

УДК 336.7

В. В. Хвіст,
аспірант кафедри фінансів та цифрової економіки,
Державний університет "Житомирська політехніка"
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0491-4136>

DOI: 10.32702/2306-6814.2023.22.159

РОЗВИТОК ПІДХОДІВ ДО ПІДВИЩЕННЯ РОЛІ ФІНАНСОВОГО РИНКУ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

V. Khvist,
Postgraduate student of the Department of Finance and Digital Economy
State University "Zhytomyr Politechnika"

DEVELOPMENT OF APPROACHES TO INCREASING THE ROLE OF THE FINANCIAL MARKET IN ENSURING INVESTMENT SECURITY OF THE STATE

Метою статті є дослідження потенційних можливостей фінансового ринку щодо посилення національної інвестиційної безпеки шляхом перерозподілу акумульованих у державі ресурсів від амортизаційних відрахувань. У ході дослідження встановлено, що зростання капіталізації фінансового ринку сприяє активізації інвестиційних процесів та покращує рівень інвестиційної безпеки. Встановлено, що в Україні не повністю реалізований потенціал такого джерела фінансування капітальних інвестицій як амортизація. Амортизаційні відрахування можуть бути джерелом фінансування інвестиційної діяльності підприємств у випадку, коли ними завчасно створено фонд відновлення з метою цільового використання коштів. Існуючі підходи щодо накопичення амортизаційних відрахувань зводяться до відкриття окремого рахунку у банку, що обмежує підприємства у пошуку більш ефективних інструментів накопичення коштів. Запропоновано забезпечити суб'єктам господарювання можливість вибору ефективних інструментів зберігання накопичених амортизаційних відрахувань шляхом їх вкладання у надійні інструменти фінансового ринку до моменту їх цільового використання. Узагальнено практику регулювання структури активів та вимоги до напрямів інвестування інституційних інвесторів та сформовано перелік найбільш надійних активів для інвестування амортизаційних відрахувань суб'єктів господарювання. На мікрорівні внесені пропозиції щодо розширення переліку активів для інвестування амортизаційних відрахувань дозволяють обрати оптимальний актив з позиції ліквідності та доходності. На макрорівні трансформація амортизаційних відрахувань суб'єктів господарювання в інструменти фінансового ринку дозволить активізувати інвестиційні процеси та підвищити рівень інвестиційної безпеки країни.

The purpose of the article is to study the potential opportunities of the financial market to strengthen national investment security through the redistribution of resources accumulated in the state from depreciation deductions. In the course of the study, it was established that the growth of capitalization of the financial market contributes to the activation of investment processes and improves the level of investment security. It has been established that the potential of such a source of capital investment financing as depreciation is not fully realized in Ukraine. Existing studies prove that depreciation practically does not perform the function of updating fixed assets, since the amounts of accrued depreciation, which are returned as part of the company's revenue, are used to replenish current assets. Depreciation deductions can be a source of financing investment activities of enterprises in the event that they have established a recovery fund in advance for the purpose of targeted use of funds. Existing approaches to the accumulation of depreciation deductions are reduced to opening a separate bank account, which limits enterprises in the search for more effective tools for accumulating funds. It is proposed to provide business entities with the opportunity to choose effective storage tools for accumulated depreciation deductions by investing them in reliable financial market instruments until the moment of their intended use. The practice of regulating the structure of assets and requirements for investment directions of institutional investors has been summarized, and a list of the most reliable assets for investing depreciation deductions of economic entities has been formed. At the micro level, proposals made to expand the list of assets for investing depreciation deductions will allow choosing the optimal asset from the standpoint

of liquidity and profitability. At the macro level, the transformation of depreciation deductions of economic entities into financial market instruments will enable investment processes to be activated and the level of investment security of the country to be increased.

