fallen below 50%. That is, at the beginning of 2020, more than every second hryvnia in the bank accounts of legal entities and individuals were placed in on-demand accounts, which limited the volume of time deposit resources that could be used to finance businesses.

The fact that even 2 years after the banking crisis, quantitative and qualitative indicators of the banking sector's resource potential show a downward trend is quite alarming. In our opinion, one of the reasons for this is inconsistency between monetary policy and the policy of regulating the banking business by the NBU.

Specifically, the Law of Ukraine "On the National bank of Ukraine" has set a cascade of goals for the NBU, with achievement of price stability (low consumer inflation) being the primary goal and financial stability – the secondary one, followed by the issues of economic growth. This cascade of goals provided a legal basis for the NBU to focus on price stability and disregard the negative trends in the reducing resource potential of the banking system, which is a source of bank lending and investment in the real sector.

At the same time, over-regulation of the banking sector was a major reason for the reduction of resource potential:

- Rather conservative requirements for the calculation of reserves for lending transactions.
- Introduction of LCR and NSFR liquidity ratios, the support of which requires additional funds that cannot be used for lending. We believe that the NBU rushed to introduce new liquidity ratios, as there is no market for liquid non-government securities in Ukraine, and introduction of LCR and NSFR put Ukrainian banks on unequal terms compared with banks in EU countries where the markers of short-dated securities (bill notes) and bonds are quite developed.
- Faulty policy of reserving for foreign currency deposits and lack of incentives for banks to attract currency held by the population. According to various estimates, in early 2020 its volume ranged from 40 to 85 billion dollars.
- NBU's refusal to introduce separate regulations for large and small banks. As a result, small banks in Ukraine follow the same onerous rules of regulation and requirements for capital, liquidity and corporate governance as large banks.

Another important reason for the decline in the resource potential of Ukraine's banking sector was the increase of government involvement.

History and preconditions for increasing involvement of the state in the banking sector. Historically, after the denationalisation in 1990s, Ukraine's banking sector had two major players with a significant state's equity stake: Ukreximbank and Oschadbank. During the crisis of 2008-2009, they were joined by Ukrgasbank and Rodovid Bank, nationalised in 2009. Ukrgasbank has successfully survived to this day as a state-owned bank, while Rodovid Bank was set to become a "bad bank" – the recipient of bad assets. Eventually, it was sent down to the Deposit Guarantee Fund and liquidated.

The second stage of nationalisation occurred during the banking crisis of 2014-2016, when the government took over the largest bank in the country – Privatbank.

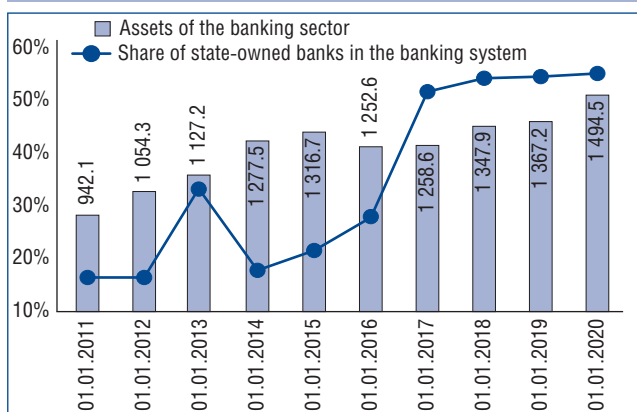
Until 2017, there was the state-owned Ukrainian Bank for Reconstruction and Development (UBRD), which in November 2016 was sold to Chinese investors. Over the past 5 years, the sale of UBRD was the only successful deal involving the bank with government stake. But the UBRD, established during Yanukovich's presidency, never started working – as of 1 January 2017, UBRD assets accounted for only 0.01% of the banking system.

The Settlement Centre was another public bank launched in 2013, but as of 1 January 2020, its assets accounted for only 0.3% of the total assets of Ukraine's banking sector. Just like UBRD in its day, this bank could not seriously affect the consolidated performance of the system and the consolidated indicators of Ukrainian public banks.

Dynamics of the share of public banks in the assets of Ukraine's banking system shows that it

reached its historical maximum in 2019 (Figure *Assets of the banking system of Ukraine and the share of state-owned banks in total assets*).

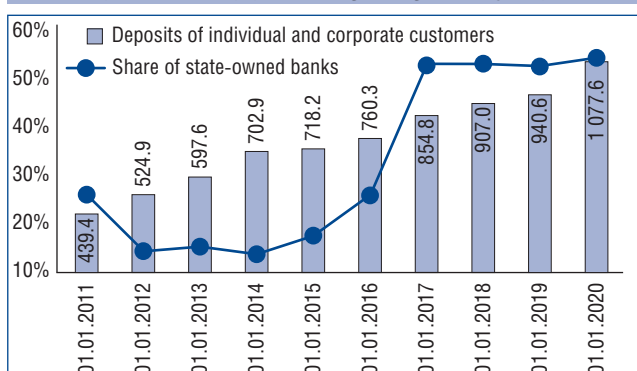
Assets of the banking system of Ukraine (UAH billion) and the share of state-owned banks in total assets of the banking sector
(%, left scale) (at the beginning of the year)



As of 1 January 2020, 55.2% of the banking system's assets belonged to public banks. A significant increase in the share of state-owned banks (from 28.0% to 51.6%) occurred in 2016 after the nationalisation of Privatbank. Three years after, the situation has not changed, as the share of banks controlled by the Ukrainian government continued to grow.

Similar trends can be observed in the dynamics of the share of state-owned banks in the deposits of individual and corporate customers (Figure *Deposits of individual and corporate customers in the banking system*).

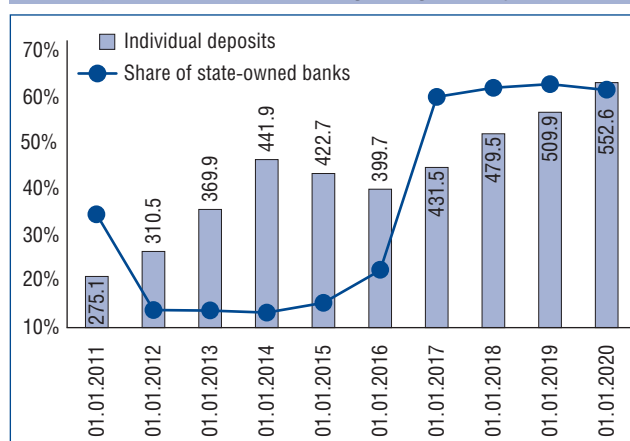
Deposits of individual and corporate customers in the banking system (UAH billion) and the share of state-owned banks in the banking system's deposits
(%, left scale) (at the beginning of the year)



It is worth noting that as of 1 January 2020, public banks controlled 61.4% of the retail deposit market and 54.7% of the deposit market in general (Figure *Individual deposits in the banking system*). That is, state-owned banks played a greater role in the retail deposit market than in the corporate deposit market.

This state of affairs is explained by the entry of the state-owned Privatbank and Oschadbank, which specialise in providing services to individuals and run

Individual deposits in Ukraine's banking system (UAH billion) and the share of state-owned banks in individual deposits
(%, left scale) (at the beginning of the year)



a wide network of branches. That is, there is a high dependence of the retail deposit market on the state of state-owned banks. Prior to Privatbank's nationalisation, the share of retail deposits in state-owned banks was 22.3%.

In general, banks with a government stake are rather influential in Ukraine, so the situation in the country's banking system and its consolidated performance will depend on four state-owned banks.

Performance of state-owned banks prior to corporate governance reform. In 2018-2019, state-owned banks in Ukraine underwent corporate governance reform. The government decided to introduce new supervisory boards, also with involvement of independent members. The Ministry of Finance's logic is quite clear, as increased presence of independent and foreign board members, who are familiar with management and requirements of foreign investors, should facilitate the sale of banks to foreign financial groups. As a transitional stage, the banks' funds were expected to include the EBRD and the International Finance Corporation (the World Bank Group).

These plans have partially materialised. In particular, Ukrgasbank has already announced the IFC's entry into the bank's equity: in June 2020, the government of Ukraine authorised the Minister of Finance to sign relevant agreement on IFC's entry in Ukrgasbank. However, after the conversion of a long-term loan of EUR 30 million into the bank's stock, IFC will control only 20% of its shares. At the same time, partial control should allow IFC representatives to join the Supervisory Board of Ukrgasbank.

Prospects for privatisation of Privatbank are currently minimal due to lengthy lawsuits involving the former owners, which can seriously affect the investment attractiveness of this bank.

Oschadbank and Ukreximbank have a fairly low operating profit and a serious burden in the form of outdated technologies and branches inherited from Soviet times. Their loan portfolios were often

overwhelmed with directed loans, issued on the instructions of the government and never repaid.

However, the competition between 4 state-owned banks remains one of key issues. They do not have a common management centre, accounting of treasury operations, consolidated accounting of inter-bank loans, and the like. In fact, they are not part of one financial group, although they should be by international standards. However, Ukrainian lawmakers have made exceptions for these banks.

A retrospective analysis of profitability of state-owned banks in 2015-2019 (Table *Profits (losses) and return on equity*) generates the following conclusions:

- Return on equity of state-owned banks was lower than ROI (return on investment, or in our

case – return on authorised capital) across Ukraine's banking system (except for 2015 – the year of banking crisis);

- Privatbank's loss in 2016-2017 was due to revision of financial statements after its nationalisation; after that, the bank's activities were profitable, also including due to interest income on domestic government bonds, which the government contributed to the bank's equity;
- Profitability of Ukreximbank and Oschadbank has traditionally been very low, even in better years for the country's banking system. Their management used the same tactics for many years, showing small profit or loss, and then – once in 3-5 years – adjusted to political cycles, waiting for re-capitalisation from the Ministry of Finance.

Profit (loss) (UAH million) and return on equity in state-owned banks

Bank / indicator	2015		2016		2017		2018		2019	
	Profit	ROI, %	Profit	ROI, %	Profit	ROI, %	Profit	ROI, %	Profit	ROI, %
Privatbank	216.1	1.0	-164471.7	-324.4	-23914.2	-11.6	12798.3	6.2	32609.2	15.8
Oschadbank	-12273.1	-41.1	464.1	1.3	558.5	1.3	162.2	0.3	276.9	0.6
Ukreximbank	-14132.4	-65.2	-956.7	-3.1	784.0	2.0	852.3	2.2	1002.1	2.6
Ukrgasbank	259.7	1.9	289.0	2.1	627.8	4.7	768.7	5.8	1299.3	9.8
Across the banking system:	-77935.2	-36.6	-195658.5	-62.8	-28102.6	-5.8	17080.0	11.7	59633.5	12.7
Across state-owned banks:	-26166.5	-30.2	-164676.3	-126.3	-21938.1	-7.3	14617.9	4.8	35202.4	11.4

When assessing the data in the above table, one should take into account that ROE of less than 10% for Ukraine is considered a very low level of profitability.

Credit risk and state-owned banks in Ukraine.

Another serious problem faced by Ukraine's state-owned banks is the increased level of credit risk, which affects the consolidated performance of the banking system. Analysis of the dynamics of non-performing loans (NPLs) by state-owned banks indicates that the highest level of NPLs was held by Privatbank at 81.1% as of 1 May 2020. It should be noted that Privatbank's history of non-performing loans is rather peculiar, as NPLs in Privatbank emerged as a result of its nationalisation.

Following the nationalisation, the loan portfolio subject to simulation of services was found non-performing by the NBU – this explains the figure of more than 80%. Today, the state-owned Privatbank and the NBU are working together to obtain compensation from shareholders and locate their assets. Such claims work hinders privatisation of Privatbank, so the issue of reducing the level of the bank's NPLs and its sale will remain blocked until the final settlement between the state and the bank's former shareholders, either through court or by amicable settlement.

The nature of NPLs in Oschadbank and Ukreximbank is also special, illustrating all the risks of state banking in Ukraine. In May 2020, the levels of NPLs in Oschadbank and Ukreximbank reached 58.0% and 60.3% respectively. A study of more than

100 court cases from the Unified Register of Court Decisions within the claims work of these banks revealed one and the same typical history of NPLs. The case is that the government asks these banks – either formally or informally – to issue loans to certain companies. However, after the change of government or at the onset of a new political cycle, such loans are no longer serviced, prompting relevant claims work, but, as a rule, it becomes virtually impossible to recover debts.

In turn, the emergence of NPLs automatically required the Ministry of Finance as a shareholder to recapitalise these banks, usually with government bonds. In other words, two old state-owned banks have consistently received budget support in the form of capital injections.

Particular attention should be paid to the distribution of NPLs across the country's banking system. Most NPLs in the sector were generated by Ukrainian state-owned banks and banks under the indirect control of the Russian government: as of 1 May 2020, the share of NPLs in them was 69.6%.

It is interesting to compare NPLs in state-owned banks and banks under the indirect control of the Russian government with the rate of NPLs in other banks (Table *Level of NPLs in banks*). For example, on 1 May 2020, the rate of NPLs in banks not controlled by governments was only 17.9%, which did not pose a systemic problem for non-state and non-sanctioned banks. In fact, the data in Table 2 partly explain low profitability and constant need for re-capitalisation of state-owned banks in Ukraine.

Level of NPLs in state-owned banks and across Ukraine's banking sector in general. %

Bank / Indicator	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.05.2020
Privatbank	87.7	83.4	80.3	81.1
Oschadbank	63.2	67.3	56.9	58.0
Ukreximbank	59.8	59.3	58.3	60.3
Ukrgasbank	24.4	17.0	20.7	19.4
Total for VTB*, PIB and Sberbank	67.3	82.4	87.6	88.3
Across the banking system:	55.6	54.2	50.0	51.0
Across banks with government stake (Ukraine and Russia)	70.7	70.8	68.6	69.6
Across all banks, excluding banks with government stake (Ukraine and Russia)	30.2	25.7	17.5	17.9

*indicator includes VTB data until 1 January 2018 only.

Unfortunately, current system of management in state-owned banks cannot yet guarantee that “washout” of their funds through lending under “administrative pressure” will stop. The level of NPLs in these banks remains high, with the signs of new NPLs emerging after the change of government. Of 4 state-owned banks in Ukraine, only Ukrgasbank can be recognised as successful, as it at least partially achieved the goal of attracting a foreign investor. Privatbank also demonstrates some efficiency, but its future prospects depend on litigation. Oschadbank and Ukreximbank remain captive to credit risks of past years; they probably continue to serve as institutions for redistribution of funds between political clans that held power in the past.

Ways of reducing involvement of the state in the banking sector. Ukraine opted to strengthen the management systems in state-owned banks. But the reformers have overlooked many problems that need urgent solution. As a result of chaotic nationalisation of Ukrgasbank and Privatbank, the state currently owns 4 banks offering an identical set of services. In 2018-2019, the Ministry of Finance dropped the idea of restructuring these banks on the basis of a state banking group with consolidated accounting and reporting. From previous governments we inherited banks that:

- Got stuck in litigation with former owners;
- Have problems with dormant credit risks generated by past corruption;
- Require additional protectionist measures from the government in order to attract public companies or programmes as customers, which creates additional costs for the public sector;
- Spend money on competition against each other, despite having one shareholder.

Today there exist several scenarios regarding the state-owned banks.

1. A shock scenario, which envisages prompt abandonment of control over Ukreximbank, Oschadbank and, possibly, Ukrgasbank, as the first two

will soon require additional capitalisation. The government can sell these banks at auction at any price, viewing them as assets that may require more spending rather than profitable investments. The main thing for the potential buyer is to be aware of credit risks that he assumes and agrees to finance. The disadvantage of this approach is the loss of control over the Ukreximbank's system of trade financing system, which operates through agreements with many Exim banks and export agencies around the world. Another disadvantage may be the loss of control over Oschadbank, which is tasked to serve the population and companies during hostilities. The conflict in eastern Ukraine continues, so this risk remains relevant.

2. A restructuring scenario, which envisages the beginning of exchange of assets between banks and introduction of their specialisation. For example, Ukrgasbank can play the role of a development bank; Ukreximbank can be transformed into a state agency similar to the US Exim bank with appropriate tasks; Privatbank and Oschadbank can be merged, forming a single public bank for individuals and small businesses. Over time, such a retail bank may be partially sold to portfolio investors through IPO on stock exchanges using depository receipt tools. The disadvantage of this scenario is the cost of restructuring.

3. Further focus on corporate governance in state-owned banks and their strengthening to make profit, which means the implementation of the programme that the Ministry of Finance and state-owned banks are currently working on. Most likely, this scenario will be the least productive in the context of reducing the share of state-owned banks in the banking system; over the next 5 years it will not yield results, apart from new re-capitalisations of Ukreximbank and Oschadbank. The disadvantage of this scenario is significant influence of state-owned banks on the banking services market and continuous budget expenditures to support them.

We prefer the second scenario, which can produce tangible results already in 3-5 years. Creating a new bank on the basis of Oschadbank and Privatbank can help the government to get rid of unnecessary assets at liquidation value, optimise its presence in the banking sector and attract portfolio investors with clear motives and market approaches to management. However, reduction in the share of state-owned banks may not necessarily involve the intensive privatisation of these banks.

Ways to liberalisation of banking regulation. Ukraine needs to build a system of banking regulation that ensures an optimal balance of security and simplified access to the market of banking services. One should remember, that just like Ukraine, other countries in the region are fighting for the right to open subsidiary banks. Therefore, in case of over-regulation of market entry, Ukraine will always lag behind its competitors. Requirements for shareholders and potential buyers of banks need to be simplified, taking into account legal provisions on combating money laundering, while the requirements

for providing unnecessary information about shareholders need to be removed.

Ukraine needs to introduce separate regulation for large and small banks. Quite often, the capital to asset ratio in small banks reaches 30-40% and they cannot make full use of available capital, while the NBU requires the regulatory capital at UAH 200 million (with recent plans to increase this threshold to UAH 300 million). In reality, the regulatory capital could be reduced to UAH 150 million, which is fully in line with European requirements for minimum capital (EUR 5 million).

The NBU should ease its requirements to the corporate governance system in small banks in order to reduce their costs on meeting formal requirements and improve the environment for their development. At the same time, attracting European banks that will be able to build their business in Ukraine on a minimal scale, will be useful for risk management systems in small banks.

The NBU needs to liberalise the system of accrual of reserves for credit operations. We need to finally approach this issue in a comprehensive manner and leave it to the auditors, who should help banks to form their reserves in line with the International Financial Reporting Standards (IFRS). Reserve requirements should be eased in the event of economic growth and low inflation or tightened in the event of declining GDP or business slowdown.

