

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-45-1>

УДК 336.01

# РОЛЬ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ТА ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ У ФОРМУВАННІ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

## THE ROLE OF INVESTMENT AND FINANCIAL POTENTIAL IN THE FORMATION OF FINANCIAL AND ECONOMIC STABILITY

**Білоусова Олена Станіславівна**

доктор економічних наук,

Державна установа «Інститут економіки та прогнозування

Національної академії наук України»

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7434-3469>

**Bilousova Olena**

Institute for Economics and Forecasting  
of the National Academy of Sciences of Ukraine

У статті досліджено роль інвестиційного та фінансового потенціалу у процесах формування фінансово-економічної стабільності; проведено міжнародні порівняння інвестиційної норми та частки валового прибутку в доданій вартості підприємств; запропоновано підхід до ідентифікації ризиків погіршення інвестиційного та фінансового потенціалу; виявлено вплив ризиків та викликів воєнного періоду на рівень інвестиційного та фінансового потенціалу національної економіки; оцінено основні тренди та ідентифіковано ключові фактори зміни інвестиційного та фінансового потенціалу в умовах фінансово-економічної нестабільності; окреслено вплив виведення прибутку, розмивання бази оподаткування, застосування схем агресивного податкового планування на інвестиційний та фінансовий потенціал; розроблено напрями підтримки достатнього інвестиційного та фінансового потенціалу в умовах воєнного періоду.

**Ключові слова:** інвестиційний потенціал, фінансовий потенціал, капітальні інвестиції, ризики, агресивне податкове планування, фінансово-економічна нестабільність, державна підтримка, пільгові кредити.

The article examines the role of investment and financial potential in the processes of formation of financial and economic stability. In periods of financial and economic crises, increased macroeconomic risks, deterioration of the stability of public finances caused by global economic, environmental and geopolitical challenges, the problems of increasing investment potential, attracting new sources of fixed capital financing, reducing the cost of investment resources and improving the conditions for their attraction are actualized. The purpose of the study was to substantiate the importance of investment and financial potential in ensuring financial and economic stability. The article used the methods of systemic and historical-logical analysis, structural-functional analysis, statistical comparisons, and graphical representation. The article makes international comparisons of the investment rate and the share of gross profit in the added value of enterprises; it is proposed to identify the risks of deterioration of the investment and financial potential using a factor approach, based on definitions of the economic essence of the potential; it was found that during the period of the economic crisis, the investment processes of increasing the fixed capital at the enterprise level are suspended, even if there are financial resources for its provision, and in the post-crisis period, they increase; the impact of the risks and challenges of the war period on the level of investment and financial potential of the national economy was revealed, the main trends were assessed and the key factors of changes in investment and financial potential in conditions of financial and economic instability were identified; the influence of profit withdrawal, erosion of the tax base, application of aggressive tax planning schemes on investment and financial potential is outlined; directions for supporting sufficient investment and financial potential in the conditions of the war period have been developed. The practical value of the article lies in the proposals to the legislation of Ukraine in terms of ensuring the development of investment and financial potential, in particular to the Tax Code of Ukraine and the Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine dated January 24, 2020 N 28 "On the provision of financial state support".

**Keywords:** investment potential, financial potential, capital investments, risks, aggressive tax planning, financial and economic instability, state support, soft loans.

**Постановка проблеми.** Розвиток інвестиційного та фінансового потенціалу національної економіки є однією з передумов забезпечення у середньостроковій перспективі стійкості державних фінансів та фінансово-економічної стабільності загалом. На темпи нарощення інвестиційного потенціалу, джерела фінансування основного капіталу, вартість та умови залучення інвестиційних ресурсів, а також на рівень фінансового потенціалу та резерви його збільшення впливають ризики нестабільності, спричинені глобальними економічними, екологічними та геополітичними викликами.

Ризики нестабільності, які мають місце у звичайних умовах функціонування, значно розширюються у період воєнних дій та поглиблюються через ризики невизначеності.

Викликами воєнного періоду, що безпосередньо впливають на діяльність суб'єктів господарювання, інвестиційний та фінансовий потенціал загалом, є: гуманітарна криза; руйнування соціальної, комунальної та виробничої інфраструктури; втрати виробничих потужностей, зменшення доступної для посіву площі; припинення господарської діяльності, скорочення робочих місць, евакуація промислових підприємств із зони активних бойових дій, призупинення експортних операцій; недостатність пально-мастильних та інших матеріальних ресурсів для здійснення господарської діяльності; призупинення виробництва та реалізації робіт та послуг через планові та аварійні відключення електроенергії та водопостачання; відсутність фінансових ресурсів для поточного відновлення об'єктів критичної інфраструктури та післявоєнної повномасштабної відбудови та реконструкції. Такі виклики поширюються на всіх суб'єктів господарювання та призводять до збитковості або зниження рентабельності операційної діяльності, дефіциту грошових коштів, скорочення інвестицій, зменшення платежів з податку на прибуток підприємств, ПДВ, інших податків та соціальних внесків. Обмежені бюджетні кошти спрямовуються на воєнні потреби, інші поточні пріоритетні видатки, а фінансування видатків розвитку призупиняється. Загалом відбувається зменшення фінансового та інвестиційного потенціалу національної економіки.