Ключові слова: інвестиційна безпека, фінансовий ринок, цінні папери, амортизація, інвестиції, цінні папери.
Key words: investment security, financial market, securities, depreciation, investment, securities.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Останні роки розвиток вітчизняної економіки відбувається в турбулентних умовах. Поширення світової пандемії у 2019—2020 рр. призвело до скорочення світового ВВП у цей період. Не винятком стала й Україна. Покращення показників економічного розвитку за підсумками 2019 р. у 2020 р. змінились запровадженням декількох хвиль жорстких обмежень ділової активності, що призвело до скорочення ВВП України на 4 %. А вже на початку 2022 р. почалось повномасштабне вторгнення російських військ на територію України, яке супроводжується руйнуваннями цілих міст, знищенням інфраструктури, людськими втратами. За підсумками 2022 р. падіння ВВП фахівці НБУ оцінюють у 29,1 %. В таких умовах (у всіх ділових контрактах війну відносять до форс-мажорних обставин) очевидним є скорочення інвестицій та погіршення показників інвестиційної безпеки. Україна продовжує свою боротьбу за збереження територіальної цілісності та суверенітету, а сучасна економіка має стати потужною підтримкою армії. За прогнозами різних експертів (МВФ, Світовий банк, НБУ) зростання ВВП України у 2023 р. можливе на рівні 2 % — 3,5 % — 4,9 % у порівнянні з попереднім роком. Однак війна триває, високі ризики втрат погіршують інвестиційний клімат та відлякують іноземних інвесторів. Тому варто орієнтуватись, в першу чергу, на джерела інвестицій в середині країни. За підвищення ефективності функціонування фінансовий ринок може розширити умови для формування інвестиційного потенціалу та відіграти вагомий роль у забезпеченні інвестиційної безпеки.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Теоретичні та практичні аспекти функціонування та розвитку фінансового ринку розглядалися як у зарубіжній, так і у вітчизняній економічній науці, зокрема такими вченими, як Д. Кейнс, А. Маршалл, Ф. Хайєк, А. Сміт, Й. Шумпетер, М. Фрідмен, Г. Марковіч, Д. Стігліц, Д. Тобін, В. Шарп, Л. Алексєнко, В. Базилевич, З. Васильченко, Ю. Коваленко, І. Лютий, Т. Майорова, В. Міщенко, О. Мозговий, А. Мороз, С. Науменкова, В. Опарін, М. Савлук, Н. Шелудько, І. Школьник та інші. Як питанням сутності та забезпечення інвестиційної безпеки присвячені праці С. Пирожкова, А. Сухорукова, В. Кириленко, В. Шлемко, І. Бінько, О. Барановського, В. Губенко, С. Мошенського, А. Мещерякова, М. Крупки та багатьох інших.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою статті є дослідження потенційних можливостей фінансового ринку щодо посилення національної інвестиційної безпеки шляхом перерозподілу акумульованих у державі ресурсів від амортизаційних відрахувань.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Питання сутності поняття "фінансовий ринок" ґрунтовно розглядалось в працях як вітчизняних, так і зарубіжних науковців. В цілому, трактування зводяться до двох основних підходів: як сукупності інститутів або як системи економічних відносин. За першого підходу фінансовий ринок визначають як систему інститутів, з яких він складається (учасники ринку — емітенти, інвестори, посередники; біржі та позабіржові організатори торгівлі; інфраструктура ринку — депозитарії, реєстратори, розрахунково-клірингові організації та інші установи). Другий підхід трактує фінансовий ринок як систему економічних відносин з формування, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів [12, с. 78].

Сутність та призначення фінансового ринку найкраще розкривається у функціях, які він виконує. Найбільш загальні функції фінансового ринку виділяє В.М. Суторміна, до яких відносить: 1) перетворення заощаджень на інвестиції; 2) забезпечення економічного зростання через нагромадження капіталу; 3) перелив фінансових ресурсів з одних галузей економіки в інші; 4) перерозподіл фінансових ресурсів між регіонами; 5) переміщення фінансових фондів між різними країнами [19, с. 429]. Серед важливих функцій фінансового ринку інші дослідники також виділяють функції ціноутворення, забезпечення ліквідності, розподілу та передачі ризиків; диверсифікації ризиків [20], [4].

Безперечно основною функцією фінансових ринків є трансформація заощаджень у інвестиції, вона відіграє ключову роль в активізації інвестиційних процесів та забезпеченні інвестиційної безпеки. За умови ефективного функціонування фінансових посередників та високої довіри до них населення та бізнесу, заощадження не тільки накопичуються на рахунках власників, а й прямують через систему фінансових посередників до найбільш ефективних інвестиційних об'єктів. При цьому, фінансові посередники беруть на себе задачі з оцінки ризиків та дохідності, управління ліквідністю, аналізу кредитоспроможності потенційних позичальників, диверсифікації вкладень. Зокрема, не маючи спеціальної освіти чи навичок у сфері оцінки інвестиційних проєктів пересічний громадянин, довіряючи свої кошти фінансовому посереднику, отримує бажану дохідність

та гарантії повернення коштів (діяльність фінансових посередників регулюється). Те ж саме відбувається у випадку невеликого підприємства, у структурі якого немає фінансового відділу. Таким чином, розвиток та зростання капіталізації фінансового ринку сприяє активізації інвестиційних процесів та покращує рівень інвестиційної безпеки.