The National Bank and the government have to continue building the securities market, enable asset securitisation and work on instruments that will allow banks to manage liquidity, credit and currency risks. Regulatory liberalisation along with expanding operations with instruments that are new to Ukraine may have a positive effect on risks currently borne by banks. Also, intensive development of non-bank financial institutions is another way to reduce the share of state-owned banks in the financial market.

Therefore, Ukraine's banking (financial) sector needs to restore its functionality after a lengthy banking crisis. Current format of monetary policy and banking supervision does not contribute to rapid revival of banking intermediation. The pursuit of low rates amidst banking sector's dysfunction and falling demand for loans, even under soft loan programmes, point at wrong landmarks used in the sector's reform.

We believe that in reforming the banking sector, more attention should be paid to liberal ideas that are based on market ideology and assume that the best shareholder is the one that comes from the private sector. Excessive involvement of the state in the banking sector is an unacceptable luxury for Ukraine. Reforms should focus on market concepts, with minimal government intervention in the development of market institutions and with reduction in corruption risks.

Investment Dysfunction of Ukraine's Stock Market: the Institutional Component

Nataliia SHELUDKO,

*The Head of the Department of Monetary Relations,
State Institution "Institute of Economics and Forecasting of NAS of Ukraine"*

Many countries' success of recent decades is largely due to liberation of business from excessive unbalanced government pressure, as well as establishment and growth of institutions, particularly of financial strengthening. In modern settings, well-developed domestic stock market is an important factor for promoting the competitiveness of national economies, financial recovery and, ultimately, economic acceleration and development.

Well-developed local stock market is an important factor for promoting the competitiveness of national economy, its financial deepening and, ultimately, economic acceleration.

According to generally accepted classifications, Ukraine's stock market does not even fall under the Frontier market category¹, as it does not meet the minimum criteria of size and liquidity associated with significant risks for investors, and, most importantly, does not perform a basic function – objective (market) price setting of financial instruments (Ukraine is not even included in the Watch List as a *Frontier market* – the lowest level of FTSE classification). Ukraine is also at the bottom of the global ranking by the level of its financial market development and regulation of securities exchanges, according to the Global Competitiveness Index estimates.²

On the one hand, such a situation is completely logical, given that the specifics of Ukraine's oligarchic, monopolised economy in principle does not contribute to the development of the national stock market.³ On the other hand, however, today's stock market of Ukraine is fully institutionalised and has a sufficient level of technological support for exchange trade and settlements, so in theory there are no obstacles to its successful development. Nevertheless, the goal of obtaining the *Advanced Emerging* status, set in 2015 in the Comprehensive Programme of Ukrainian Financial Sector Development until 2020,⁴ remained unattainable.

With the exception of active segment of public debt, the national stock market has rather depressive

dynamics: liquidity, competitiveness and investment attractiveness of the market have been deteriorating in recent years. "Schemes" are common in different market segments.

This situation is largely due to inconsistent legislative changes, fragmentation and contradictions in the implementation of the European legal framework, rather chaotic regulation and poor consideration of objective factors in the functioning of immature national capital market, including price setting difficulties.

Equity market and public companies

The initial ideology of setting up a stock market in Ukraine through privatisation and subsequent legislative imposition of a "joint stock company" form of business organisation to issuers has failed: companies are not motivated to attract investment through the national stock market as they are not interested in publicity, listing or in any circulation of securities in the local market.

Real attraction of capital through shares on the stock market is almost non-existent in Ukraine, as it is much cheaper and easier for issuers to attract funds on foreign markets through bonds, loans, direct investment and the like. Raising capital via the sale of shares mostly occurs off-exchange; no IPO has been held in Ukraine. The country's exchange market is virtually destroyed, as the volume of stock trading in 2018 amounted to only UAH 1.2 billion. Non-public (and mostly technical) issuance of shares has also declined significantly in recent years, especially if we count out the re-capitalisation of

¹ FTSE Annual Country Classification Review. 2018, – <https://www.ftse.com/products/downloads/FTSE-Country-Classification-Update-2018.pdf>.

² The Global Competitiveness Report 2017–2018. World Economic Forum. September 2017, – <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2017-2018>.

³ For more detail see: S. Shyshkov, Oligarchism as a factor of institutional deformations of the stock market in Ukraine / "Ukrainian Society", 2019, No. 2 (69), p.84-96.

⁴ Comprehensive Programme of Ukrainian Financial Market Development until 2020, – <https://www.nssmc.gov.ua/>. Initial version approved by the Resolution of the NBU Board No. 391 of 18 June 2015, the Decision of National Securities and Stock Market Commission of Ukraine No. 931 of 30 June 2015, and the Directive of the National Commission for State Regulation of Financial Services Markets No. 1367 of 11 June 2015.

banks (primarily state-owned) and state-owned companies. There are no public companies-issuers in Ukraine that would raise capital on the local stock market.

Attempts by the regulator and lawmakers to form and regulate the stock market in Ukraine as public are hardly adequate as there are no public companies in it and no interest among issuers in obtaining such status. Lengthy rule making “experiments” on joint stock companies and distortion of objective market practices culminated in profanation is the form of a purely Ukrainian interpretation of the squeeze-out procedure (mandatory buyback of shares from minority shareholders by the dominating shareholder).⁵

The very need for existence of a legal mechanism of “forced buyout of shares” in Ukraine is due to multiple contradictions between shareholders – the holder of the controlling stake and minority shareholders, as well as between the interests of the company and individual shareholders.

The existence or emergence of a shareholder who is able to radically change the financial and economic policy of the issuer (e.g. move assets to a company controlled by other owners, conduct an additional issue, reorganise the company, set up alternative profit centres, etc.) can significantly affect (usually reduce) the value of shares, making them unattractive to an average investor.

It is obvious that both at the time of arrival of the controlling shareholder (takeover) and later, during activities under control of such shareholder, the rights of minority shareholders may be violated. To minimise the risks of minority shareholders, the EU has put in place some legislative mechanisms to protect the rights of such investors, including through squeeze-out. After all, if minority shareholders are not given the opportunity to get a fair value for their shares with emergence of a dominant shareholder, then shortly they can expect a significant reduction in the price of their shares.

In Ukraine, the minority shareholders were not given such opportunities, so all risks described above have already materialised. The existing dominant shareholders received this status at the initial stages of the stock market formation in Ukraine as a result of privatisation and initial purchase of shares. As a result, the interests of minority shareholders were ignored long before the enactment of the Law of Ukraine “On Amendments to Some Legislative Acts of Ukraine to Improve Corporate Governance in Joint Stock Companies” No.1983-VIII dated 23 March 2017, in particular, due to extremely episodic cases of dividend payments, as the dominant owner may use other mechanisms to gain income from owning the company.

Based on the primacy of private property, the EU legal system has an unprecedented rule on forced

deprivation of property of investors, which arises from the expediency of takeover procedures to increase the competitiveness of economic entities and the economy in general and, accordingly, social expediency. However, the possibility of applying this rule is conditioned by the imperative of a fair price, which should be guaranteed by the regulated exchange market upon the mutual consent of investors.

In situations, when it is necessary to estimate the market price of shares, the majority of which has long been owned by the controlling shareholders, an objective market value is simply impossible.

In Ukraine, the implementation of the EU Directive on takeover bids was purely formal and terminological, with absolute disregard for the actual state of the national stock market:

- a) “public” joint stock companies in Ukraine do not meet the minimum requirements and are only public by name, as they have never made public bids and thus did not attract share capital;
- b) fair pricing is impossible on Ukrainian stock exchanges due to the underdevelopment of the stock market as such. In the reviewed takeover cases, the fair value measurement is further complicated by the presence of “free float” at 5% on average (current EU stock exchanges generally limit this indicator to at least 25%) and lasting (years-long) presence of dominant shareholders holding more than 75% of shares;
- c) current legislation (Article 65-2 of the Law of Ukraine “On Joint Stock Companies”) does not distinguish situations when a person became the owner of a dominant controlling interest long before the adoption of the Law specifying forced buyouts (although Part 11 of Article 65-1 specifically stipulates such situations) and, thus, extends forced buyout as a type of legal relationship well beyond the actual “takeover”;
- d) within the framework of the above structure, it is proposed to determine the repurchase price at the time much later than the actual “takeover” (in addition, the Law of Ukraine “On Joint Stock Companies” offers alternative ways of determining the share price).

Instead of protecting the rights of minority shareholders immediately at takeover (the emergence of a dominant owner), the Law of Ukraine “On Amendments to Some Legislative Acts of Ukraine to Improve Corporate Governance in Joint Stock Companies” No.1983-VIII dated 23 March 2017 allowed for the benefits of dominant shareholders only, including at much later time, when the value of shares has decreased significantly. As a result, the majority owners took the opportunity to get rid

⁵ S. Antonov. Squeeze-out in Ukraine: from implementation of European directives to farce, – https://dt.ua/finances/ckviz-aut-v-ukrayini-vid-implementaciyi-yevrodirektiv-do-farsu-290257_.html.

of the “dead weight” (minority shareholders) at purely formal and subjectively determined prices, which already imply negative consequences for the latter due to the long presence of a dominant owner who is not interested in fair market price setting.

In this case, the Law of Ukraine On Joint Stock Companies” protects the interests of majority shareholders only, who are allowed to act imperatively in their own interest. In terms of forced buyout of shares, this law establishes unfair “rules of the game” in the stock market by serving the interests of only one party to the legal relationship, violates property rights and undermines a fair mechanism of the distribution of public wealth.

The legal structure of the squeeze-out mechanism, which is implemented in Ukraine, is absolutely inappropriate for socio-economic relations in the corporate sector. Having grossly distorted the economic essence of the squeeze-out procedure, this law serves the interests of exclusively majority shareholders rather than protecting the rights of minority shareholders.

This case clearly illustrates the consequences of a situation where declarative and terminological definitions, “extracted” from the legal systems of countries with developed stock markets, are being used to regulate completely different economic relations in an underdeveloped market.

Debt market (public and corporate)

The bond segment of Ukraine’s stock market in Ukraine is several times more marketable than the share market. This explains a significant proportion of debt instruments in the structure of exchange trading in Ukraine and the assets of financial institutions.

For now, the public debt segment remains the only attractive part of Ukraine’s stock market for domestic and foreign investors. Last but not least, this segment is developing intensively thanks to the Ministry of Finance as the issuer and the NBU as the placement agent, depositary and regulator of major market participants, while the stock market regulator (NSSMC) plays only minor role, imposing no strict prohibitions.

On the other hand, when the government’s debt policy, as well as the interest rate and currency policies of the NBU encourage banks to refocus their activities from lending to OVDP (domestic government bonds) operations, yields on OVDPs became one of major sources of income for many banks.

Provision of convenient access to non-residents through the NBU’s link with Clearstream and introduction of OVDP trading mechanism in international markets made it possible not only to increase investment in Ukrainian government bonds from

non-residents (up to UAH118 billion at the end of 2019), but also to use it as a tool for hiding real OVDP owners.

Gaps in the NSSMC supervision functions contributed to introduction of the so-called “group report technology” in the stock market in 2017-2019, which enabled legalisation (laundering) of income using OVDPs.

According to the NBU,⁶ this concerns about 30% of all OVDP transactions concluded on stock exchanges 10 January 2017 through 04 December 2018. It was found that 74 individuals (including 12 public figures) made a profit in the amount of about UAH 800 million, and 4 legal entities (including 2 non-residents) – UAH 95 million.

With the NBU estimates and the volume of exchange trades in OVDP,⁷ it can be concluded that the total volume of transactions aimed at money laundering in 2017-2018 could reach UAH 131 billion.

The technology of using OVDPs in legalising (laundering) of income has become widespread primarily because the formation of an artificial positive trade result (“investment income”) is provided by tax benefits: pursuant to para. 165.1.52 of the Tax Code of Ukraine, investment income from transactions with government securities is excluded from taxable income of individuals.

In general, the scheme represents a series of consecutive related fictitious OVDP sale and purchase agreements in order to generate an “investment income” for an individual. There are obvious attempts to reduce the cost of such transactions as much as possible through only temporary involvement in the OVDP scheme (that is, without a real change of bond owners as a result of the auction) and the use of minimum funds.⁸

In line with the scheme, OVDPs are being transferred (“sold”) from one person to another in a chain order around the circle. As a result, in most cases OVDPs return to their original owner, which is usually a commercial bank (or CII with OVDPs in its portfolio). Rights arising from “sold” OVDPs are transferred around the circle as “security”. Liabilities arising from “purchased” OVDPs are also transferred in a chain and around the circle. The amount of funds necessary for this scheme is delta δ for the original OVDP owner, and delta Δ for the individual beneficiary.

Such series of transactions can only be concluded on the stock exchange (because off-exchange settlements are made within individual transactions with 100% reservation of assets for each transaction), and only if the Settlement Centre (SC) makes settlements as a result of their conclusion.

Organisational and technological support of trading in the “group report” mode, implemented

⁶ NBU press release of 26 April 2019, – https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=93258894&cat_id=1103935#_ftnref1.

⁷ NSSMC annual reports, – <https://www.nssmc.gov.ua/reports/>; Analytical data on stock market development. – <http://old.nssmc.gov.ua/fund/analytics>.

⁸ Capital market misuses: economic and legal aspects / ed. O. Koshevii, V. Tertyshnyk, N. Sheludko, Dnipro: LIRA, 2019, 488 p.

by stock exchanges and SC, allowed the use of exchange trading for committing crimes.

In addition to purely criminal side of such a scheme, its economic consequences are as follows.

In line with para. 4 of Art. 2 of the Law of Ukraine "On Investment Activity", investment activities with securities shall be carried out exclusively in the manner prescribed by the legislation on securities and the stock market.

Given the fact that the "group report" scheme was developed and implemented in violation of applicable law, a series of actions by an individual who used this technology to buy/sell securities cannot be classified as an investment activity. This qualification is further confirmed by the artificial and feigned nature of transactions, which were accompanied by abnormal profitability and, as a consequence, by the presence of criminal offenses in the actions of such individuals.

Therefore, para. 165.1.52 of the Tax Code does not apply to all income received from transactions within the "group report" technology, and such investment income from operations with government securities must be included in taxable income of individuals.

Diversification of assets of institutional investors: some peculiarities of domestic practice

Asset diversification is a universal global practice that reduces investment risks. The specifics of Ukraine's stock market along with underdevelopment of some of its segments significantly narrow the institutional investors' opportunities for forming effective portfolios and reduce the benefits of institutional investment compared to independent investment.

The practice of domestic collective investment institutions (CII) demonstrates the limitations of investment diversification tools and the consequences of such limitations.

Compared to other financial institutions, CIIs and their asset management companies (AMCs) have been least affected by recent political and financial instability and gradual strengthening of legal requirements to activities in financial markets. For example, during 2014–2018, the number of operating banks dropped by 53%, insurance companies – by 26%, non-state pension funds (NPFs) – by 24%, securities traders – by 48%, and depository institutions – by 35%; instead, the number of AMCs decreased by only 13% (from 345 to 299), allowing them to gain the top spot in the number of licensed stock market participants. During this period, the number of CIIs decreased only among non-venture funds, while the number of venture CIIs even

increased, whereas the growth rate of CII assets was the highest among Ukrainian financial institutions.

While elsewhere in the world CIIs largely diversify their investments by investing in diverse assets, in Ukraine the opportunities for investing in traditional financial instruments (shares and corporate bonds) are complicated due to small numbers of reliable (listed) issues, low liquidity and extremely low turnover on the regulated exchange market, especially if compared with government bonds (OVDPs). As a result, CII investment in stocks, corporate bonds, local bonds, mortgages and promissory notes have declined significantly in recent years. OVDPs have been the only growing area for CII investment in securities in recent years.

At the same time, investing in OVDPs as the most popular type of investment through CIIs does not make sense, as different entities can purchase OVDPs without joining in collective funds. In addition, individuals who purchase OVDPs on their own have significant advantages over investing through CII or, at least, they do not pay dividend tax on CII in case of joint investment.

Although in general CIIs have a rather extensive classification,⁹ the most common in Ukraine are venture funds – non-diversified closed-end CIIs that undertake exclusively private placement of CII securities among legal entities and individuals. In 2018, venture CIIs accounted for 91% of the total number and 95% of total assets of all existing CIIs. All other institutions are considered non-venture.

In 2018, venture, as well as closed-end CIIs preferred to invest in various assets (about 88%) other than securities. Open-end CII have a more diversified portfolio, which includes shares (44.8% of assets), deposits (26.0%) and OVDPs (21.8%). In turn, interval CIIs invest 39.8% of funds in OVDPs, and 38.8% - in shares.

It should be stressed that the use of common CII features as "venture" funds is somewhat distorted. The most attractive areas of investment for such funds in Ukraine include construction, agricultural processing, food processing and retail, rather than innovation and high-tech industries, like in the EU countries and the United States.¹⁰ To some extent, this is due to significant differences between the structure of Ukraine's economy and mature economies of developed nations (according to the World Bank,¹¹ the share of high-tech exports of Ukraine in 2018 was only 5% (with global average of 21%), with downward trend during 2016-2018).

CIIs in business structuring are particularly popular because of their convenience for managing heterogeneous assets and conducting operations within groups of related companies to implement joint projects, as well as the existing favourable tax regime.

⁹ In particular, Article 7 of the Law of Ukraine "On Collective Investment Institutions" distinguishes between open-end, interval and closed-end CIIs by business arrangements; term and indefinite CIIs by the term of activity; diversified, specialised, qualifying and non-diversified – by the type of assets.

¹⁰ Quite often venture funds in Ukraine are created for the assets of just one client to implement short-term projects or individual financial schemes. Usually the ultimate beneficiaries, co-owners or related parties of AMCs and related funds include influential Ukrainian businessmen or MPs.

¹¹ World Bank Indicators, – <https://data.worldbank.org/indicator/TX.VAL.TECH.MF.ZS>.

Despite the general decline in country's economic activity, the value of venture fund assets continues to grow, as the peculiarities of CII taxation encourages their further development.

It is worth noting that only 3.2% of venture CII assets are invested directly in real estate. However, the NSSMC analysis of receivables in 2018,¹² which accounts for the largest share of venture CII assets (UAH 165.7 billion, or 57.3% of assets), shows that their subjects receivable include loans, rights of claim, corporate rights other than securities and the like. In other words, assets of venture CIIs include the results of operations mostly related to financing of construction and sale of real estate.