У сучасних умовах стає очевидною необхідність виявлення шляхів використання внутрішніх можливостей для повоєнного забезпечення фінансово-економічної стабільності. У зв'язку з цим актуалізується проблематика відновлення інвестиційного та фінансового

потенціалу національної економіки.

#### **Аналіз останніх досліджень і публікацій.**

Проблеми формування належного рівня інвестиційного та фінансового потенціалу є предметом наукових досліджень багатьох учених. Для трактування інвестиційного потенціалу економіки у науковій літературі застосовуються два різні підходи – ресурсний і витратний. Більшість доробок вітчизняних вчених ґрунтуються на ресурсному підході. Зокрема, О. Щербатюк інвестиційний потенціал підприємства розглядав через комплекс інвестиційних ресурсів у поєднанні з можливостями, засобами та умовами їхнього залучення і використання в інвестиційній діяльності підприємства [1]. І. Єпіфанова, О. Бардадин трактували інвестиційний потенціал підприємства як організовану сукупність наявних економічних ресурсів та можливість розвитку підприємства, що забезпечується через реалізацію можливостей мобілізації внутрішніх та зовнішніх інвестиційних коштів для досягнення стратегічних та тактичних цілей підприємства через механізм інвестування [2]. З. Кобеля, Н. Кутаренко, К. Рудько, А. Бабчук – як сукупність можливостей залучення інвестиційного капіталу в економіку держави та найдоцільніше його використання для створення сприятливих умов розвитку економіки, він залежить від створених в Україні умов: інвестиційної привабливості та клімату [3]. За основу взято власні, залучені і потенційні фінансові та інвестиційні ресурси підприємства, а також наявний інструментарій управління ними для забезпечення інвестиційного процесу. Зарубіжні вчені – Д. Лейтне, Т. Смокова, інші вчені та експерти Євростату застосовують витратний підхід до оцінювання фактичного рівня інвестування підприємств [4]. Г. Партин, О. Граціян, Р. Задерецька пропонують при оцінюванні фінансового потенціалу підприємства брати до уваги показники ефективності використання існуючих фінансових ресурсів та стратегічні напрямки розвитку бізнесу [5].

На сьогодні залишаються не вирішеними питання оцінки інвестиційного та фінансового потенціалу національної економіки; ідентифікації ризиків погіршення потенціалу; визначення ролі фінансового та інвестиційного потенціалу у воєнний період, період повоєнної відбудови та формування фінансово-економічної стабільності.

**Метою статті** було визначити роль інвестиційного та фінансового потенціалу у забезпеченні фінансово-економічної стабільності.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Фінансовий та інвестиційний потенціал повоєнної економіки відобразатиме її здатність фінансувати відбудову інфраструктурних об'єктів, відновлення діяльності підприємств, а також процеси, пов'язані зі: створенням інновацій, з оновленням існуючих виробничих потужностей, а також нематеріальних активів; розвитком освітнього, наукового та інформаційного потенціалу.

Інвестиційний потенціал підприємств характеризується збільшенням або оновленням основного капіталу, який потенційно спроможний нарощувати обсяги виробництва, а фінансовий потенціал – наявністю власних і залучених фінансових ресурсів, достатніх для ведення операційної та інвестиційно-інноваційної діяльності, підвищення кваліфікації працівників, виконання інших соціальних зобов'язань [6]. Інвестиційний потенціал (за звичайних умов розвитку економіки) слід розглядати як нагромадження основного капіталу на інноваційній основі, а отже – його оновлення для ефективної діяльності, підвищення прибутковості та конкурентоспроможності у поточному та середньостроковому періодах, що відіграє важливу роль у процесах забезпечення фінансово-економічної стабільності.

Інвестиційний потенціал пропонуємо оцінювати через показник інвестиційної норми (витратний підхід). Згідно з методологією Євростату інвестиційна норма визначається шляхом ділення обсягу валового нагромадження основного капіталу (The European System of National and Regional Accounts (ESA 2010), код: P.51g) на обсяг валової доданої вартості ((ESA 2010), код: B1g) та відображає частку інвестицій підприємств в основний капітал (будівлі, обладнання тощо) в обсязі створеної в процесі виробництва доданої вар-

тості [7–9]. Проведений нами аналіз показав, що у 2011–2021 рр. та 1 кв. 2022 р. у постсоціалістичних країнах Європи інвестиційна норма коливалася від 15,8% (у Литві у 2012 р.) до близько 30% (у Болгарії, Румунії, Словаччині та Чеській Республіці у 2011 р.). У багатьох країнах спостерігалось збільшення інвестиційної норми у 2020 р., порівняно з 2011 р. У 2021 р. та 1 кв. 2022 р. інвестиційна норма збільшилася, порівняно з 2020 р. [10].