In recent years, the mechanism of financing housing construction through investment agreements or purchase/sale contracts between venture corporate investment funds (CIFs) and end users has become particularly popular in the market, despite not being regulated by relevant law. Arrangement of such financing schemes with the "use" of CIIs is not the evidence of legitimacy of such investment, as it is not carried out in accordance with the special legislation governing the CII activities.

Moreover, the use of said technologies leads to a violation of several laws, including "On Investment Activity", "Collective Investment Institutions", "On Securities and Stock Market" and the like.

Conclusions

Despite the impressive quantitative outcomes of "cleansing" of the national stock market, the dynamics of its key qualitative indicators remains deeply depressing.¹³ Currently nothing can confirm market development, growing emission activity and attraction of investment through controlled instruments other than OVDPs. Moreover, the entire stock market has reduced to trading in government bonds, while investors, including institutional ones, have limited opportunities to diversify their investments due to the lack of instruments. This situation is due to both inadequate regulatory practices and regulatory failures, when the government policy for regulating joint stock companies has distorted the market essence of public companies, while the system of stock market regulation in Ukraine does not match its real condition. The regulator is constantly initiating the expansion of powers and increasing of funding.

1. Almost entire exchange market is currently reduced to trading in government bonds, therefore investors, including institutional ones, have limited opportunities to diversify their investment due to the lack of stock instruments. In this context, growing investment of financial institutions, individuals and international investors in public debt instruments in the medium term may lead to unpredictable growth of budgetary, debt and currency risks, as well as to

further degradation of emission activity and impossibility to attract investment for the development of real sector.

2. In Ukraine, the exchange market was virtually destroyed by a series of incompetent NSSMC actions (rulemaking experiments on joint stock companies, profanation of squeeze-out procedures, lack of proper protection for minority shareholders, chaotic changes of listing requirements, inadequate "implementation" of the requirements of European legislation on disclosure of information formulated for the developed markets and public companies – despite the immaturity of the national stock market and the presence of solely non-public companies). Companies have no motivation to attract investment through the national capital market, as they are not interested in publicity, listing or any circulation of securities on the Ukrainian market.

3. There is no objective market price setting for vast majority of securities issues due to inadequate requirements to the formation of stock prices and legal risks of trading on stock exchanges, caused by unclear and selective approaches in classifying transactions as having signs of manipulation.

4. During the term of the NCCMC team, no legislation has been adopted to protect the rights of bondholders, which is a prerequisite for restoring investor confidence after mass defaults on corporate bonds in 2008-2010. As a result, the volume of exchange trades in corporate bonds in 2018 has decreased by three times compared with 2014, and the volume of emissions halved.

5. According to the chairman and members of the NSSMC, their main success was the "cleansing" of the market, which, in fact, was achieved through the application of non-statutory and discriminatory rules against "shells" and through the initiation of court cases on alleged manipulation, characterised by inconsistency, selectivity, subjectivity and double standards during court hearings.

6. The most significant reason for difficulties, linked to elaboration and adoption of bills for implementing EU legislation in Ukraine (in particular, the infamous draft law No. 2284 – the fourth attempt to implement European standards on market regulation – adopted by the Verkhovna Rada of Ukraine on 19 June 2020) is the fact that good declarations conceal norms that run counter EU law and European principles of regulation. According to stock market players, one of more serious problems in preparing the European integration bills is the lack or insufficient quality of official translations of EU directives and regulations concerning stock market and investment funds. This can create a distorted understanding of EU law when transposing it in the Ukrainian legal field and trigger further legal problems during their implementation in Ukraine by market participants and the regulator.

¹² NSSMC data, – https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018-1.pdf/.

¹³ For more detail see the materials of roundtable "Non-market nature of Ukraine's stock market: economic and legal components" that took place in SI "Institute of Economics and Forecasting of NAS of Ukraine" on 18 December 2019.

7 Current regulation and its prospects as interpreted by the NSSMC can hardly ensure sustainable development of the market and contribute to Ukraine's European aspirations. Changes are needed, and there exists a clear path towards them – the European Union legislation. And this is not just Ukraine's wish, but its duty. Prohibitive rules (legislation on market abuse) come to the fore, as the existing regulation of prohibitive norms in Ukraine's capital market requires radical review to eliminate legal uncertainties. Current state of the capital market's development in Ukraine and its legislative doctrine do not allow for word-for-word implementation of the European Directive on market abuse but requires its convergence.

8. In the settings of expanding opportunities for international investors in Ukraine (in fact, only in the segment of government securities), many issues related to access of Ukrainian professional market participants, funds and other investors to the EU Common Market are not being addressed but become even more complicated, so the integration of financial markets services is currently unilateral.

9. Stock market participants believe that with NSSMC's peculiar attitude to the market, when its disastrous reduction in size and participants is perceived by the regulator as its greatest achievement, one can expect full disappearance of the national stock market as a phenomenon in the near future. As a result, the migration of Ukrainian issuers to foreign capital markets will be irreversible; integration into European capital markets will never occur; planned pension reform will face a total lack of local instruments (other than state one); and the national economy will lose domestic funding through stock instruments for good. Moreover, neither the

previous (until 2020) nor the current (until 2025) strategies for the development of Ukraine's financial sector offer constructive and realistic measures to overcome these trends.

10. For these extremely negative expectations not to come into fruition, and for the national stock market to gradually restore its investment function, the regulator needs to promptly shift its efforts from information manipulations, defamation and voluntarist action against stock market participants towards something that the NSSMC has not been doing for quite a while, namely supporting market development, ensuring its symmetrical integration with EU financial markets, introducing new instruments, providing regulatory incentives for Ukrainian issuers and investors and simplifying business start-up procedures (probably such shift in priorities can be achieved by renewal of the current NSSMC, which discredited itself and lost confidence of the market). Other efforts should include mandatory involvement of experts and members of the investment community; granting them a leading role in elaboration of programme documents on the capital market development and relevant bills for the quality implementation of European legislation on the stock market.

Further disregard of these problems will not only exacerbate the destructive effects of previous regulatory failures in the stock market of Ukraine, but will also negatively affect the national economy in the face of increased global competitiveness (especially in terms of migration of Ukrainian issuers to foreign capital markets, diminishing domestic sources of funding, including for the pension reform, as well as increasing monopolisation and raw material orientation of the economy).

Public Opinion on the Models of Ukraine's Socio-economic Development

Mykhailo MISCHENKO,

Deputy Director of the Sociological Service, the Razumkov Centre

Socio-economic reforms cannot happen without due consideration of how citizens perceive these reforms, how they see the current situation and ways out, as well as solutions to the most pressing social and socio-economic problems.

The goals of the sociological study by the Razumkov Centre were to clarify how citizens of Ukraine assess the current state of country's socio-economic development, to identify their attitudes to the ways and directions of transformation processes, to determine the level of acceptability and desirability of liberal approaches to socio-economic change and strengthening of economic and democratic freedoms.¹

Assessment by citizens of Ukraine of their own socio-economic situation with reference to their assessment of government's socio-economic policy is an important factor that determines citizens' views on the existing and desired model of socio-economic development.

Results of surveys conducted by the Razumkov Centre over the past two decades suggest that the level of material wellbeing in June 2020 was higher than in early 2000s. The share of respondents who admitted barely making ends meet and lacking money even to buy necessary products, decreased from 25.5% in 2004 to 18% in 2020; the share of those who could only afford food and essential inexpensive goods decreased from 42% to 38%; the number of those who "in general, had enough to live on, but it was quite difficult to buy durables, such as furniture, refrigerator, TV" increased from 27% to 34%. The number of those who answered, "we live a comfortable life but still unable to make major purchases (such as an apartment or car)", increased from 4% to 8% (Figure *Which of the following statements best describes your family's financial situation?*).

This is despite the fact that welfare indicators in June 2010 were lower than in February 2020, and their deterioration is most likely due to the economic consequences of the coronavirus pandemic, which led to a partial shutdown of the economy. In particular, it is confirmed by the level of salary satisfaction, which has dropped from 5.3 points in September 2019 to 4.5 points in June 2020 (measured on a ten-point scale, where "1" means

"completely dissatisfied" and "10" – "completely satisfied", Figure *Please, assess how satisfied or dissatisfied you are with your salary*).

Improvement of wellbeing of Ukrainian citizens compared to early 2000s is evidenced by the fact that when assessing the period that they can live on their savings, increasingly less working Ukrainians admitted having no savings (50.5% in 2003 and 23% in 2020). The number of those among working people who reported having enough savings to last for one month increased from 23% to 27%, for less than 6 months – from 11% to 24.5%, for 6 to 12 months – from 4% up to 10%, and for more than a year – from 2% to 4.5%. The number of those who have savings for several years remained unchanged at about 1% (Figure *If you lose your source of income, how long do you think your savings will last?*).

Compared to 2014, there is an increasing share of Ukrainians who, if necessary, can afford paid educational services for themselves and children (grandchildren) (from 35% to 49%); paid medical services for themselves and children (grandchildren) (from 33% to 52%); paid health improvement (swimming pool, fitness, gym, etc.) for themselves and children (grandchildren) (from 29% to 38%); vacation abroad at least once a year (from 15% to 25%), (Figure *Do you have a possibility and/or need...?*).

Citizens' wellbeing significantly depends on their age and education. Particularly low is the level of wellbeing of the older generation – 36.5% of those

¹ The survey was conducted by the Sociological Service of the Razumkov Centre from 17 to 24 June 2020 using the method of face-to-face interviews at the place of residence of respondents. 2,017 respondents aged 18+ were interviewed in all regions of Ukraine, excluding Crimea and the occupied territories of the Donetsk and Luhansk oblasts. The survey sample represented the adult population by the main socio-demographic indicators. Theoretical sampling error (excluding design effect) does not exceed 2.3% with a probability of 0.95.

The survey was conducted as part of the research project by the Razumkov Centre with a support of the Friedrich Naumann Foundation for Freedom in Ukraine.

Some study results are compared with findings of other surveys conducted by the Razumkov Centre's Sociological Service in 2000-2020, as well as with the results of a survey conducted by the Sociological Service in collaboration with the Kyiv International Institute of Sociology (April 2006).

aged 60+ admitted having not enough money even for basic food products (from 8% to 18% in other age groups), and 45% stated that they could only afford food and essential inexpensive goods (from 34% to 37% in other age groups). Among respondents with incomplete or complete secondary education, as many as 30% reported lacking money to buy necessary products, while the share of similar answers among those with higher education was only 7%.

It should be added that the level Ukrainian citizens' education has notably increased compared to 2000s. If in 2005 the share of people with incomplete secondary and general secondary education was 38%, then in 2020 it dropped to 22%. Instead, the proportion of those with secondary special education increased from 32% to 40%, and with higher or incomplete higher education – from 30% to 37% (Figure *Respondents' level of education*).

When assessing their own position in society on a ten-point scale, where “10” means “lowest position” and “1” – “highest position”, 56% of respondents rated it between 4 and 7, which can be viewed as belonging to the middle class. 10% included themselves in the upper class (1 to 3 points), and 22% viewed their social position as low (8 to 10 points), (Figure *If to assess person's position in society on a ten-point scale...?*).

47% of respondents identified themselves as employees, 6% as self-employed, 3% as employers, 2% as working co-owners, and 40% as non-working persons (Figure *Which category can you include yourself in?*). 20% of employees and co-owners work on a temporary basis (Figure *Do you work on a permanent or temporary basis?*); only 64% of them reported to be working with official entry in the employment book or under written contract and receive only official salary, while 16% of them received part of salary informally, “in an envelope”. Moreover, 20% work on the terms of verbal agreement (with no official employment), remaining completely unprotected by labour law (Figure *Do you work on the basis of...?*). This situation is particularly prevalent among employees with low qualifications and low level of education: as many as 32% of employees with secondary or incomplete secondary education reported working without formal employment and on the basis of verbal agreements.

Vast majority of employees (68%) work in the private sector, 29% are employed in the public sector, and 3% - in the social sector (Figure *Do you work in the private or public sector?*). Most of those who work temporarily (28%) are employed in the private sector, and only 4% - in the public sector. It is the private sector that mainly practices work without official employment (28% of employees), compared to only 1% in the public sector, and payment of parts of the salary “in an envelope” (23%, compared to only 3% in the public sector). Therefore, only 48.5% of those working in the private sector are officially employed and receive only declared

(“white”) salaries, while in the public sector they make up 96%. At the same time, actual wages in the private sector are higher: when describing the income of people holding similar positions in their enterprises, those working in private companies mentioned the average income of UAH 9,854, while employees of state-owned enterprises and institutions reported UAH 7,538. Therefore, it is predictable that salary satisfaction in the private sector is slightly higher than in the public sector (on average 4.7 and 4.2 points on a ten-point scale, respectively), but the level of job satisfaction in private sector is slightly lower (6.1 and 6.6 points, respectively). Such level of job satisfaction in the private sector is significantly due to the spread of informal employment practices. Those who work in private companies informally, rate their job satisfaction at an average 5.0 points, while those who are officially employed and receive declared salaries scored 6.3 points. This suggests that higher income in the private sector does not compensate for the sense of instability and insecurity caused by the widespread practice of illegal (“shadow”) employment in the private sector.

Meanwhile, the overall level of job satisfaction across the country increased from 5.2 points in 2000 to 6.2 points in June 2020 (Figure *How are you satisfied or dissatisfied with your work?*).

Labour values in Ukraine have undergone some changes in recent decades. Although good salary still remains the most important requirement, the share of those who mention it has slightly decreased compared to 2004 (from 85% to 78%). Reduction in the share of those who value guaranteed employment was more notable (from 43% to 32%). Today, there are also fewer people who value interesting work (from 21% to 15%). Instead, the share of those who appreciate comfortable working hours has increased (from 17% to 22.5%), (Figure *Which of the following is important for you in your work?*).

Guaranteed employment is less important for young people (only 24% of young people aged 18 to 29 call it valuable, unlike 31% to 38% in other age groups), but the importance of building a career increases with younger age of respondents (23% among those aged 18-29, and 4% to 17% in older age groups), as well as job prestige (13% in the age group of 18-29, and 4% to 10% in other age groups).

There are now fewer of those who consider it important to work and earn as much as necessary for comfortable life (their share has fallen from 66% to 58% since 2003), and more of those who want to have a source of income sufficient for comfortable life and not to work (an increase from 28% to 35%). Although most of the latter can be found among people of retirement age (45% of those aged 60+), but their share in other age groups ranges from 27% to 35% (Figure *If you had a choice and could choose only one of the two, what would it be?*).

Assessment of the government's socio-economic policy. In recent decades, Ukrainians generally believed that the government's socio-economic

policy was primarily aimed at supporting large capital (rich, oligarchs) – in 2000s and 2010s, this view was shared by 47% to 55% of respondents (Figure *What the current government's socio-economic policy is primarily aimed at?*). In June 2020, fewer citizens agree with this statement (37%), although they still make a majority of respondents. At the same time, increasingly more respondents believe that the government's socio-economic is aimed primarily at supporting the poor and disabled (lower class) (from 11-18% in 2000s and 2010s to 28% in 2020), and at forming and supporting the middle class (from 10-12% to 21%, respectively).

This can be partially explained by the fact that, despite recent decline in confidence in current government, public image of the political team that climbed to power in 2019 is still better than that of their political predecessors. The presence of certain political motives in the answers is revealed by the fact, that among respondents who believe that the government's socio-economic policy is aimed primarily at supporting large capital, 42% do not trust President Zelenskyy, and only 31% of those who have confidence in him. At the same time, even among respondents who distrust the incumbent President, the share of supporters of this view is smaller than it was in previous years among all respondents.

Meanwhile, the idea that the government's socio-economic policy is aimed primarily at supporting the poor and disabled is more likely to be supported by low-income citizens (their share increases from 16.5% among those who admit that their families live a comfortable life, to 34% of those who "barely make ends meet and lack money even to buy necessary products"). In recent years, low-income citizens are apparently more inclined to believe that the state supports them. For example, in October 2014, only 8% of this group felt that the government's socio-economic policy was aimed primarily at supporting them, and 59% were convinced that the government sought to support big capital, the wealthy and the oligarchs. However, as noted above, the share of low-income citizens in Ukraine has increased in recent months.

What should the government's social policy be? Compared to 2015, there are fewer Ukrainians who believe that the state should directly guarantee basic rights to all citizens without exception, such as the right to housing, work, quality education (a reduction from 46% to 31%). Instead, the number of those who believe that the state should create basic conditions in society, regulate and implement social programmes that would provide all able-bodied citizens with equal and feasible opportunities to exercise their basic rights, while providing direct assistance only to vulnerable groups, has increased from 43.5% to 54%. Also, the share of respondents who believe that the role of the state in improving the situation of citizens should be limited to monitoring the observance of existing laws by all members of society and public institutions, has increased

from 7% to 11% (Figure *What role should the state play in improving the situation of citizens?*).

Compared to 2005, there was a decrease in the share of those who believed that in a situation of limited budget resources, the state should prioritize support for disabled and low-income citizens by increasing social assistance, benefits, subsidies (from 33% to 27%), with simultaneous increase in the share of those who thought that the state should prioritize support for able-bodied citizens by significantly increasing wages, creating jobs, promoting the development of small and medium-sized enterprises (from 48% to 61%) (Figure *What should be prioritized by the state in a situation of limited budget resources in Ukraine?*).

However, the choice between two statements "People should be more responsible for supporting themselves" and "The state should be more responsible for making sure that all citizens are supported", divided the respondents into roughly equal halves (48% and 50%, respectively) (Figure *How would you define your viewpoint on this scale?*).

When choosing between the statements "Everyone should be responsible for his/her pension" and "The state should be responsible for people's pensions", citizens are more likely to place the responsibility on the state (32% and 65%, respectively). When it comes to housing, 44% of respondents support the statement "Everyone should be responsible for providing him/herself with housing", but the majority (52%) still believe that "The state should be responsible for providing all citizens with housing".

71% of respondents agree with the statement "The state should provide a maximum of free services – education, health, even if it has to increase taxes for people like me", and only 25% agree that "The role of the state should be minimised by reducing taxes for people like me – I'd better pay for education and health services myself" (Figure *Do you agree with the following statements about the role of the state?*).

81% of respondents believe that the budget funding of social protection should be increased compared to the current funding (only 1% believe otherwise, and only 13% think that it should remain at the current level), (Figure *Budget funding of each of the following sector compared to the current funding should be...?*). 51% of respondents disagree, and 35% agree with the statement "When people receive benefits from the state, they do not want to work" (Figure *How much do you agree or disagree with the following statements?*).

When choosing between two options "Tax system, in which a person pays high taxes but receives some social services from the state for free" and "Tax system, in which a person pays low taxes but receives social services at his/her own expense", respondents are likely to choose the former (39% and 21%, respectively), (Figure *Where on the scale should a political force that you would support in the elections be located?*). In the meantime, 76% of those

polled agree that taxes in Ukraine are too high and need to be reduced.

Since 2018, there has been a reduction (from 33% to 23%) in the share of those who believe that the state should protect all vulnerable and low-income citizens, with simultaneous increase (from 33% to 42%) in respondents who believe that apart from the disabled, the state should provide targeted assistance and support to some other populations in difficult life circumstances (unemployed, low-income families with children, etc.) (Figure *How should the system of social protection be built?*).

When asked what they think the state assistance should be in raising citizens' quality of life in the first place, respondents most frequently mentioned the achievement of the level of wages at which each working person will be able to maintain himself and a family at a decent material level (35%), but compared to 2002, the number of those sharing similar views has decreased significantly (55%). (Figure *What is your idea of the "state assistance" in the first place?*). meanwhile, the share of those who perceive such assistance as subsidies, privileges, social benefits to low-income citizens, has increased from 16% in 2002 to 23% in 2020, just like the number of those who associate state assistance with the creation of conditions for free enterprise, especially small and medium-sized enterprises (from 5% to 11%). Also on the rise (from 19% to 24%) is the share of those who view state assistance as job creation to provide employment to all able-bodied citizens.

The most popular answers to the question "Who should be primarily involved in financing of the social sphere development?", were "the state through the relevant taxes" (30.5%), "the state and entrepreneurs alike" (28%) and "the state, entrepreneurs and citizens alike" (22%). At the same time, the share of respondents who emphasised the sole role of the state has decreased since 2002 (38%), against mild increase in the number of those who share the second and third options (25% and 19% in 2002, respectively), (Figure *Who should be primarily involved in financing of the social sphere development?*).

When asked to decide, which of two should receive greater support from the state – big business or the development of small and medium-sized enterprises, the vast majority of respondents (67%) are favouring the SMEs, and only 10% - big business. At the same time, when choosing between the need to protect the interests of low-income citizens and the interests of the "middle class" (skilled labourers with middle income), 50% of respondents prefer to protect the interests of the former, and only 23% – to protect the interests of the middle class.

75% of those polled believe that the state should protect the rights of employees rather than employers, and only 6% favour strengthening the rights of employers in relations with employees. 64% of respondents support control of consumer prices and utility tariffs by raising taxes on big business and "oligarchs", and only 11% support limiting of government interventions in price and tariff setting,

advocating for their market regulation (Figure *Where on the scale should a political force that you would support in the elections be located?*).

It is safe to say that the level of paternalistic expectations among Ukrainians has decreased in recent decades – there are fewer people who believe that the state should directly provide all citizens with housing, jobs, quality education. Instead, most citizens vest the state with the function of setting basic conditions (through legislation and social programmes), which would provide all able-bodied citizens with equal opportunities to exercise their fundamental rights. Increasingly more citizens share the opinion that the state policy should prioritize support of able-bodied citizens by significantly increasing wages, creating jobs, and promoting the development of small and medium-sized enterprises.

At the same time, most respondents attach the responsibility for pensions and housing to the state and believe that it should provide maximum free services (e.g. education and health), even if it has to increase taxes (although many respondents agree that taxes in Ukraine are too high and need to be reduced).

Therefore, Ukrainians' views of preferred social policy of the state are rather contradictory. These views reflect the growing awareness of the need to develop socio-economic initiative of citizens on the one hand, and the fear of social risks and insecurity on the other.

Ukrainian citizens' attitudes to liberal values, democratic and economic freedoms. Most Ukrainians perceive equality as equal opportunity to express one's abilities, as well as equality of all people before the law (this view is shared by 61% of respondents), (Figure *Which of the following statements in each pair would you rather agree with?*). Instead, the share of those who believe that equality is all about the equality of income, living standards and social status for all is much lower (34%). 42% of respondents think that people should be responsible for their own wellbeing, and 38% believe that this is responsibility of the state (Figure *Which of the following statements is more appealing to you?*).

Meanwhile, Ukrainians are more likely to believe that income should be more equal to avoid significant economic inequality in society (46%). The opposite view "Individual achievements should determine how much people earn: those who work harder and better should make more money" was shared by 39% of respondents. In other words, while supporting the dependence of income on skills and performance, Ukrainians still oppose significant social divisions and inequality.

To some extent, the state is entrusted with the function of preventing large income gaps. This probably explains the fact that 51% of respondents would prefer living in a society where everything is regulated by the state, but with no excessive social inequality. Instead, only 34% of those polled would like to live in society of individual freedom with everyone bearing personal responsibility and fending for oneself.

55% of Ukrainians believe that the primary thing is a strong economy, while 36.5% say that it is democracy and rule of law (justice). 54% acknowledge the government's right to interfere in economic processes, and 21% oppose this idea (Figure *What is your attitude towards each of these ideological principles?*).

Meanwhile, the vast majority of Ukrainians (69%) believe that the state should only perform functions and have rights that were consciously granted by citizens, and only 17.5% think that the state should, without citizen participation, decide which functions to perform and what powers to have. 75.5% oppose recognition of the state's right to interfere in private life (only 8% support this right). 80% of Ukrainians agree (and 6.5% disagree) that the state should help citizens resolve their problems without excessive interference in their lives.

Therefore, Ukrainians recognise the right of the state to intervene in economic processes to ensure economic growth, improve wellbeing of citizens and prevent disproportionate gaps in income, but reject the right of government agencies to independently, without citizen participation, to determine the scope of their functions and powers and interfere in private life.

Which economic system is better? When asked *What economic system should Ukraine have?* the most popular answer was "creating equal opportunities for the state management of the economy and development of private enterprise" (36.5%), which is slightly less than in 2006 (40%) (Figure *What economic system should Ukraine have?*). The second most popular option was "restoring the state management of the economy, while maintaining some opportunities for private enterprise" (27%), with its share increasing compared to 2006 (21%). Meanwhile, the share of those who believed it was necessary to restore the state management without any private enterprise somewhat decreased from 14% to 11%. There was some increase in the share of those who preferred giving way to private enterprise, while retaining some opportunities for the state management of the economy (from 11% to 14%), while the share of those who supported free private enterprise with no government intervention did not change statistically (3% and 4%, respectively).

Therefore, most citizens favour the "state-regulated market economy", with only a small minority advocating for both a "non-state-regulated market economy" and a return to a fully centralized Soviet-era economy.

This context needs to be taken into account when analysing the respondents' answers to the question "Is building the economy on the principles of centralised planning important for Ukraine's successful development?", (47% of "yes" and 27% of "no" answers) (Figure *Is building the economy on the principles of centralised planning...?*). Meanwhile, the question "Is minimising the state intervention in economic processes important for Ukraine's successful development?" generated 34%

of positive and 39% of negative answers. Moreover, one in five (21%) of those who favour building an economy based on centralised planning also believes that it is important to minimize state intervention in economic processes. In other words, "centralised planning" is hardly viewed by all supporters of this model as a fully state-regulated economy of the Soviet type.

Nonetheless, the share of those who advocate for minimising the state intervention in economic processes has decreased since 2005 from 41% to 34%, while the number of opponents of this statement increased from 27% to 39%.

Speaking of how the state should be involved in the management of the economy, most respondents (54.5%) believe it is necessary to combine state management and market methods, and the share of supporters of this idea has increased since 2012 (49%) (Figure *How the state should be involved in the management of the economy?*). The share of those who suggest returning to the planned economy on the basis of full state control (22% in 2012 and 23% in 2020) and those who support minimisation of the state involvement with total market regulation (10.5% and 13%, respectively) remained virtually unchanged.

When assessing the current level of state intervention in economic processes, 25% of respondents consider it excessive, with the same number of respondents (25%) viewing it as insufficient. For 17% of those polled, it is optimal (33% found it difficult to answer) (Figure *Is current level of state intervention in business in Ukraine excessive, optimal or insufficient?*).

When discussing market reforms, the shares of those who call for more resolute continuation of market reforms with creation of a competitive environment and favourable conditions for business (40%), and those who support abandonment of market reforms that fell short of expectations and return to a planned economy and socially oriented model of development (37%) are roughly even. Compared to the past, the share of the latter increased (20% in 2015), and the share of the former decreased (54% in 2015). Another 6% of Ukrainians believe that "no changes are necessary" (back in 2015, only 2% of respondents shared this opinion). (Figure *What changes are needed in the government's economic policy?*).

The first view (resolute continuation of reforms, competitive environment and support for business) prevails in the Western and Central regions of Ukraine (53% and 49% of respondents, respectively, against 23% and 33% of those who prefer abandonment of disappointing market reforms and return to a planned economy and socially oriented model). The Southern and Eastern regions demonstrate the opposite picture, with most respondents supporting the second viewpoint (47% and 49%, respectively, against 26% and 22.5% of those who support the first approach). The younger the respondents, the more likely they are to support more resolute market reforms (their share increases from

29% among those aged 60+ to 48% among those under 30) and the less likely they are to abandon market reforms (47% and 29%, respectively). Also, support for “more resolute reforms” increases with educational level (from 31% among those with incomplete secondary or general secondary education to 51% among respondents with higher education).

When asked “What should play the key role in the development of the Ukrainian economy – the state or intensification and encouragement of private initiative?”, most respondents (49%) answer “both equally”, while 26% and 15% of respondents recognise the key role of the state and private initiative correspondingly (Figure *What should play the key role in the development of the Ukrainian economy – the state or intensification and encouragement of private initiative?*).

A factor that questions the effectiveness of the state involvement in economic processes is the perception of the high level of corruption in government agencies (including the judiciary). For example, the most popular answer to the question “What is essential for effective functioning of a modern market economy in Ukraine?” was ensuring maximum restriction of corruption, elimination of opportunities for abuse of power and illegal enrichment of government officials at all levels (53%). The second most popular answer (31%) was ensuring fair trial and a high level of public confidence in the courts.² Similarly popular answer (30%) was ensuring elimination of monopoly and establishing conditions for fair competition (Figure *What is essential for the effective functioning of a modern market economy in Ukraine?*).

When assessing the level of corruption in the system of management of state-owned enterprises on a ten-point scale, where “0” means “not at all corrupt” and “10” – “very corrupt”, respondents generated the average score of 7.6. It is not surprising that respondents largely view management of state-owned enterprises in Ukraine as ineffective (on average 3.3 points on a ten-point scale, where “0” means “completely ineffective” and “10” – “very effective”).

Public opinion on the ways of development of the Ukrainian economy. Most Ukrainians (55%) believe that the country’s economy should develop primarily based on the progress of its traditional industries (e.g., agriculture, metallurgy); 33.5% believe that it should develop primarily through industries that require new technologies and, accordingly, the involvement of highly qualified specialists (Figure *What should Ukraine’s economic development rely on?*).

The share of those who believe that Ukraine’s economic development should primarily rely on traditional industries reduces with respondents’ age (from 68% among those aged 60+ to 41% of young people under the age of 30). Similarly, the share of those who prioritise industries that require the development of new technologies and highly qualified

professionals, increases as respondents become younger (19.5% to 46%).

According to the respondents, key obstacles to the development of high-tech industries in Ukraine include high level of corruption (46%), the fact that the government primarily serves the interests of oligarchs that are not interested in change (33%), the oligarchs’ interest in the existing economic structure (30%). (Figure *Is there anything that hinders the development of high-tech industries in Ukraine?*).

When answering the question “What role the personal qualities of most citizens (their education, competence, moral qualities, civic activity) will play in how Ukraine develops?”, the majority of respondents (59%) admit that it will be either decisive or significant. Another 20% believe that such qualities will have some significance, and only 12% think that it will have little or no significance (Figure *What role the personal qualities of most citizens...?*).

The above largely explains why 71% of respondents believe that budget funding of education should be increased compared to the current level, while 78% call for increased funding of research and scientific and technological progress; 59% advocate for better funding of culture (Figure *Should budget funding of each of the following sectors be increased, decreased or remain the same compared to current level of financing?*).

Assessment of the role of non-governmental organisations and structures in socio-economic processes. Negative role of corruption as a deterrent of socio-economic development of Ukraine, as well as the government’s years-long inability to limit its influence prompts the public to become more actively involved in curbing corruption. Therefore, 36% of respondents are convinced that it is impossible to overcome corruption in relations between the state and business without the involvement of NGOs and the public. Another 35% believe that NGOs can assist government agencies in battling corruption in this area, and only 12% think that NGOs should stay out of it. Assessments of non-governmental organisations’ role in overcoming corruption in the distribution of state budget funds (30%, 32% and 18%, respectively), in the distribution of local budgets (32%, 34% and 15%), in the judiciary (31%, 33% and 17%) and in the activities of tax (fiscal) and regulatory agencies (29%, 33% and 18%) are more or less the same (Figure *Is it appropriate to involve non-governmental organisations in battling corruption?*).

The respondents highly appreciate the need to involve businesses in community development (e.g., the maintenance of public institutions (hospitals, schools), construction of social housing, roads), especially in their host regions. 44% of respondents believe that businesses should do so or be obliged to do so through the adoption of relevant laws; 31% think that businesses should be involved in

² In June 2020, only 9.5% of respondents trusted courts.

community development, but only on a voluntary basis; and only 13% believe that businesses, unlike the state and local communities, have no obligations of this kind (Figure *Should businesses be involved in community development?*).

Key findings and conclusions

In Ukraine, the vast majority of workers are employed in the private sector. At the same time, the practice of temporary employment, work with no official employment and payment of part of the salary "in an envelope" is much more widespread in the private sector compared to the public sector. Although actual wages in the private sector are notably higher, the overall level of job satisfaction here is lower than in the public sector. Therefore, higher income in the private sector does not compensate for the sense of instability and insecurity caused by the widespread practice of illegal ("shadow") employment.

In a sense, this circumstance fuels the widespread sentiments in Ukrainian society towards strengthening of social protection of citizens, which should be carried out by the state.

Meanwhile, the level of paternalistic expectations among Ukrainians has decreased in recent decades – there are fewer people who believe that the state should directly provide all citizens with housing, jobs, quality education. Instead, most citizens vest the state with the function of setting basic conditions (through legislation and social programmes), which would provide all able-bodied citizens with equal opportunities to exercise their fundamental rights. Increasingly more citizens share the opinion that the state policy should prioritize support of able-bodied citizens by significantly increasing wages, creating jobs, and promoting the development of small and medium-sized enterprises.

However, public opinion is contradictory, as most respondents attach the responsibility for pensions and housing to the state and believe that it should provide maximum free services (e.g. education and health), even if it has to increase taxes. At the same time, the vast majority of respondents agree that taxes in Ukraine are too high and need to be reduced.

Such inconsistency in assessments and orientations is due to the fact that citizen views reflect the growing awareness of the need to develop socio-economic initiative of citizens on the one hand, and the fear of social risks and insecurity on the other.

In most cases, Ukrainians perceive equality as equal opportunity to express one's abilities, as well as equality of all people before the law. However, while supporting the dependence of income on abilities and performance, Ukrainians still oppose significant social divisions and inequality. As a result, the state is entrusted with the functions of preventing large gaps in income.

Most citizens recognise the right of the state to intervene in economic processes. However, the vast majority of Ukrainians believe that the state should only perform functions and have rights that were

consciously granted by citizens; they reject the state's right to interfere in private life and believe that the state should help citizens resolve their problems without excessive interference in their lives.

Most citizens favour the "state-regulated market economy", with only a small minority advocating for both a "non-state-regulated market economy" and a return to a fully centralized Soviet-type economy.

In their attitudes to market reforms, there are roughly equal shares of Ukrainians who call for more resolute continuation of market reforms with creation of a competitive environment and favourable conditions for business, and those who support abandonment of market reforms that fell short of expectations and seek return to a planned economy and socially oriented model of development.

If first view (resolute continuation of reforms, competitive environment and support for business) prevails in the Western and Central regions of Ukraine, then the idea of abandonment of disappointing market reforms and return to a planned economy and socially oriented model is more widespread in the Southern and Eastern regions. The younger the respondents, the more likely they are to support more resolute market reforms. Also, support for resolute reforms increases with the respondents' educational level.

A factor that questions the effectiveness of the state involvement in economic processes is the perception of the high level of corruption in government agencies (including the judiciary), corrupt system of management of state-owned enterprises and its poor effectiveness.

Most Ukrainians believe that the country's economy should develop primarily at the expense of progress of its traditional industries. However, young people tend to believe that it should develop primarily based on industries that require new technologies and, accordingly, the involvement of highly qualified specialists.

According to respondents, key obstacles to the development of high-tech industries in Ukraine include high level of corruption, the fact that the government primarily serves the interests of oligarchs not interested in change, and the oligarchs' interest in the existing economic structure.

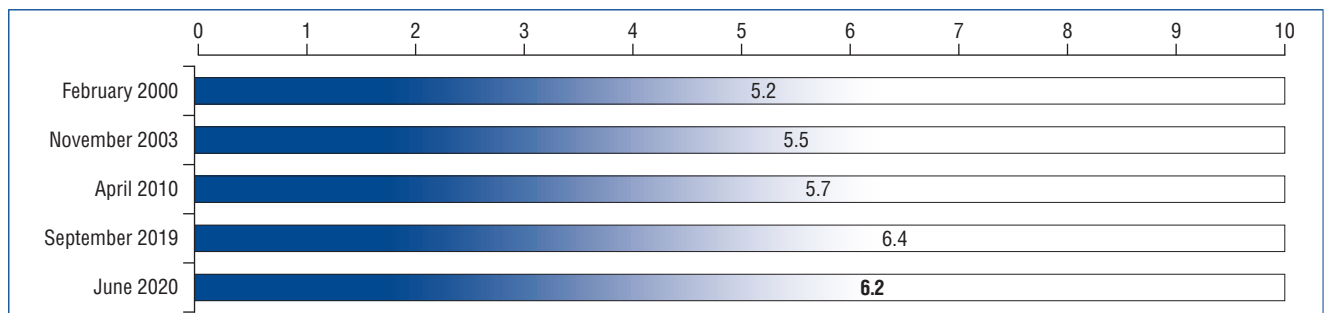
Respondents largely agree that personal qualities of most citizens (their education, competence, moral qualities, civic activity) will play a decisive or significant role in how Ukraine develops in the future. This explains why most Ukrainians call for increased budget funding of education and research and for better government support of scientific and technological progress and culture.