За нашими розрахунками, проведеними за методологією Євростату, в Україні інвестиційна норма зменшилася з 26,7% у 2011 р. та 30,7% у 2012 р. до 18,3% у 2020 р. або на 8,4 в.п. та 12,4 в.п., відповідно. Це були одними із найгірших показників не тільки серед постсоціалістичних країн, які характеризуються значними обсягами фінансування інфраструктурних проектів і модернізації реального сектору економіки, але й порівняно з розвинутими країнами Європи. У групі країн ЄС-27 упродовж 2010–2021 рр. інвестиційна норма коливалася від 22,1% у 2013 р. до 25,5% у 2019 р. У 2020–2021 рр. відбувалося скорочення інвестиційного потенціалу з 25,5% у 2019 р. до 24,9% у 2020 р. та 24,0% у 2021 р. на 0,6 та 0,9 в.п. (табл.1). За попередніми даними у 1 кв. 2022 р. норма становила 24,0% та була стабільною, порівняно з 1 кв. 2021 р. [10]. Інвестиції (зокрема, у основний капітал) є одним із трьох пріоритетів економічної політики ЄС разом із фінансовою відповідальністю та структурними реформами [9]. Європейська комісія заохочує фінансування інвестицій у Європі за допомогою широкого спектру фінансових програм та інструментів. При цьому, надавачами допомоги оцінюється фінансовий потенціал підприємства та його здатність до інвестування.

Фінансовий потенціал може оцінюватися як рівень валового прибутку, що характери-

Таблиця 1

**Інвестиційний потенціал (інвестиційна норма) у 2010–2021 рр.,  
% від валової доданої вартості**

Країна, група країн	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Відхилення за 2021–2010 рр.
Іспанія	19,3	19,5	21,7	22,6	23,9	23,4	24,5	25,2	26,6	27,7	27,1	24,7	5,4
Франція	22,1	22,8	22,7	22,6	22,8	22,8	23,2	23,8	24,3	24,2	24,6	25,6	3,5
Італія	21,4	21,9	20,9	19,7	20,0	20,4	20,7	21,1	21,9	21,6	21,3	23,1	1,7
Німеччина	19,9	20,6	20,4	19,8	20,0	20,2	20,2	20,4	20,9	21,3	21,2	20,6	0,7
ЄС-27	21,6	22,3	22,5	22,1	22,5	23,1	23,5	23,7	24,0	25,5	24,9	24,0	2,4

Джерело: складено за даними [10]

зує наявність власних фінансових ресурсів та можливості до запозичень. За методологією Євростату рівень валового прибутку визначається як відношення валового прибутку (або змішаного доходу) від операційної діяльності ((ESA 2010), код: B2g–B3g) до обсягу валової доданої вартості ((ESA 2010), код: B1g) [8]. Аналіз частки валового прибутку в доданій вартості підприємств постсоціалістичних країн виявив досить високі значення цього показника: за 2011–2020 рр. по таких країнах він становив від 34,9% у Словенії, а у Литві, Румунії та Словаччині – перевищував 50% [11].

В Україні в середньому за 2011–2020 рр. рівень валового прибутку становив 41,7%, що є більшим за відповідні показники у Словенії та Хорватії, проте меншим від інших постсоціалістичних (Болгарії, Естонії, Латвії, Литви, Польщі, Румунії, Словаччини, Угорщини та Чеської Республіки) так і розвинутих країн Європи. У 2021 р. в Україні рівень валового прибутку збільшився, порівняно з 2020 р., до 48,8% на 9 в.п. Поряд з цим, у 2011–2016 рр. збільшення прибутковості (як основного джерела інвестицій в основний капітал) з 37,9% до 53,7% на 15,8 в.п. не привело до збільшення основного капіталу. Показник інвестиційної норми у 2016 р. зменшився на 4,3 в.п., порівняно з 2011 р., та становив 22,4%. Це свідчить про те, що підвищення валового прибутку (а отже, і зростання власних фінансових ресурсів підприємств), незважаючи на значні інвестиційні потреби, не зумовлює збільшення інвестицій та інвестиційного потенціалу України. З 2016 р. рівень валового прибутку щорічно зменшувався – з 53,7% до 49,3% у 2017 р. (на 4,4 в.п.), 45,4% у 2018 р. (на 3,9 в.п.), 40,7% у 2019 р. (на 4,7 в.п.), 39,8% у 2020 р. (на 0,9 в.п.) За 2016–2020 рр. прибутковість операційної діяльності в цілому зменшилася на 13,9 в.п. В Україні зниження фінансового та інвестиційного потенціалу на фоні високого рівня боргової залежності підприємств виснажувало національну економіку.

Оцінювання основних трендів та ідентифікація ключових факторів зміни інвестиційного та фінансового потенціалу в умовах економічних криз та фінансово-економічної нестабільності показало, що у період економічної кризи інвестиційні процеси із збільшення основного капіталу призупиняються, навіть за наявності фінансових ресурсів для його забезпечення.

У докризовому 2007 р. обсяги валового нагромадження основного капіталу, валового прибутку операційної діяльності, валової

доданої вартості збільшилися, порівняно з попереднім роком, на 46 в.п., 41 в.п. та 33 в.п. Інвестиційний та фінансовий потенціал становили, відповідно, 37% та 42%. У 2008 р. (році розгортання світової фінансово-економічної кризи) темпи зростання валового нагромадження основного капіталу зменшилися із 146% у 2007 р. до 122% у 2008 р., або на 24 в.п.; валового прибутку з 141% до 122% на 19 в.п.; валової доданої вартості – із 133% до 126% на 7 в.п. Інвестиційний потенціал знизився із 37% у 2007 р. до 35% у 2008 р. (на 2 в.п. до попереднього року). Фінансовий потенціал скоротився на 1 в.п.

У 2009 р. продовжилася тенденція до зниження валового нагромадження основного капіталу із 122% у 2008 р. до 72% у 2009 р., або на 50 в.п., що значно перевищило падіння валового прибутку, змішаного доходу операційної діяльності – із 122% у 2008 р. до 98% у 2009 р., або на 24 в.п. та валової доданої вартості із 126% у 2008 р. до 95% у 2009 р., або на 31 в.п. Інвестиційний потенціал зменшився з 35% у 2008 р. до 27% (2009 р.) на 8 в.п.

У посткризовому 2010 р. інвестиційний та фінансовий потенціал продовжував скорочуватися, відповідно, до 25% та 39% від валової доданої вартості. При цьому валовий прибуток, змішаний дохід у 2010 р. збільшився на 24 млрд грн (112%), що у двічі більше приросту інвестицій в основний капітал. Збільшення прибутку не вплинуло пропорційно на збільшення нагромадження основного капіталу. Хоча, як відомо, основним джерелом фінансування інвестицій в основний капітал є прибуток підприємства.

У 2011 р. збільшення обсягів нагромадження основного капіталу відбувалося швидшими темпами (129%), порівняно із валовим прибутком, змішаним доходом операційної діяльності (115%) та валовою доданою вартістю (119%). Посткризове зростання інвестицій в основний капітал на фоні незначного підвищення обсягу валового прибутку операційної діяльності вказує на використання резервів фінансових ресурсів (накопичених підприємствами упродовж періоду економічної кризи) та банківських кредитів.

У період економічної кризи 2014 р. інвестиційна норма в Україні скоротилася з 27% у 2013 р. до 22% у 2014 р. на 5 в.п. через призупинення інвестиційних процесів та зменшення валового нагромадження основного капіталу на 26 млрд грн (із 198 млрд грн у 2013 р. до 172 млрд грн у 2014 р.). Проте, валовий прибуток, змішаний дохід операційної діяльності

збільшувався з 102% у 2013 р. до 128% у 2014 р. на 26 в.п. У 2015 р. валовий прибуток, змішаний дохід від операційної діяльності перевищував обсяг валового нагромадження основного капіталу майже у 2,4 рази.

У період фінансово-економічної кризи, що розпочалася у 2020 р. через поширення пандемії COVID-19, запровадження посиленого карантину та дистанційних обмежень щодо ведення господарської діяльності, відбувалося зменшення нагромадження основного капіталу на 126 млрд грн або 25 в.п. відповідного показника попереднього року. При цьому валовий прибуток, змішаний дохід збільшився на 15 млрд грн. Перевищення валового прибутку, змішаного доходу над обсягом валового нагромадження основного капіталу у 2020 р. становило 2,2 рази. Загалом фінансовий потенціал показує можливість підприємства до інвестування. Проте, інвестиційний потенціал зменшувався з 25% від валової доданої вартості (у 2019 р.) до 18% (2020 р.) [12–14].

Лінія тренду, побудована для аналізу зміни інвестиційного потенціалу за 2007–2020 рр., вказує на зниження цього показника. Прямий зв'язок між фінансовим та інвестиційним потенціалами (з урахуванням часового лагу у 1 рік, а також потреби у модернізації виробництва) відсутній.

Тож, вищенаведене підтверджує висновок, що в періоди економічних криз та в умовах фінансово-економічної нестабільності інвестиції в основний капітал призупиняються, навіть за наявності фінансових ресурсів для його забезпечення, а у посткризовий період – збільшуються.

Ідентифікацію ризиків погіршення інвестиційного та фінансового потенціалу пропонуємо проводити за факторним підходом, базуючись на визначеннях економічної сутності потенціалу. Зокрема, нами виокремлено такі ризики: скорочення попиту та обмеження щодо ведення бізнесу на зовнішньому та внутрішньому ринках; зменшення обсягу грошових коштів, акумульованих для інвестиційної діяльності; недоступність довгострокових кредитів, збільшення вартості позикових коштів, інші ризики кредитного ринку; виведення іноземного капіталу; втрати (неефективного і нецільового використання) ресурсів від державної підтримки інвестиційної діяльності (зокрема, від податкових пільг).