Negative role of corruption as a deterrent of socio-economic development of Ukraine, as well as the government's years-long inability to limit its influence prompts the public to become more actively involved in curbing corruption. The respondents also highly appreciate the need to involve businesses in community development.

Which of the following statements best describes your family's financial situation?
% of respondents

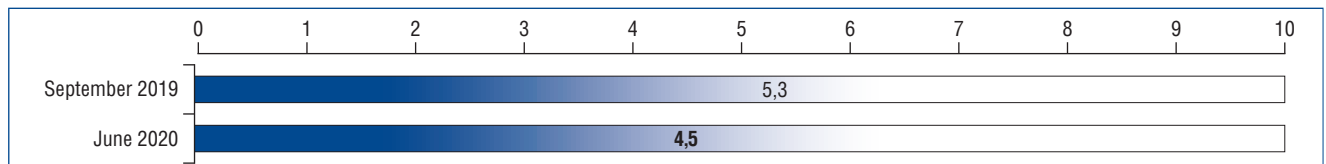
	February 2004	April 2005	May 2006	April 2007	August 2008	December 2008	October 2009	April 2010	June 2012	July 2013	December 2013	June 2014	April 2017	March 2019	June 2019	February 2020	June 2020
We barely make both ends meet and lack money even to buy necessary products	25.5	16.1	16.3	14.2	8.7	18.4	17.3	17.2	13.4	10.8	11.3	17.6	17.6	15.4	12.6	13.6	17.8
We can afford only food and essential inexpensive goods	42.2	42.0	38.6	37.0	26.8	38.6	37.0	40.1	36.3	32.1	35.7	35.4	44.8	37.1	37.0	35.6	37.7
In general, we have enough to live on, but it is quite difficult to buy durables, such as furniture, refrigerator, TV	27.2	34.4	36.2	40.0	46.0	34.4	37.5	34.7	42.3	45.3	43.9	38.7	30.9	41.1	40.4	39.7	33.8
We live a comfortable life but still unable to make major purchases, such as an apartment or car	4.1	5.2	7.2	7.5	15.7	7.0	6.7	6.6	7.2	9.4	7.3	7.0	4.3	5.2	7.7	8.3	8.1
We can afford virtually everything we want	0.3	0.2	0.4	0.4	1.1	0.6	0.3	0.3	0.2	0.6	0.2	0.1	0.2	0.1	0.7	0.1	0.5
Hard to say, no answer	0.8	2.1	1.2	0.9	1.6	1.1	1.3	1.0	0.7	1.8	1.6	1.2	2.1	1.1	1.7	2.8	2.1

Please, assess how satisfied or dissatisfied you are with your job. Please use a ten-point scale, average score



* A ten-point scale, where "1" means "completely dissatisfied" and "10" – "completely satisfied".

Please, assess how satisfied or dissatisfied you are with your salary job, average score



* A ten-point scale, where "1" means "completely dissatisfied" and "10" – "completely satisfied".

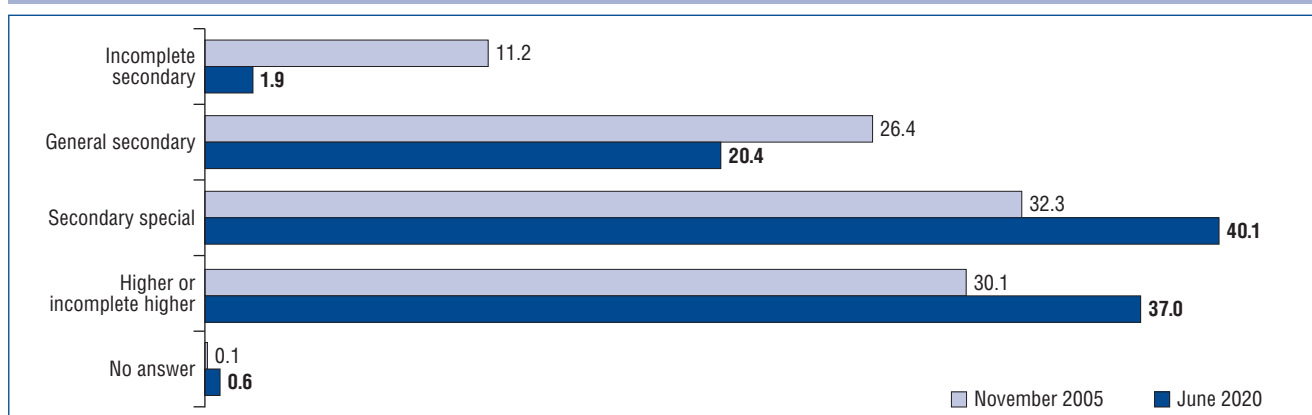
If you lose your source of income, how long do you think your savings will last?
% of working people

	March 2003	November 2004	June 2008	April 2010	June 2020
For several years	0.9	1.4	1.8	1.7	0.6
For one year or more більше	2.3	1.9	6.2	2.4	4.5
For 6 to 12 months	4.0	4.2	8.6	7.8	9.6
For less than 6 months	11.1	11.7	15.4	17.7	24.5
For one month	23.3	22.5	16.3	25.1	27.1
I have no savings	50.5	50.3	36.6	37.4	22.8
Hard to say	7.9	8.0	15.2	8.1	10.9

Do you have a possibility and/or need...? % of respondents

	Yes, and I do so		Yes, but I don't need it		No, but I need it		No answer	
	July 2014	June 2020	July 2014	June 2020	July 2014	June 2020	July 2014	June 2020
To use paid medical services for myself and children (grandchildren)	21.4	38.7	11.8	13.1	66.0	48.0	0.8	0.2
To use paid educational services for myself and children (grandchildren)	18.3	26.3	16.4	23.1	63.2	49.6	2.1	1.0
To use paid health improvement services (swimming pool, fitness, gym) for myself and children (grandchildren)	12.6	22.8	16.1	15.6	69.2	61.0	2.1	0.7
To go on vacation abroad at least once a year (cultural tourism)	7.9	13.9	7.5	11.3	81.7	73.1	2.9	1.8

Respondents' level of education, % of respondents



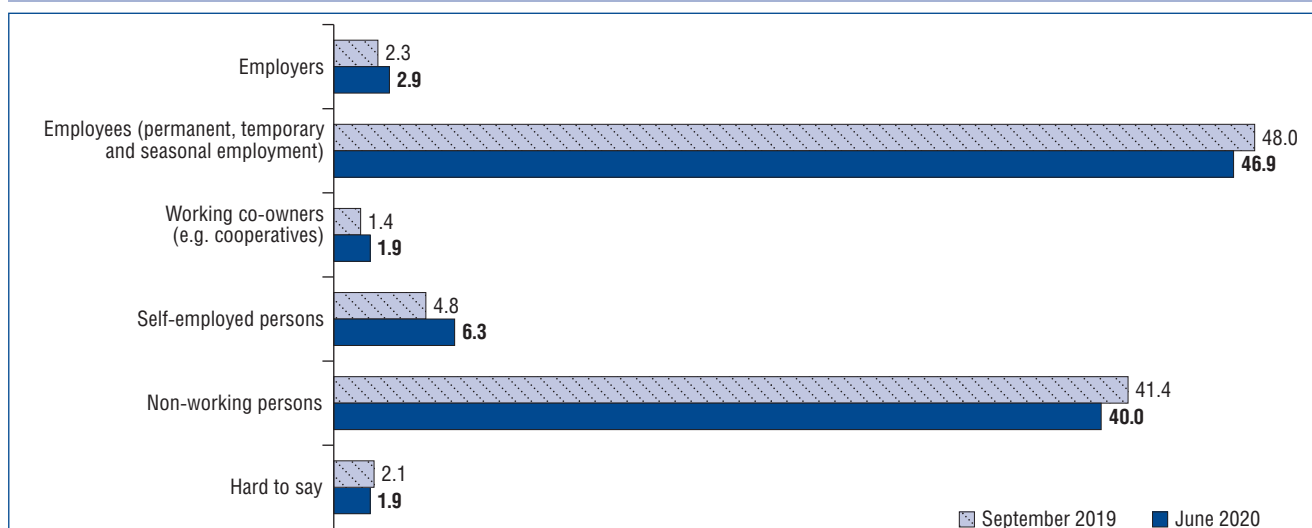
If to assess person's position in society how would you rate your own position?*

% of respondents

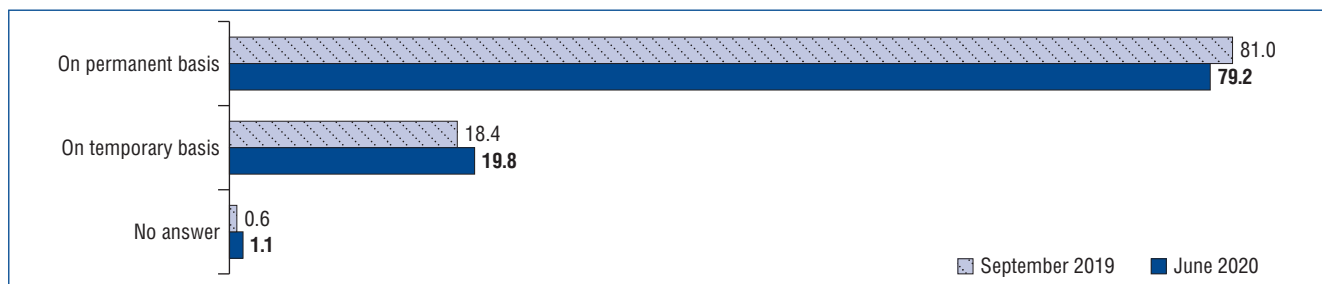
	Score										Hard to say	Average score
	"10"	"9"	"8"	"7"	"6"	"5"	"4"	"3"	"2"	"1"		
September 2019	3.6	4.9	10.4	13.5	15.1	26.8	11.9	7.2	2.4	0.4	3.7	5.8
June 2020	5.2	6.4	10.2	12.1	12.4	21.9	10.0	6.4	1.9	2.1	11.4	5.9

* A ten-point scale from 10 to 1, where "10" means "lowest position" and "1" – "highest position".

Which category can you include yourself in? % of respondents



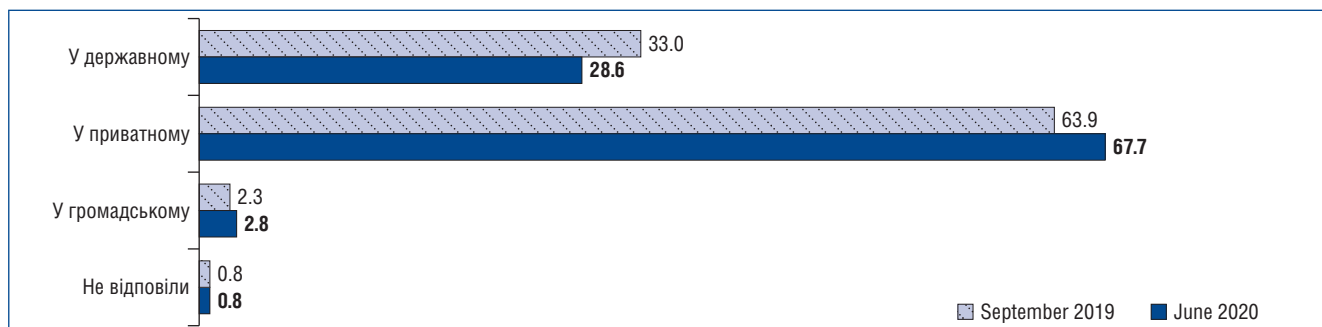
Do you work on a permanent or temporary basis?
% of employees or working co-owners of business



Do you work on the basis of...
% of employees or working co-owners of business

	September 2019	June 2020
Official entry in the employment book or under written contract and receive only official salary	62.2	63.7
Official entry in the employment book or under written contract, but part of salary is paid informally "in an envelope"	16.6	16.4
Verbal agreement (no official employment)	20.7	19.8
No answer	0.4	0.1

Do you work in the private or public sector?*
% of those who work



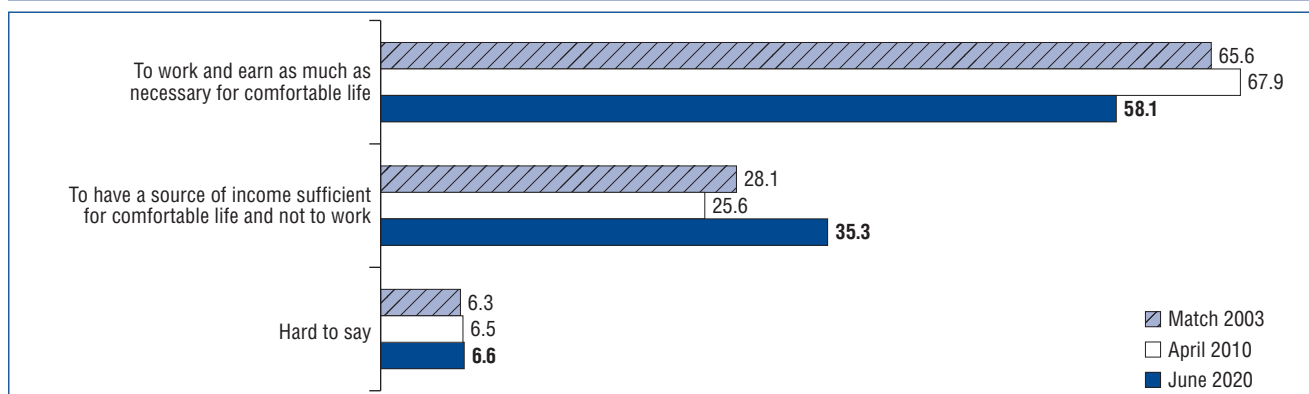
* Please, indicate your main job.

Which of the following is important for you in your work?*
% of respondents

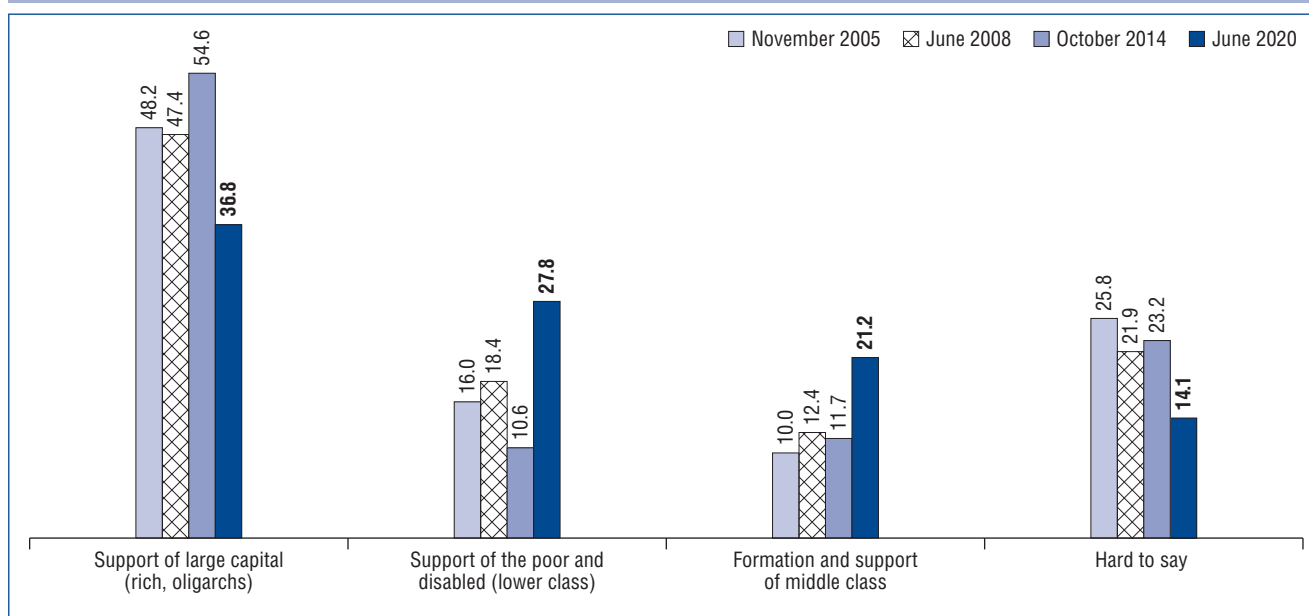
	November 2004	September 2019	June 2020
Good salary	85.2	78.2	77.7
Nice colleagues	42.6	27.9	32.4
Not very hard work	16.7	29.4	22.5
Guaranteed employment	20.5	21.2	19.2
Opportunity to build a career	14.0	15.9	17.1
Job prestige	20.7	15.1	15.3
Comfortable working hours	11.2	13.3	13.4
Opportunity to show initiative	11.3	10.0	13.2
Socially useful activity	6.8	13.3	10.4
Lengthy vacation, sufficient number of days off	8.0	12.3	9.8
Work with people	9.1	7.8	9.3
Visibility of results	8.1	9.1	7.2
Responsible work	5.1	7.7	7.0
Interesting work	3.4	5.2	5.0
Work that matches skills and abilities	3.4	5.9	4.8
None of the above	0.2	0.6	0.7
Hard to say	0.5	0.5	0.2

* Please, select no more than three options.