Основою для прийняття інвестиційних рішень і здійснення капітальних витрат є наявність фінансового потенціалу. Беручи до

уваги визначення фінансового потенціалу, можна окреслити ризики його формування та використання. На фінансовий потенціал впливають такі основні ризики: зменшення доходів від реалізації продукції, товарів, робіт та послуг внаслідок впливу зовнішніх та внутрішніх викликів і загроз; зменшення прибутковості підприємства або збільшення збиткової діяльності; взаємне накопичення дебіторської заборгованості та зобов'язань підприємств реального сектора економіки, фінансових та інших установ.

Додаткові ризики та виклики воєнного періоду пов'язані з невизначеністю щодо втрати або часткового пошкодження майна суб'єктів господарювання, втрати власності на підприємства, погіршення їх фінансового стану, а також поглиблення внутрішніх економічних ризиків, які через прямі та непрямі канали впливу негативно позначаються на рівні інвестиційного та фінансового потенціалу національної економіки та стані економічної безпеки загалом.

В Україні у періоди фінансово-економічних криз відбувається зменшення інвестицій в основний капітал, проте збільшення господарських операцій за фінансовими рахунками, що може прирівнюватися до виведення прибутку з операційної та інвестиційної діяльності. Це впливає з методології формування фінансового результату та руху грошових коштів за видами діяльності підприємств: операційною, інвестиційною та фінансовою.

«Відсутність балансу між доходами і витратами нефінансових корпорацій на валове нагромадження основного капіталу сигналізує про втечу лівової частки доходів в офшори з подальшим поверненням їх у країну у вигляді запозичень» [15].

Валовий прибуток може виводитися через такі фінансові операції, що збільшують дебіторську заборгованість, боргові цінні папери, акціонерний капітал та акції або паї інвестиційного фонду, збільшуючи запозичення.

У період світової фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр. відбувалося збільшення, порівняно з докризовим 2007 р., дебіторської заборгованості та фінансових інвестицій з 207 млрд грн у 2007 р. до 545 млрд грн у 2008 р., або на 338 млрд грн, що становило 2,6 рази [13]. У період економічної кризи 2014 р. відбувалося збільшення дебіторської заборгованості та акціонерного капіталу та акцій або паїв інвестиційного фонду, що становило 476 млрд грн (з 156 млрд грн у 2013 р. до 632 млрд грн у 2014 р.), або 4 рази від

докризисного 2013 р. В Україні у період фінансово-економічної кризи 2020–2021 рр. фінансові інвестиції збільшилися у 2020 р. майже у 3,7 рази (порівняно з докризовим 2019 р.). Чисте придбання таких фінансових активів у 2020 р. збільшилося на 447 млрд грн, порівняно з докризовим роком (з 163 млрд грн у 2019 р. до 610 млрд грн у 2020 р.).

Виведення надприбутків за межі країни створює ризики неналежного забезпечення модернізації вітчизняної промисловості з урахуванням технологічних викликів Індустрії 4.0. Фінансові інвестиції підприємствами могли б здійснюватися для розвитку перспективної переробної промисловості, а не для тимчасового виведення капіталу за межі країни.

Виведення прибутку, як основного джерела формування фінансового та інвестиційного потенціалу, а також розмивання бази оподаткування є складовими агресивного податкового планування. Заходи протидії агресивному податковому плануванню в Україні в повному обсязі не застосовуються. Проблеми зменшення податкових надходжень до бюджету через застосування підприємствами схем агресивного податкового планування (які застосовувалися і у довоєнний період) загострюються під час війни. Зниження таких ризиків потребує запровадження в Україні положень BEPS (заходу 12) щодо обов'язкового розкриття інформації про схеми агресивного податкового планування, а також про ініціаторів і користувачів таких схем. Відсутність своєчасної, вичерпної та актуальної інформації про стратегії агресивного податкового планування є однією з головних проблем, з якими стикаються податкові органи в усьому світі. Ця інформація має важливе значення для того, щоб уряди могли швидко реагувати на податкові ризики шляхом інформованої оцінки ризиків, аудитів або змін до законодавства чи нормативних актів [16].

Підставами для зміни податкового законодавства в Україні є Дорожня карта України з реалізації плану дій BEPS OECD/G20 BEPS Project, а також Директива Ради (ЄС) 2018/822 від 25 травня 2018 р. про внесення змін до Директиви 2011/16/ЄС щодо обов'язкового автоматичного обміну інформацією у сфері оподаткування стосовно транскордонних угод, що підлягають звітуванню, в частині інформації про транскордонне агресивне податкове планування, офшорні структури та схеми уникнення оподаткування. Інформація має розкриватися в

частині: власника фінансового рахунку, групи платників, продукту (товару), фінансового активу, виду інвестицій, схем трансакцій щодо яких здійснюється схема агресивного податкового планування та виведення прибутку; «пасивної офшорної компанії»; посередників, які здійснюють господарські операції з учасниками офшорних структур, а також схем агресивного податкового планування [17–18]. Запровадження вимог і рекомендацій щодо реалізації заходу 12 BEPS в Україні дозволить покращити податковий контроль та адміністрування податків загалом.

Для забезпечення розвитку інвестиційного та фінансового потенціалу у кризових умовах, коли застосовується, як державою, так і суб'єктами господарювання, проциклічна політика скорочення капітальних витрат має збільшуватися державна підтримка підприємств для стимулювання їх інноваційно-інвестиційної діяльності. Надання такої підтримки у воєнний період має певні особливості.

У воєнний період відповідно до Закону України «Про правовий режим воєнного стану» підприємства можуть залучатися до відновлення сіл, селищ та міст; виконувати замовлення на виробництво продукції, виконання робіт (послуг), здійснювати постачання енергоресурсів, необхідних для територіальної громади, брати участь в обслуговуванні населення засобами транспорту і зв'язку (пп. 3, 4, 22, 42 частини другої статті 15 Закону). Такі підприємства повинні бути забезпечені достатнім обсягом ресурсів для здійснення господарської діяльності та виконання замовлень Військових адміністрацій.

Враховуючи обмежені можливості місцевих бюджетів, можуть застосовуватися ресурси державної програми кредитування «Доступні кредити 5-7-9%». Кредити за нульовою та пільговими ставками (3, 5, 7, 9%) мають першочергово отримувати підприємства, які беруть безпосередню участь у забезпеченні життєво необхідними для Збройних сил України та населення продукції, товарів, робіт та послуг на поповнення оборотних коштів, підтримку у робочому стані виробничих основних засобів, виробничої та транспортної інфраструктури. Проте, отримання такими підприємствами пільгових кредитів є недоступним через встановлені обмеження. Зокрема, основною умовою отримання кредиту з пільговими ставками є прибуткова діяльність понад 12 місяців та створення нових робочих місць. Враховуючи, що упродовж воєнного періоду більшість підприємств є збитковими, кредити можуть

отримати стартапи із прибутковим бізнес-планом, або надприбуткові підприємства, що не зовсім відповідає потребам воєнного стану.

За даними опитувань «Ділові очікування підприємств України» за 2 кв. 2022 р., що проводиться Національним банком України, у 28,8% підприємств фінансово-економічний стан погіршився (в усіх областях України, за винятком Тернопільської, Івано-Франківської та Хмельницької областей). У 1 кв. 2022 р. цей показник становив 6,6% [19]. У 3 кв. 2022 р. за висновками НБУ «на тлі війни бізнес пом'якшив свої очікування щодо скорочення обсягів виробництва товарів і послуг в Україні в наступні 12 місяців та має оптимістичніші оцінки щодо майбутнього розвитку своїх підприємств» [20]. Це свідчить про збільшення ризиків збиткової діяльності підприємств, зниження фінансового та інвестиційного потенціалу в наступні 12 місяців.

На період воєнного стану пріоритетним при наданні пільгових кредитів має стати не розмір річного доходу, прибутковість підприємства понад 12 міс. [21] та створення робочих місць, а здатність підприємства забезпечувати необхідними продукцією, товарами, роботами та послугами Збройні сили України та населення. Обмеження щодо отримувачів державної допомоги у попередніх роках, на нашу думку, доцільно переглянути на період воєнного часу. Для зменшення ризиків кредитування таких підприємств може застосовуватися страхування кредитів для підприємств, що отримали збитки, та страхування застави, тощо.

Перелік цілей, на які може надаватися фінансова допомога, розширено, зокрема включено фінансування відновлення виробничих потужностей підприємництва, зруйнованих частково або повністю внаслідок проведення (воєнних) бойових дій (зміни до постанови КМУ від 14.10.2022 р. № 1194). Проте, відсутні чіткі пріоритети та черговість надання пільгових кредитів. Доцільно на період воєнного стану встановити пріоритетність надання державної підтримки підприємствам для забезпечення достатнього інвестиційного та фінансового потенціалу залежно від участі підприємств у забезпеченні життєво необхідних для Збройних сил України та населення продукції, товарів, робіт та послуг (через доступні кредити за державною програмою «Доступні кредити 5-7-9%», страхування кредитів для підприємств, що отримали збитки, та страхування застави, тощо). Пропонується

внести зміни до постанови Кабінету Міністрів України від 24.01.2020 р. № 28 «Про надання фінансової державної підтримки».

**Висновки.** Концентрація інвестиційного та фінансового потенціалу в національній економіці створює умови для збільшення доданої вартості та забезпечення фінансово-економічної стабільності.

Роль інвестиційного та фінансового потенціалу у процесах формування фінансово-економічної стабільності полягає у забезпеченні ефективної діяльності, збільшення обсягів виробництва, підвищення прибутковості та конкурентоспроможності у поточному та середньостроковому періодах.

У періоди економічних криз, зокрема що є наслідком воєнної агресії, погіршується фінансовий стан країни та застосовується, як державою, так і суб'єктами господарювання, проциклічна політика скорочення капітальних витрат. Поряд з цим, для відновлення фінансово-економічної стабільності має застосовуватися політика державної підтримки підприємств, що має чітку цільову спрямованість на відбудову країни.