If you had a choice and could choose only one of the two, what would it be?
% of respondents



What the current government's socio-economic policy is primarily aimed at?
% of respondents



What role should the state play in improving the situation of citizens?
% of respondents

	November 2015	June 2020
The state should create basic conditions in society, regulate and implement social programmes that would provide all able-bodied citizens with equal and feasible opportunities to exercise their basic rights, while providing direct assistance only to vulnerable groups	43.5	54.3
The state should directly guarantee basic rights to all citizens without exception, such as the right to housing, work, quality education	46.3	30.9
The role of the state in improving the situation of citizens should be limited to monitoring the observance of existing laws by all members of society and public institutions	6.9	11.0
Hard to say	3.3	3.8

What should be prioritized by the state in a situation of limited budget resources in Ukraine?
% of respondents

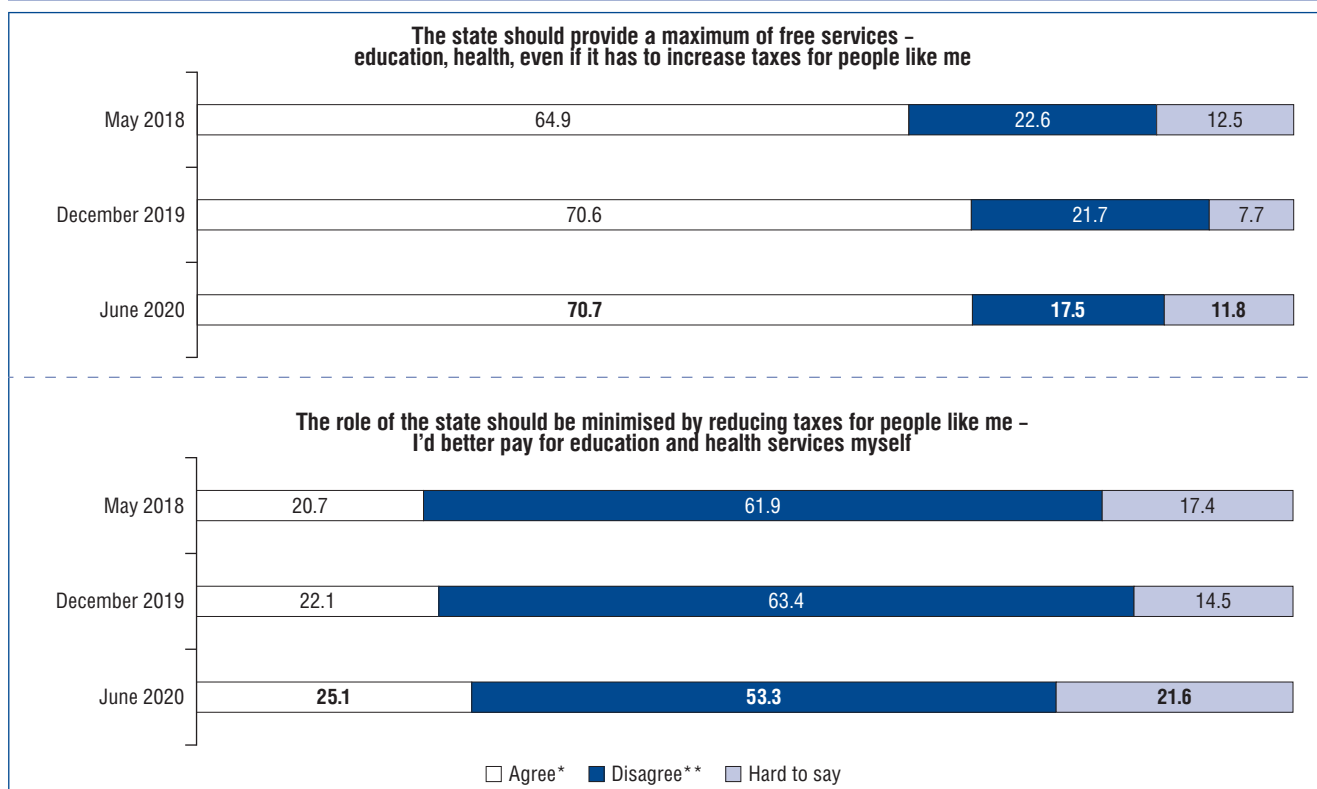
	April 2005	October 2005	March 2008	October 2009	April 2010	June 2020
Support for able-bodied citizens by significantly increasing wages, creating jobs, promoting the development of small and medium-sized enterprises	48.2	61.1	57.5	57.2	53.7	61.0
Support for disabled and low-income citizens by increasing social assistance, benefits, subsidies, etc.	33.3	23.7	29.9	35.3	37.0	26.7
Hard to say	18.5	15.1	12.5	7.5	9.3	12.3

How would you define your viewpoint on this scale?
% of respondents

	Score*										Hard to say	Average score	
	"1"	"2"	"3"	"4"	"5"	"6"	"7"	"8"	"9"	"10"			
People should be more responsible for supporting themselves											The state should be more responsible for making sure that all citizens are supported		
February 2000	8.0	7.0	8.4	7.5	19.2	7.1	6.5	9.8	7.0	18.4		1.1	5.9
April 2003	8.9	4.7	6.9	5.3	20.1	10.3	8.1	8.3	5.5	20.2		1.7	6.1
October 2010	4.5	3.0	5.5	6.2	10.9	8.1	9.6	14.1	11.4	25.0		1.9	7.0
June 2020	6.6	7.1	10.3	8.8	15.2	7.1	9.6	9.8	5.1	18.1		2.4	5.9
Everyone should be responsible for his/her pension											The state should be responsible for people's pensions		
February 2000	4.5	2.3	3.7	3.2	11.6	4.6	7.2	10.3	12.1	38.9		1.5	7.6
April 2003	4.8	2.0	3.5	3.9	16.6	7.0	6.9	11.3	9.9	32.9		1.2	7.3
October 2010	1.9	1.5	2.5	3.4	9.4	8.0	8.8	12.2	12.4	37.7		2.1	7.9
June 2020	3.3	3.3	4.5	7.2	13.7	6.2	7.7	9.7	9.5	32.0		2.7	7.2
Everyone should be responsible for providing him/herself with housing											The state should be responsible for providing all citizens with housing		
February 2000	4.5	3.1	3.6	4.1	15.6	8.3	9.8	11.9	11.2	25.5		2.4	7.0
April 2003	5.5	2.7	4.5	5.8	21.3	9.5	7.2	9.4	8.1	23.6		2.4	6.6
October 2010	2.1	1.9	3.2	3.9	11.2	8.6	10.3	13.2	11.9	31.3		2.5	7.6
June 2020	6.8	4.3	7.6	7.7	17.3	10.5	8.8	8.8	6.0	17.7		4.4	6.1

* "1" means that you fully agree with the statement to the left, and "10" means that you fully agree with the statement to the right.

Do you agree with the following statements about the role of the state?
% of respondents



* "Fully agree" and "mostly agree".

** "Fully disagree" and "mostly disagree".

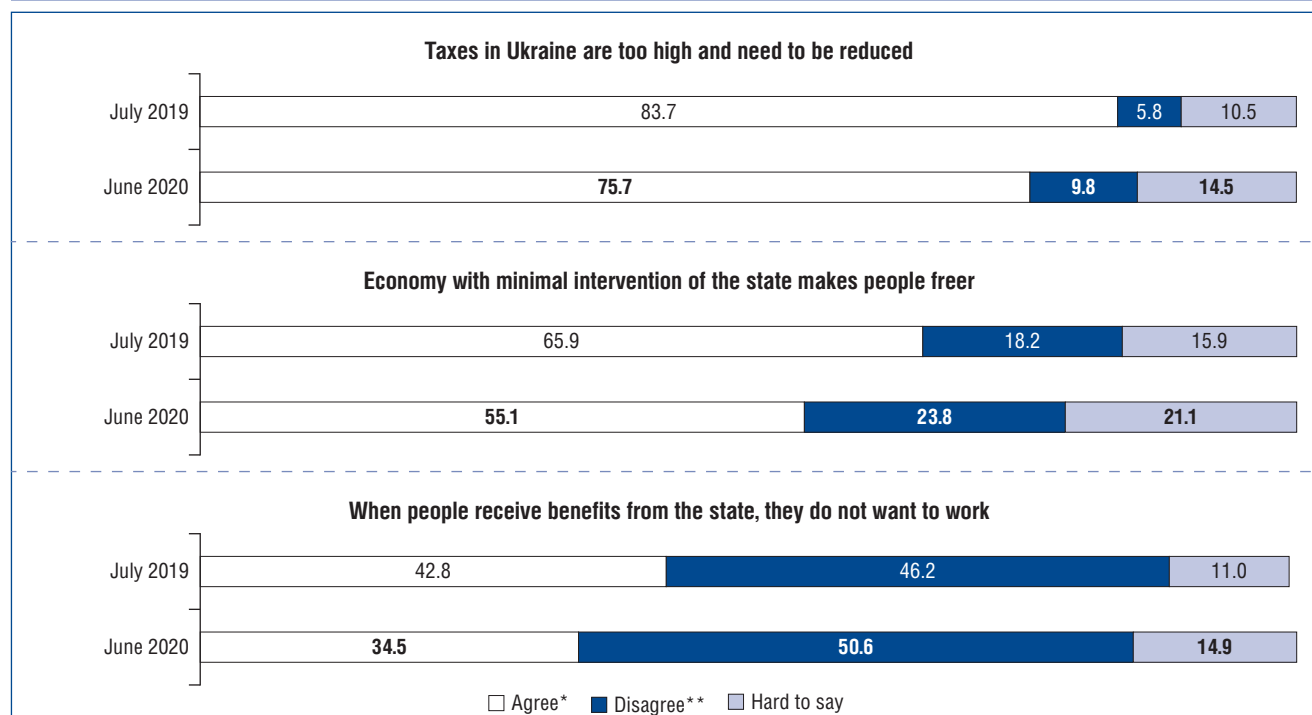
Do you think budget funding of each of the following sector should be changed?

% опитаних

	Increased	Kept at the current level	Decreased	Hard to say
Education	71.0	18.0	1.4	9.8
Social protection	80.7	12.6	0.9	5.8
Research and scientific and technological progress	78.0	11.2	0.5	10.3
Culture	59.3	23.4	3.3	14.0

How much do you agree or disagree with the following statements?

% of respondents



* "Fully agree" and "mostly agree".

** "Fully disagree" and "mostly disagree".

How should the system of social protection be built?

% of respondents

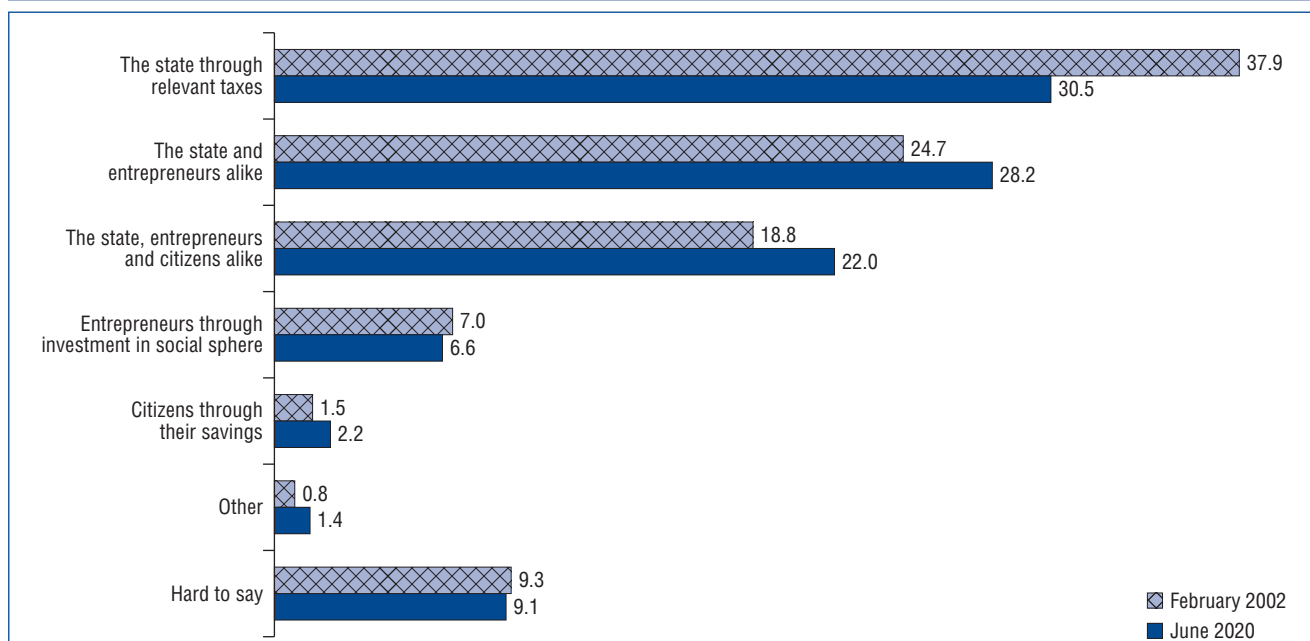
	October 2018	June 2020
The state, apart from the disabled, should provide targeted assistance and support to some other populations in difficult life circumstances (unemployed, low-income families with children, etc.)	33.3	42.0
The state should protect disabled persons only (senior citizens, people with disabilities, orphans)	33.3	23.2
The state should protect all vulnerable and low-income citizens	20.3	22.6
Social protection should be provided by companies	3.6	3.8
People should independently address their issues not relying on the state	2.5	2.7
Hard to say	7.1	5.7

When they talk about raising the quality of life, people expect some "state assistance". What is your idea of such "state assistance" in the first place?

% of respondents

	September 2002	June 2020
Achievement of the level of wages at which each working person will be able to maintain himself and a family at a decent material level	54.6	35.4
Job creation to provide employment to all able-bodied citizens	19.4	23.6
Subsidies, privileges, social benefits to low-income citizens	15.6	23.3
Creation of conditions for free enterprise, especially small and medium-sized enterprises	5.0	10.6
Social loans for housing, education, etc.	3.2	3.8
Other	0.6	0.3
Hard to say	1.6	3.0

Who should be primarily involved in financing of the social sphere development?
% of respondents



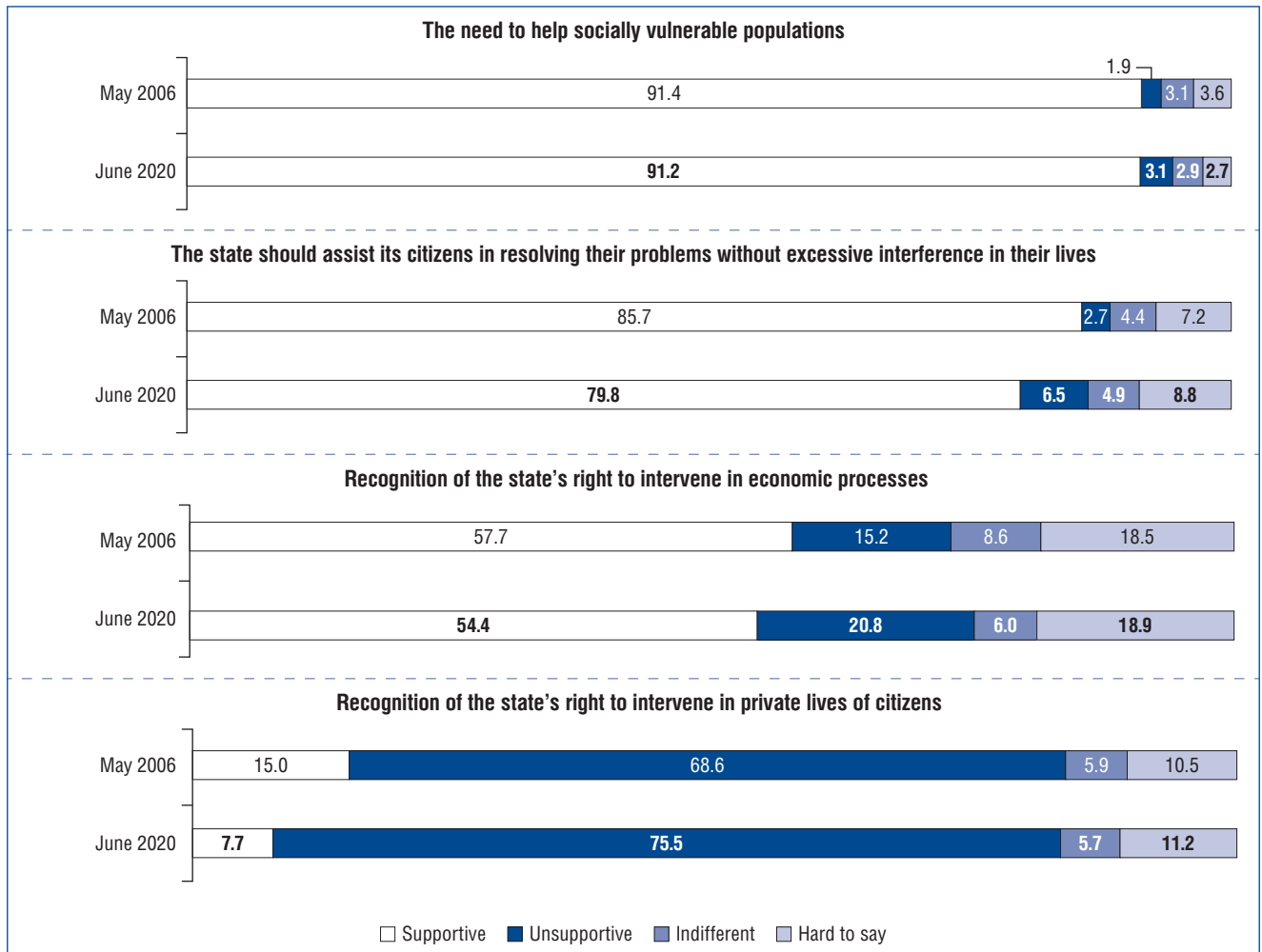
Where on the scale should a political force that you would support in the elections be located?
% of respondents

	Score*						No answer	Average score
	"1"	"2"	"3"	"4"	"5"			
Predominant state support for large national businesses						Priority support for the development of small and medium-sized enterprises		
May 2015	7.2	6.7	29.0	16.7	40.2		0.3	3.8
June 2020	5.4	5.0	21.3	23.0	44.1		1.1	4.0
Protection of interests of low-income citizens						Protection of interests of the "middle class" – skilled labourers with middle income		
May 2015	33.1	15.3	28.4	9.8	12.6		0.8	2.5
June 2020	33.7	16.5	24.6	9.2	14.1		1.9	2.5
Scaling up the public sector of economy; re-nationalisation of previously privatised companies						Privatisation of state-owned enterprises; priority development of the private sector		
May 2015	34.1	17.4	28.1	9.7	10.2		0.5	2.4
June 2020	28.0	17.5	30.7	14.1	8.4		1.2	2.6
Protection of rights of the employees before employers						Strengthening the rights of employers in relations with employees		
May 2015	50.8	19.4	17.5	5.1	6.9		0.3	2.0
June 2020	57.9	17.0	18.2	3.6	2.3		1.1	1.7
Tax system, in which a person pays high taxes but receives some social services from the state for free						Tax system, in which a person pays low taxes but receives social services at his/her own expense		
May 2015	15.9	14.4	37.3	12.7	19.2		0.5	3.1
June 2020	22.3	16.9	39.2	10.5	10.1		1.0	2.7
Control of consumer prices and utility tariffs by raising taxes on big business and "oligarchs"						Limited government interventions in price and tariff setting, advocating for their market regulation		
May 2015	47.6	18.0	20.1	5.7	8.2		0.4	2.1
June 2020	47.2	16.5	24.5	6.0	5.3		0.5	2.1

* A five-point scale, where "1" means full support of the position to the left, "5" means full support of the position to the right", and "3" means your reluctance to support either position or statement.