На період воєнного стану доцільно встановити чітку пріоритетність надання прямої державної фінансової підтримки підприємствам залежно від участі підприємств у забезпеченні життєво необхідних для Збройних сил України та населення продукції, товарів, робіт та послуг (через доступні кредити за державною програмою «Доступні кредити 5-7-9%», страхування кредитів для підприємств, що отримали збитки, та страхування застави, тощо). Пропонується внести зміни до постанови Кабінету Міністрів України від 24.01.2020 р. № 28 «Про надання фінансової державної підтримки» в частині встановлення чітких пріоритетів та черговості надання підтримки у період воєнного стану.

У періоди економічних криз збільшуються обсяги виведення прибутку за межі країни через застосування схем збільшення фінансових активів, випадки розмивання бази оподаткування і застосування підприємствами схем агресивного податкового планування, що зменшують у податковому та бухгалтерському обліку прибуток до оподаткування, який може спрямовуватися на капітальні інвестиції. Зниження таких ризиків потребує запровадження в Україні положень BEPS (заходу 12) щодо обов'язкового розкриття інформації про схеми агресивного податкового планування, а також про ініціаторів і користувачів таких схем.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Щербатюк О. М. Дефініція «інвестиційний потенціал підприємства»: сутність та відмінності. *Ефективна економіка*. 2011. № 11. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=773>.
2. Єпіфанова І. Ю., Бардадин О. А. Сутність інвестиційного потенціалу підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 14. С. 39–42.
3. Кобеля З. І., Кутаренко Н. Я., Рудько К. І., Бабчук А. М. Інвестиційний потенціал України в умовах фінансово-економічної кризи. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 22. С. 32–37.
4. Leythienne D., Smokova T. (2009). Business profit share and investment rate higher in the EU than in the USA. URL: <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3433488/5280941/KS-SF-09-028-EN.PDF/84273e80-a461-479a-958b-37216b1bde30?version=1.0>.
5. Партин Г. О., Заdereцька Р. І., Граціян О. В. Формування фінансового потенціалу підприємства. *Ефективна економіка*. 2016. № 1. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2016\\_1\\_45](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2016_1_45).
6. Білоусова О. С. Інвестиційний потенціал економіки України та країн ЄС. *Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту*. 2017. № 1–2. С. 60–67.
7. Eurostat. Financing investment. URL: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/financing-investment\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/financing-investment_en).
8. Eurostat. The European System of National and Regional Accounts. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/esa-2010/overview>.
9. Martínez-Carrascal, C., Ferrando, A. (2008). The impact of financial position on investment: an analysis for non-financial corporations in the euro area. *Documentos de Trabajo*. 0820. 38.
10. Eurostat. Investment rate of non-financial corporations. Key indicators – annual data. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/bookmark/a041a600-634e-452b-89c1-93a2f93ea652?lang=en>.
11. Eurostat. Profit share of non-financial corporations. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/teina520/default/table?lang=en>.
12. Eurostat. Non-financial corporations – statistics on profits and investment. URL: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Non-financial\\_corporations\\_-\\_statistics\\_on\\_profits\\_and\\_investment](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Non-financial_corporations_-_statistics_on_profits_and_investment).
13. Рахунки інституційних секторів економіки. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
14. Eurostat. Financial balance sheets – annual data. URL: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/NASA\\_10\\_F\\_BS\\_\\_custom\\_1468259/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=aefbc45f-9559-4f67-9872-d31282a87405&page=time:2020](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/NASA_10_F_BS__custom_1468259/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=aefbc45f-9559-4f67-9872-d31282a87405&page=time:2020).
15. Крючкова І. В. Макроструктурний дизайн економік України та країн ОЕСР. *Економіка і прогнозування*. 2016. № 3. С. 7–28.
16. Action 12 Mandatory Disclosure Rules. URL: <https://www.oecd.org/tax/beps/beps-actions/action12>.
17. OECD. (2015). Mandatory Disclosure Rules, Action 12 – 2015 Final Report, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project. DOI: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264241442-en>.
18. OECD. (2018). Model Mandatory Disclosure Rules for CRS Avoidance Arrangements and Opaque Offshore Structures, OECD. URL: [www.oecd.org/tax/exchange-of-information/model-mandatory-disclosure-rules-for-crs-avoidance-arrangements-and-opaque-offshorestructures.pdf](http://www.oecd.org/tax/exchange-of-information/model-mandatory-disclosure-rules-for-crs-avoidance-arrangements-and-opaque-offshorestructures.pdf).
19. Ділові очікування підприємств України. II квартал 2022 року. Випуск № 2 (66). Департамент статистики та звітності НБУ. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/BOS\\_2022-Q2.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/BOS_2022-Q2.pdf?v=4).
20. Ділові очікування підприємств України. III квартал 2022 року. Випуск № 3 (67). Департамент статистики та звітності НБУ. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/BOS\\_2022-Q3.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/BOS_2022-Q3.pdf?v=4).
21. Ощадбанк. Для кого цей кредит? URL: [www.oschadbank.ua](http://www.oschadbank.ua).

## REFERENCES:

1. Shcherbatiuk O. M. (2011). Definitisiia «investytsiynyi potentsial pidpriemstva»: sutnist ta vidminnosti [Definition of "investment potential of the enterprise": essence and differences]. *Efektivna ekonomika*, 11. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=773>. (in Ukrainian)
2. Iepifanova I. Yu. & Bardadyn O. A. (2017). Sutnist investytsiinoho potentsialu pidpriemstva [The essence of the investment potential of the enterprise]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, 14, 39–42. (in Ukrainian)
3. Kobelia Z. I., Kutarenko N. Ia., Rudko K. I. & Babchuk A. M. (2017). Investytsiynyi potentsial Ukrainy v umovakh finansovo-ekonomichnoi kryzy [Investment potential of Ukraine in the conditions of financial and economic crisis]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, 22, 32–37. (in Ukrainian)



4. Leythienne D. & Smokova T. (2009). Business profit share and investment rate higher in the EU than in the USA. Available at: <http://ec.europa.eu> (accessed November 30, 2022).
5. Partyn H. O., Zaderetska R. I. & Hratiian O. V. (2016). Formuvannia finansovoho potentsialu pidpriemstva [Formation of the financial potential of the enterprise]. *Efektivna ekonomika*, 1. Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2016\\_1\\_45](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2016_1_45) (accessed November 30, 2022). (in Ukrainian)
6. Bilousova O.S. (2017). Investytsiyni potentsial ekonomiky Ukrainy ta krain YeS [Investment potential of the economy of Ukraine and EU countries]. *Naukovyi visnyk Natsionalnoi akademii statystyky, obliku ta audytu*, 1–2, 60–67. (in Ukrainian).
7. Eurostat. Financing investment. Available at: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/financing-investment\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/financing-investment_en) (accessed November 30, 2022).
8. Eurostat. The European System of National and Regional Accounts. Available at: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/esa-2010/overview> (accessed November 30, 2022).
9. Martínez-Carrascal C. & Ferrando A. (2008). The impact of financial position on investment: an analysis for non-financial corporations in the euro area. *Documentos de Trabajo*. 0820. 38.
10. Eurostat. Investment rate of non-financial corporations. Key indicators – annual data. Available at: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/bookmark/a041a600-634e-452b-89c1-93a2f93ea652?lang=en> (accessed November 30, 2022).
11. Eurostat. Profit share of non-financial corporations. Available at: <https://ec.europa.eu> (accessed November 30, 2022) (accessed November 30, 2022).
12. Eurostat. Non-financial corporations – statistics on profits and investment. Available at: <https://ec.europa.eu> (accessed November 30, 2022).
13. Rakhunky instytutsiinykh sektoriv ekonomiky. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy [Accounts of institutional sectors of the economy. State Statistics Service of Ukraine] Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (accessed November 30, 2022) (in Ukrainian)
14. Eurostat. Financial balance sheets – annual data. Available at: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/NASA\\_10\\_F\\_BS\\_custom\\_1468259/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=aeefbc45f-9559-4f67-9872-d31282a87405&page=time:2020](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/NASA_10_F_BS_custom_1468259/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=aeefbc45f-9559-4f67-9872-d31282a87405&page=time:2020) (accessed November 30, 2022).
15. Kriuchkova I.V. (2016). Makrostrukturnyi dyzain ekonomik Ukrainy ta krain OESR [Macrostructural design of the economies of Ukraine and OECD countries]. *Ekonomika i prohozuvannia*, 3, 7–28. (in Ukrainian)
16. Action 12 Mandatory Disclosure Rules. Available at: <https://www.oecd.org> (accessed November 30, 2022).
17. OECD. (2015). Mandatory Disclosure Rules, Action 12 – 2015 Final Report, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project. Available at: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264241442-en> (accessed November 30, 2022).
18. OECD. (2018). Model Mandatory Disclosure Rules for CRS Avoidance Arrangements and Opaque Offshore Structures, OECD. Available at: [www.oecd.org](http://www.oecd.org) (accessed November 30, 2022).
19. Dilovi ochikuvannia pidpriemstv Ukrainy. II kvartal 2022 roku [Business expectations of Ukrainian enterprises. II quarter of 2022]. 2 (66). Departament statystyky ta zvitnosti NBU. Available at: <https://bank.gov.ua> (accessed November 30, 2022). (in Ukrainian)
20. Dilovi ochikuvannia pidpryie\*mvstv Ukrainy. III kvartal 2022 roku [Business expectations of Ukrainian enterprises. III quarter of 2022]. 3 (67). Departament statystyky ta zvitnosti NBU. Available at: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/BOS\\_2022-Q3.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/BOS_2022-Q3.pdf?v=4) (accessed November 30, 2022). (in Ukrainian)
21. Oshchadbank. Dlia koho tsei kredyt? [Oschadbank. Who is this loan for?]. Available at: [www.oschadbank.ua](http://www.oschadbank.ua) (accessed November 30, 2022). (in Ukrainian)