Which of the following statements in each pair would you rather agree with? % of respondents									
		October 2014	December 2015	June 2018	June 2020			October 2014	June 2020
Equality	means equal opportunity to express one's abilities, as well as equality of all people before the law	57.6	53.6	50.9	60.6	The main thing is	democracy and rule of law (justice)	39.7	36.5
	is all about the equality of income, living standards and social status for all	34.8	35.8	36.8	33.8		strong economy	51.0	55.2
	Hard to say	7.6	10.6	12.3	5.7		Hard to say	9.3	8.4
		October 2014	December 2015	June 2018	June 2020			July 2014	June 2020
It is better to live in society	of individual freedom, where everyone bears personal responsibility and fends for oneself	31.9	34.6	25.9	34.4	The state should	only perform functions and have rights that were consciously granted by citizens	76.7	68.7
	where everything is regulated by the state, but with no excessive social inequality	54.7	47.9	53.0	51.0		without citizen participation, decide which functions to perform and what powers to have	10.2	17.5
	Hard to say	13.4	17.5	21.1	14.6		Hard to say	13.1	13.8

What is your attitude towards each of these ideological principles?
% of respondents



Please indicate, where your opinion would be located in this scale?
% of respondents

	Score*							BB	Average score	
	"1"	"2"	"3"	"4"	"5"	"6"	"7"			
Income should be more equal to avoid significant economic inequality in society	18.8	14.2	13.4	11.4	12.1	11.7	15.2	Individual achievements should determine how much people earn: those who work harder and better should make more money	3.2	3.8
People should be responsible for their own wellbeing	11.0	15.8	15.1	18.0	10.4	9.1	18.2	The state must be responsible for the wellbeing of its citizens	2.5	4.0
State ownership of the means of production is the best way to organise company	16.9	13.2	13.5	22.4	10.2	7.5	9.2	Businesses are better managed by private individuals	7.1	3.6
Competition is good. It encourages people to work hard and develop new ideas	27.2	22.1	16.3	17.4	4.5	2.7	4.3	Competition is harmful. It awakens in people their worst traits	5.5	2.7

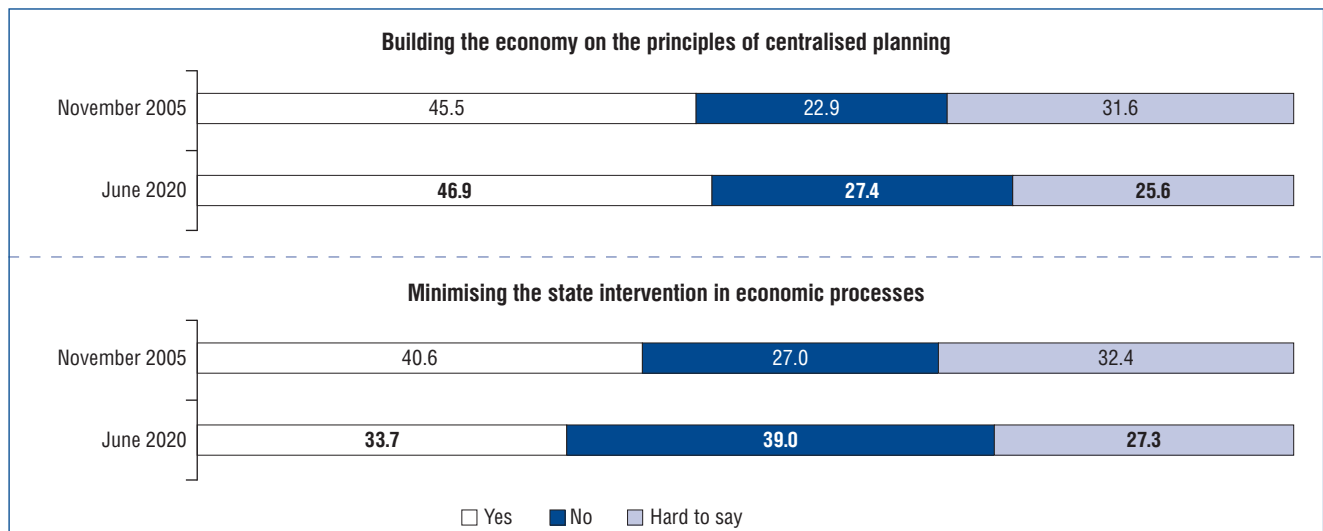
* "1" means that you fully agree with the statement to the left, "7" means that you fully agree with the statement to the right. Please choose any number between 1 and 7 that reflects your opinion.

Below are different views on WHAT ECONOMIC SYSTEM SHOULD UKRAINE HAVE.
Which of them you think is more correct than others?
% of respondents

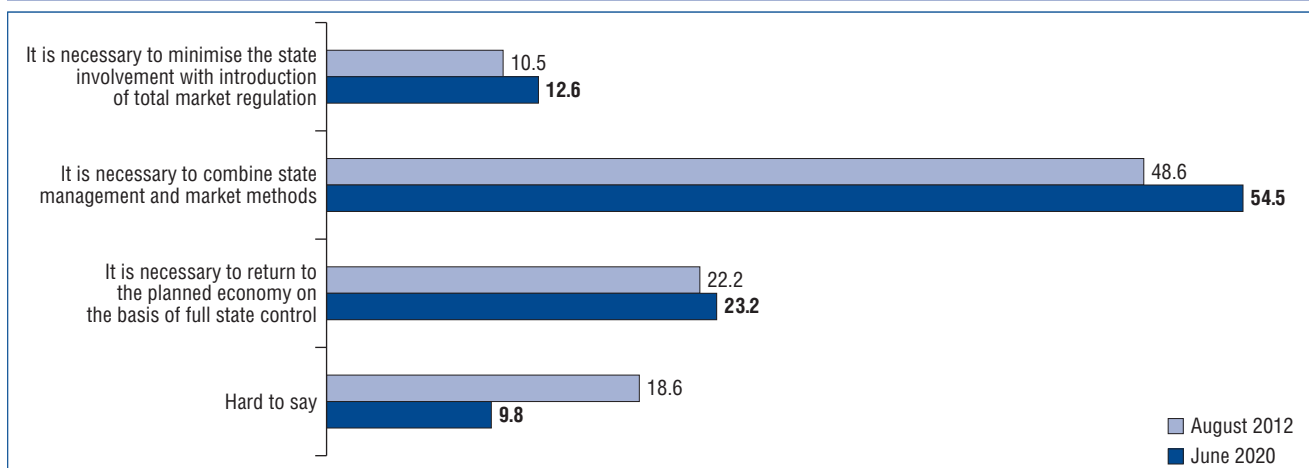
	April 2006*	June 2020
Creating equal opportunities for the state management of the economy and development of private enterprise	39.7	36.5
Restoring the state management of the economy, while maintaining some opportunities for private enterprise	21.3	26.9
Restoring the state management of the economy without any private enterprise	11.3	14.2
giving way to private enterprise, while retaining some opportunities for the state management of the economy	13.7	10.7
Ensuring free private enterprise with no government intervention	3.1	4.4
Hard to say	10.5	7.3

*Survey of the Razumkov Centre and the Kyiv International Institute of Sociology.

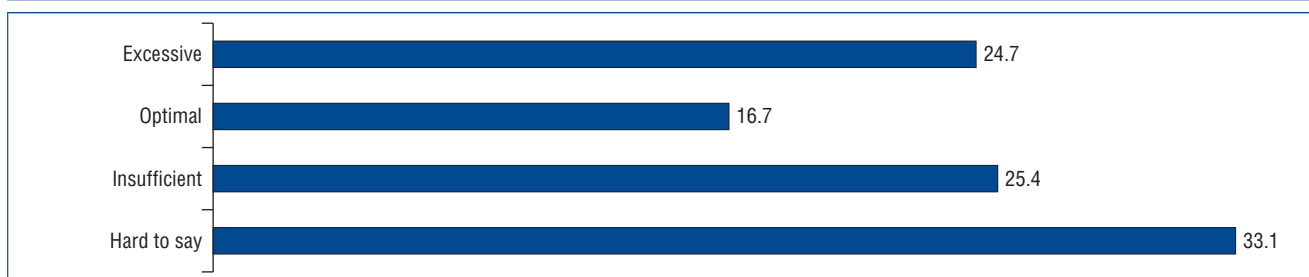
Do you think the following is important for Ukraine's successful development ... ?
% опитаних



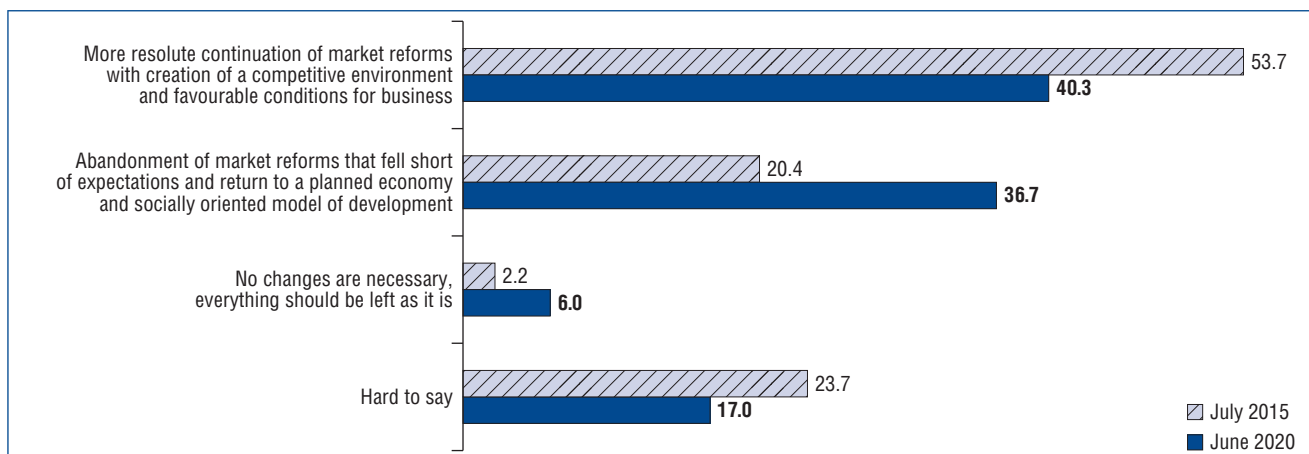
How the state should be involved in the management of the economy?
% of respondents



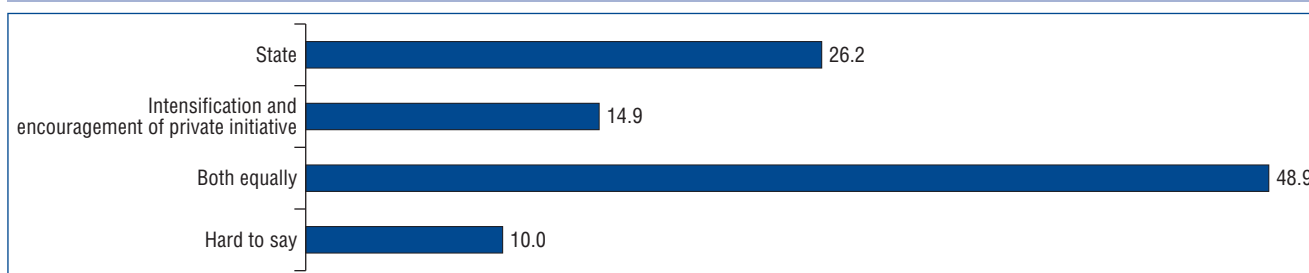
Do you think current level of state intervention in business in Ukraine is excessive, optimal or insufficient?
% of respondents



What changes are needed in the government's economic policy to overcome socio-economic crisis in Ukraine?
% of respondents

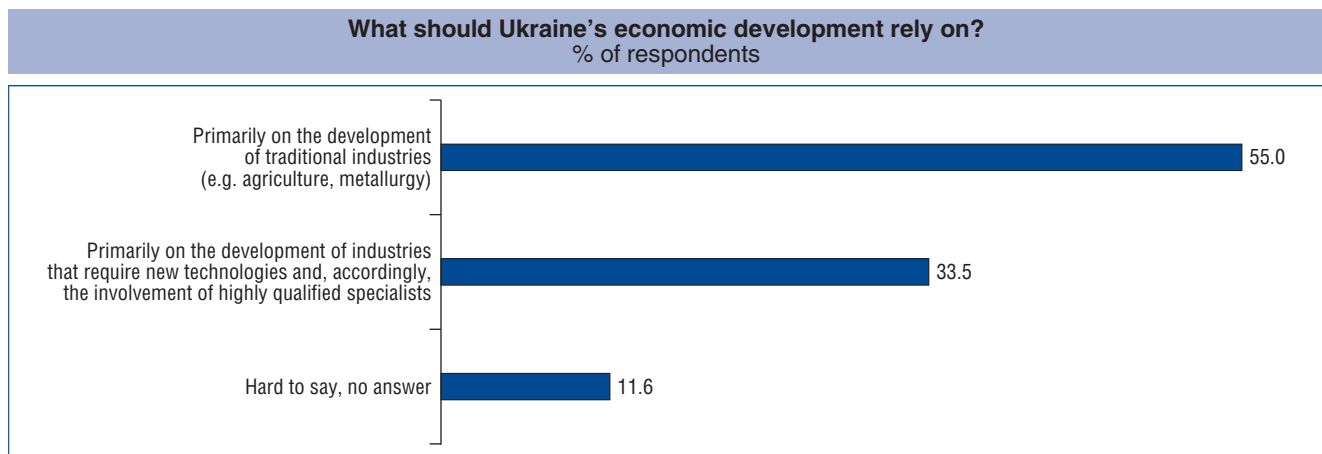


What should play the key role in the development of the Ukrainian economy – the state or intensification and encouragement of private initiative?
% of respondents



What is essential for the effective functioning of a modern market economy in Ukraine?*	
% of respondents	
Maximum restriction of corruption, elimination of opportunities for abuse of power and illegal enrichment of government officials at all levels	52.6
Elimination of monopolies, establishment of conditions for fair competition	31.4
Ensuring fair trial and a high level of public confidence in the courts	29.6
Elimination of opportunities for “shadowing” of the economy	26.6
Establishment of a fair price of labour and its correlation with the level of education and professional competence of the employee, the complexity of work and associated risks	24.4
Unconditional tax discipline, elimination of tax evasion practices	23.9
Ensuring a high level of trust in society (to the government, businesses, NGOs, fellow citizens)	22.3
Social responsibility of business from high quality of its goods and services to participation in community development (maintenance of public institutions, construction of social housing, roads, etc.)	22.1
Introduction of a real social partnership of employers, employees and the state, which establish working conditions, rights and obligations of the parties involved	12.6
Public control over how government and business interact	8.2
Other	1.0
Hard to say	4.8

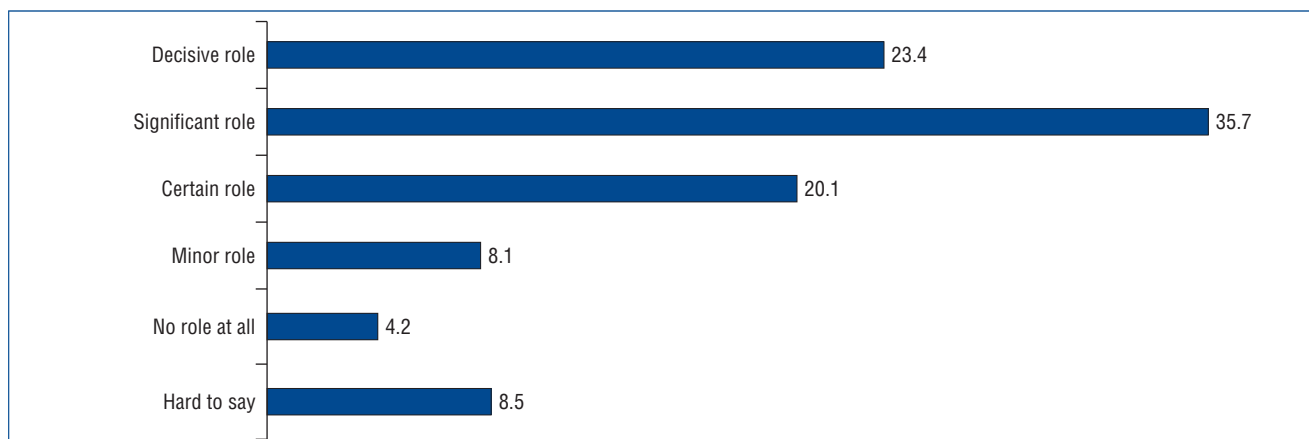
* Please select no more than three options.



Is there anything that hinders the development of high-tech industries in Ukraine, and if yes, then what creates the biggest obstacles?*	
% of respondents	
High level of corruption in Ukraine	45.7
The oligarchs’ interest in the existing economic structure and their lack of interest in changes	33.4
The fact that the government primarily serves the interests of oligarchs that are not interested in change	29.8
Lack of highly qualified specialists	16.9
Lack of sources of investment to develop these industries	16.7
Lack of political will to support high-tech industries	14.3
Nothing	4.0
Other countries obstruct the development of such technologies in Ukraine because of fear of competition	4.9
Hard to say	7.7

* Please select no more than two options.

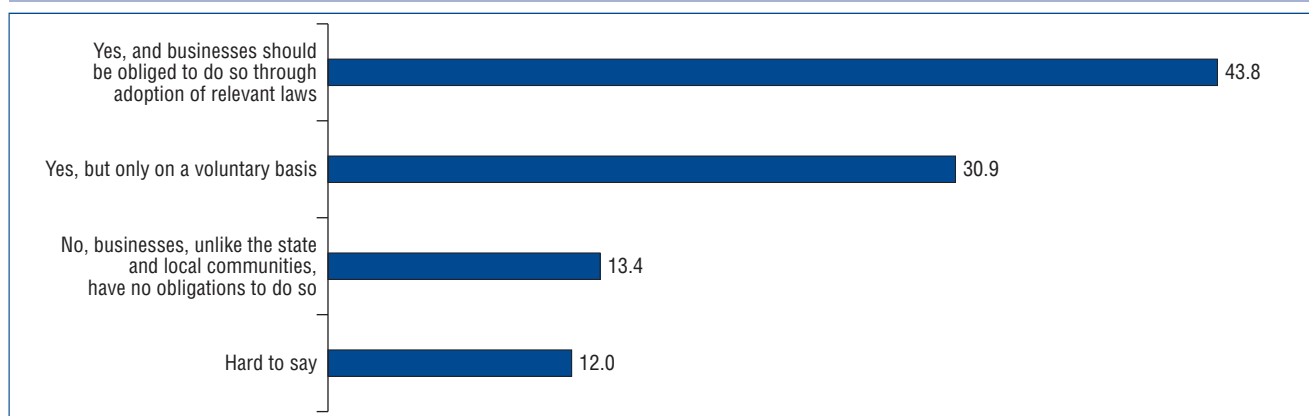
What role the personal qualities of most citizens (their education, competence, moral qualities, civic activity) will play in how Ukraine develops?
% of respondents



Do you think it is appropriate to involve non-governmental organisations in battling corruption?
% of respondents

	It is impossible to overcome corruption in relations between the state and business without the involvement of NGOs and the public	NGOs can assist government agencies in battling corruption in this area	NGOs should stay out of it	Hard to say
In relations between the state and businesses (exposing corrupt linkages between public officials and businessmen)	36.2	34.7	12.1	17.0
In the judiciary	31.2	32.9	17.1	18.8
In the activities of tax (fiscal) regulatory agencies	29.3	33.1	17.6	20.0
In the distribution of state budget funds	30.3	31.8	18.0	19.9
In the distribution of local budgets	31.8	34.4	14.6	19.3

Do you think businesses should be involved in community development (e.g. in the maintenance public institutions (hospitals, schools), construction of social housing, roads), at least in their host regions?
% of respondents



Conclusions and Recommendations for Ukraine

This final section of the publication presents consolidated conclusions and recommendations based on the authors' positions, which, however, are not consensually shared by all experts involved in this project, but which are expected to improve understanding of the importance and significance of liberalisation in general and economic freedoms in particular, strengthen the values of free enterprise, help modernise the basic principles of economic policy, and increase the competitiveness of both productive and human capital. At the same time, due consideration of conclusions and recommendations will build capacity of Ukrainian government and society to shape conceptual framework of public policy aimed at ensuring sustainable economic growth, creating appropriate institutions to promote business development and welfare, and achieving a civilized level of social standards.

Liberalisation, as a process of removing barriers to human interaction, is not simply an integral but **a key component of human development**. However, uneven dynamics of different countries and their pursuance of different interests creates conditions not only for generating obvious benefits from economic liberalisation, but also potential risks.

Ukraine's opening to the world, which undergoes yet another wave of global transformations, has proven that the country may not be prepared for successful integration into novel world processes, given its highly controversial internal development, which may seriously undermine the foundations of economic freedoms and hence – questions the prospects of its socio-economic and socio-political development. Today one can observe Ukraine's increasing technological inferiority not only to the most developed countries, but also to its neighbours with similar initial conditions for post-socialist transformations. Weakness of state institutions, corruption of government, economic and technological backwardness put pressure on the state's resilience and society's ability to produce adequate and effective responses to numerous challenges, both external and internal

Despite the current global crisis (for which, in addition to the coronavirus, they yet again blame neoliberal approaches), humanity will undoubtedly cope with socio-economic challenges by further strengthening of free economic choice *on the one hand*, and intensifying international coordination and cooperation, primarily institutional, *on the other hand*. Despite periodic crisis shocks, Ukraine, by **further opening of domestic market to investment and strengthening protection of investors and creditors' rights**, still has a chance to accelerate integration into the European economic space

and find decent niches in the world labour division after rejecting the archaic postulates of closed post-Soviet system models.

This only can happen **with strengthening of human capital** and building its potential. Therefore, although transformations root in the economic domain, but the reforms in the country should be systemic, encompassing all spheres of human life. Specifically, people with good education will work effectively for the benefit of Ukraine only if they have certain openings for this, such as developed infrastructure, transparent and consistent "rules of the game", high level of communication culture, clean environment, access to resources, deep personal responsibility and consciousness in society. Together, this will bring decent income and prosperity, help to overcome poverty, create conditions for proportional formation of human potential and its transformation into highly productive human capital to move to a new quality of economic development in the long run.

Reducing the state's involvement in economic activities, decreasing the politicisation of economic decisions, de-monopolization and "unshadowing" are key prerequisites for achieving the proper quality of human capital. "Expensive" state in Ukraine is one of the reasons for the decline of financial markets and the dominance of shady, archaic forms of business financing, which slows down the country's economic development. The strategic task is to introduce civilized, competitive business financing models based on gradual mitigation of the negative influence of the state on Ukraine's financial system.

Minimisation of state intervention in economic activity is perhaps most easily achievable with the broadest possible **practical implementation of the principles of free and open international markets**, reduction of customs restrictions and taxes, introduction of clear "rules of the game" followed by the civilized world community, including in fair protection of property rights and investment. Moreover, this will reduce the risks of unfair competition, prevent protectionism and foreign economic restrictions.

International comparisons suggest that the strategic targets for Ukraine's fiscal policy, capable of reducing untenable influence of the state, should include:

- staged reduction of general government expenditure by 5 percentage points from 40% to 35% of GDP, including reduction of final government consumption by 3 percentage points – to 17% of GDP. Compared to current parameters, this will free up financial resources

for business in the amount of 5% of GDP, which will gradually increase the supply of capital in the domestic market;

- introduction of maximum general government expenditure on social transfers at 15%, which matches limits in other post-socialist countries. When performing this task, it is critical to introduce transparent mechanisms for calculating and paying pensions, and to discontinue the practice of increasing pensions in order to gain votes in democratic elections. It is expedient to enshrine the parameter of the maximum amount of social transfers in fiscal rules;
- staged reduction of public debt to 30% of GDP, which will drive the revival of the domestic financial market. The task is not unrealistic; in fact, this would be a return to the status quo of 2003-2004.

Success criteria for implementing this pro-liberal strategy includes freeing of Ukraine's financial system from the burden of the state, such as reduction of the share of banking resources invested in public debt to 10% and restoring the functional capacity of Ukraine's financial system.

Efforts to ease the burden of the state should also include changes in the structure of budget funding of the so-called economic activity by reducing budget transfers to state-owned enterprises and industries that are constantly subsidised, and increasing budget investment in the development of infrastructure (primarily transport and logistics centres), as well as in financing agriculture and IT - areas where Ukraine has indisputable competitive potential.

At the same time, this will allow giving more attention to **improving wellbeing and human capital**, including in periods of negative crisis processes. In particular, the current system of personal income tax should be transformed to improve fairness in income distribution by shifting from personal income tax (individuals) to the total household income, taking into account minimum social security. For this purpose and in line with European practice, the amount of taxable income (individual and then – total household income) will exclude costs without which income is impossible, in particular:

- costs of meeting minimum subsistence needs, including certain amount of money on housing;
- costs of maintaining children, persons with disabilities, future mothers;
- costs of education, including higher education, within a determined category of educational activities;
- costs of additional needs of the elderly and the cost of compulsory social insurance.

Achieving a high level of financial openness in the interests of global integration of small commodity economies (which include Ukraine) is only possible

with proper development of the country's financial sector and, above all, its institutional environment. In the absence of good institutional support, direct financial liberalisation measures will be mostly counterproductive, leading to increased macro-economic imbalances and generating a systemic risk of financial instability. Implementation of relevant practical measures to ensure institutional support of financial liberalisation should include controls over the movement of "hot" international capital flows (ICF). Such policy should combine the potential of fiscal, monetary and regulatory policies in different segments of financial markets within macro-prudential tools.

Accordingly, it is advisable to pursue a policy of financial openness, which builds on the principle of balancing the interests of economic development and ensuring financial stability. At the same time, the pace of financial liberalisation should be determined by the indicators of acceleration / deceleration of economic development and factors of systemic risk of financial instability, determined based on systemically important indicators. An important point in the financial liberalisation process is the international coordination of ICF regulation, in which Ukraine must consistently transform from an observer to an active participant, thus contributing to its attractiveness for international investors.

In Ukraine, monetary policy has failed to play the role of economic accelerator, mainly due to the fact that instead of **liberalisation and monetary expansion, the NBU leadership in recent years continued to limit the money supply, preserving the outdated economic structure** and intensifying the negative effects of the crisis.

It would be expedient for the President to initiate legislative changes (to be effective both during crisis and in the post-crisis period) establishing that a stimulating monetary policy is a necessary precondition for reducing negative pressure on the socio-economic environment. In other words, this will formalise the NBU's responsibility for economic development.

At the same time, Ukraine needs to build a system of banking regulation that ensures an optimal balance of security and simplified access to the market of banking services. Requirements for shareholders and potential buyers of banks need to be simplified, taking into account legal provisions on combating money laundering, while all procedural red tape should be simplified or eliminated.

It is undeniable that in reforming the banking sector, more attention should be **paid to liberal ideas that are based on market ideology** and assume that the best shareholder is the one that comes from the private sector. The dominance of state-owned banks in Ukraine is a problem of the next 3-5 years, which needs to be addressed more intensively. Excessive involvement of the state in the banking sector is an unacceptable luxury for Ukraine. Reforms should focus on market concepts, with

minimal government intervention in the development of market institutions and with reduction in corruption risks

Financial openness is not just the absence of restrictions, but also reliability and trust in economic relations with partners. The existence of a system of institutional relations that ensure the realisation of interests of foreign and national investors in long-term investment of financial capital in new production processes with its protection against devaluation and loss, in fact, embodies the essential benefits of financial liberalisation.

Small banks deserve special attention. Specifically, the NBU should ease its requirements to the corporate governance system in small banks in order to reduce their costs on meeting formal requirements and improve the environment for their development. At the same time, attracting European banks that will be able to build their business in Ukraine with minimal costs and on a minimal scale, will be useful for risk management systems in small banks.

The National Bank and the government have to continue building the securities market (primarily derivatives and corporate bonds), enable asset securitisation and work on instruments that will allow banks to manage liquidity, credit and currency risks. Regulatory liberalisation along with expanding operations with instruments that are new to Ukraine may have a positive effect on risks currently borne by banks. The domestic financial sector is experiencing a shortage of instruments, which also creates inconvenience in foreign investors' operations in the Ukrainian market

Intensive development of non-bank financial institutions is another way to reduce the share of state-owned banks in the financial market, as such institutions – just like banks – can finance economic development, offer similar products to individuals and businesses and keep the state away from re-capitalisation of state-owned banks, thus reducing the State Budget expenditures.

Ukraine's banking (financial) sector needs to restore its functionality after a lengthy banking crisis. Current format of monetary policy and banking supervision does not contribute to rapid revival of banking intermediation. The pursuit of low rates amidst banking sector's dysfunction and falling demand for loans, even under soft loan programmes, point at wrong landmarks used in the sector's reform.

These landmarks should also concern activities of other financial institutions. Almost entire exchange market is currently reduced to trading in government bonds, therefore investors, including institutional ones, have limited opportunities to diversify their investment due to the lack of stock instruments. In this context, growing investment of financial institutions, individuals and international investors in public debt instruments in the medium term may lead to unpredictable growth of

budgetary, debt and currency risks, as well as to further degradation of emission activity and impossibility to attract investment for the development of real sector.

Current regulation can hardly ensure sustainable development of the market and contribute to Ukraine's European aspirations. Changes are needed, and there exists a clear path towards them – the European Union legislation. And this is not just Ukraine's wish, but its duty. Prohibitive rules (legislation on market abuse) come to the fore, as the existing regulation of prohibitive norms in Ukraine's capital market requires radical review to eliminate legal uncertainties. Current state of the capital market's development in Ukraine and its legislative doctrine do not allow for word-for-word implementation of the European Directive on market abuse but requires its convergence.

Therefore, urgent measures include:

- supporting market development, ensuring its symmetrical integration with EU financial markets, introducing new instruments, providing regulatory incentives for Ukrainian issuers and investors and simplifying business start-up procedures;
- ensuring mandatory involvement of experts and members of the investment community; granting them a leading role in elaboration of programme documents on the capital market development and relevant bills for the quality implementation of European legislation on the stock market.

Since international collaboration builds on both cooperation and competition, countries not only participate in such institutions, but also use them to legalise countless tools to maximise their own net gains from economic liberalisation. To this end, they resort not only to free movement of goods / services / capital / labour, but also to its direct and indirect restriction by applying various rules, norms, regulations, regimes, bans, fines, personal penalties, and so on.

Application of such tools varies from market to market and from country to country – and depends on understanding of their national interests, their own competitive advantages and disadvantages, actual opportunities (economic and also purely political), international weight, available potential, cultural and historical ties, forces of external support or counteraction, goals of international cooperation, and the like.

Speaking of foreign trade, in the context of current global crisis, the government should use incentive mechanisms to support exporters of products with high added value to increase the competitiveness of Ukrainian products in the open market. This primarily concerns the information and communication space, which will enable:

- provision of expanded information and special information services by the Ministry of Trade and

the Ministry of Economics to companies regarding their opportunities at the external markets for medical and protective equipment. Very useful in this regard is facilitation in obtaining permits and licences both for production and exports;

- introduction and development of special online services by the trade and financial institutions that allow companies to receive relevant legal and commercial services in terms of market liberalisation and investment, as well as market expansion.

Ukraine placed serious hopes in the Export-Credit Agency (ECA) for promoting foreign trade. One should acknowledge that the government still did not manage to launch ECA. The problem is more about real work – product development, formation of the ECA team, purchase and adaptation of relevant IT systems, staff training and the like – rather than formalities. Therefore, it is necessary to promptly elaborate ECA's practical procedures together with Eximbank to facilitate Ukrainian technological exports, which, in turn, will contribute to gradual reorientation of exports from raw materials to goods with higher added value, and thus reduce the risks of currency instability.

Transition to investment and infrastructure projects with possible expansion of integration (including with the support of international investors) will also contribute to this goal, as better infrastructure means accelerating economic growth.

Important areas of economic policy, which is being developed and implemented, are linked to technological and innovative “breakthrough”, including (or, rather, prioritising) the defence and armaments sectors, given the ongoing Russian aggression against Ukraine. Intensification of the use of foreign intellectual property and Ukraine's presentation of its own models, are, of course, important elements of the process. So far, any realistic policy for technological and innovative support is non-existent, whereas fragmented activities in this area only reflect the government's limited ability to mobilise resources (financial, human) for modern technological needs.

The goal of the economic policy is to stimulate structural changes in society's technological basis in relevant sectoral proportions, as it occurs under the influence of constant development of innovative technologies that form a new technological context. This has a profound impact on all important aspects of society. Basic innovations create new technological systems, thus constituting a key factor of the new technological paradigm and contributing to the formation and development of innovative and previously non-existent smart specialisations. Ukraine makes only first steps in these global processes and lags far behind the best European and world practices.

Liberal turn towards building an economic model, which should rest on the new innovative paradigm of development, will help set Ukraine's economy in motion from its steady macroeconomic equilibrium of European underdog towards dynamic economic growth

One of paradoxes is that Russia's military aggression has invigorated government investment in military products, which in turn stimulated activity along the chain – from engineer training to introduction of new weaponry. It is critical to ensure this work is done together with NATO and based on NATO standards. In the future, this will also strengthen Ukraine's export capacity in the world arms market, while best practices will be organically integrated in civilian sectors.

The latter include a number of systemic practices, where Ukraine has certain potential:

- priority development of services, especially those that actively use human capital, along with intellectualisation and innovation of services. **The higher is the liberalisation of space for relevant activities in these spheres, the more active will be generation of financial and intellectual potential**, improved competitiveness of the workforce in general;
- increasing competitiveness of agricultural sector, primarily through the development of storage and processing technologies, logistics; inclusion of product supplies to developed markets (as the most solvent economies) as global routes. Here, tracking of competitiveness is easiest, given the annual dynamics of relevant sectors and sensitivity to external competition. Perhaps, Ukraine still maintains a competitive position in the field of organic agricultural goods;
- changes in the labour market and transition to more mobile market structure that quickly responds to changes in demand, as well as the issue of effective HR management. This activity area will fuel the accelerated development of housing and transport infrastructure to meet the ever-increasing movement of labour force; and facilitate attraction of foreign production factors in the national economy, primarily human and investment capital, and creation of favourable environment for them.

Economic freedoms and free markets require approximation of decision-making to the direct participants or implementers, which can be largely achieved through decentralization. Ensuring effective and responsible execution of functional powers by the authorities at all levels within resources of the respective budgets should be an important result of decentralization. However, without a clear legislative definition of the functional powers of local self-governments, it is impossible to increase the efficiency of budget services and, accordingly, to reinforce the impact of local budgets on the socio-economic development of territories.

Success of decentralization and proper use of its benefits requires elimination of any duplication of

powers (rights and responsibilities) between central and local governments, especially given that rights without responsibilities fuel corruption and inefficient use of budget funds. Creating effective local governments and achieving the goals of decentralization reform to ensure the socio-economic development of the territories are impossible without amendments to legislation.

Increasing financial independence and efficiency of local budgets requires a certain consistency between the responsibility of local authorities for the provision of local public goods and the power to expand their own tax revenues.

Increasing financial independence of governments in united territorial communities requires changes in the system of distribution of personal income tax between local budgets. Based on the tasks of budget decentralization (to better meet the needs of local residents in public goods), personal income tax should arrive at the place of actual residence of a taxpayer. As a result, such tax will serve as a payment for local public goods, as people's needs in such goods depend on the level of their income (just like the needs in private goods).

It is expedient to increase tax powers of local governments in Ukraine by expanding the types of real estate tax to be paid by businesses (whose participation in the formation of local budget revenues is quite limited) and granting additional rights to local authorities to introduce and change tax rates.

Despite recent economic limitations, which have tended to expand, including due to the coronavirus

crisis, **understanding of significance and value of economic freedoms** for mankind's development remains extremely relevant.

Better understanding and more careful use of this concept in building the national policy increases the likelihood of benefitting from international cooperation and economic liberalisation. The imperfection of its terms and procedures cannot justify either refusal to participate in it or generation of unexpected losses. After all, the latter serve as practical outcome of wrong formulation and implementation of the national policy.

It is obvious that deep economic transformations that will enable de-monopolisation of entire sectors of the economy, give impetus to entrepreneurial initiative, awaken new high-tech spheres of production and services are only possible with adequate public support for reforms (which by definition will have liberal-democratic ideological orientation) and establishment of a legitimate government capable of carrying out these reforms, which, in turn, requires strong institutions of a democratic state.

Current socio-political environment of Ukraine needs to build its institutional capacity to make sound political and economic decisions that will contribute to sustainable socio-economic development of the country, improve wellbeing and strengthen human capital. The effectiveness and efficiency of such decisions will depend entirely on further consistent expansion of economic freedoms and formation of a free and competitive economy.