Такої ж думки дотримується С.З. Мошенський, який у своїй праці зазначає, що: "Фінансовий ринок став важливою складовою забезпечення інвестиційної безпеки, що визначають його функції, які полягають в акумуляції заощаджень та перетворенні їх на інвестиції, забезпеченні способів управління ризиками, наданні учасникам ринку достовірної інформації про можливі інвестиції, контроль і моніторинг інвестиційного процесу" [12, с. 79].

Вплив розвитку фінансового ринку на економічну безпеку почали досліджувати ще на початку 1970-х рр. у США. Зокрема, у той час було створено Раду з міжнародної економічної політики, у Меморандумі від 19.01.1971 р. якої було зазначено, що економічна безпека залежить від загального стану фінансових ринків, а також стану міжнародної торгівлі, інвестицій, платіжного балансу [3]. Пізніше, у 2000 р. аналітики МВФ Б. Ананд і А. Галетович зазначили, що є вже достатньо доказів, що розвиток ринку цінних паперів не тільки має кореляції з економічним зростанням, а є причиною цього зростання [1, с. 3].

Вітчизняний науковець О. І. Барановський у своїй праці зазначає: "Інвестиційна безпека безпосередньо пов'язана з безпекою фондового ринку. Зростаюча увага до вивчення сучасного стану та проблем формування вітчизняного фондового ринку зумовлена тим, що саме він за певних умов є дієвим засобом перерозподілу інвестиційних потоків, залучення в національну економіку додаткових внутрішніх фінансових ресурсів, іноземних інвестицій, а також інтеграції України у світогосподарський комплекс" [6, с. 203].

Доречно також згадати дослідження Дж. Кейнса, який стверджував, що саме інвестиції, а не заощадження ведуть до зміни доходу, що сприяє розширенню виробництва. Вчений сформулював правило, яке отримало назву "інвестиційний мультиплікатор": будь-який новий приріст інвестицій автоматично забезпечує приріст сукупних доходів, що в них частка заощаджень зростає переважаючими темпами стосовно частки, котра споживається, а отже, забезпечується основа майбутніх інвестицій. Зв'язок між приростом інвестицій і приростом обсягу національного доходу існує як визначене економічно доцільне співвідношення, що називається ефектом мультиплікатора. Сам мультиплікатор (k) — це числовий коефіцієнт, що показує розміри зростання національного виробництва при збільшенні обсягу інвестицій, дохід збільшується на суму, котра в k разів перевищує приріст інвестицій [5, с. 58—59].

Крім того, за оцінками фахівців Світового банку і Міжнародної фінансової корпорації, за підвищення приватних інвестицій в країнах, що розвиваються, на 1% до ВВП, за інших рівних умов, збільшується середньорічний темп зростання економіки на 0,71% [2].

Ряд науковців звертають увагу на роль рівня капіталізації фінансового ринку. Дослідники В. Кириленко та В. Чернобаєв зазначають, що безпека фондового ринку

залежить від рівня його капіталізації, що безпосередньо відображається на рівні інвестиційної безпеки [10, с. 71].

Таку думку підтримує й С. Мошенський, який стверджує, що нагромадження капіталу можна розглядати як найважливішу умову економічного підйому і виходу з кризи, оскільки від динаміки й обсягів нагромадження будуть залежати як ступінь інвестиційної активності, так і темпи відновлення основного капіталу [12, с. 26].

Очевидно, що зростання обсягів внутрішніх та зовнішніх інвестицій у процесі перерозподілу через фінансовий ринок потрапляють у реальний сектор економіки, що стимулює розширене відтворення. В контексті забезпечення інвестиційної безпеки необхідно створювати сприятливі умови для залучення як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій. Водночас, в умовах війни нарощувати зовнішні інвестиції практично не можливо, оскільки високі ризики відлякують іноземних інвесторів.

Власюк О.С. вважає основним джерелом розвитку економіки внутрішні інвестиції. Хоча іноземні інвестиції сприяють модернізації виробництва і забезпечують динамічність розвитку окремих підприємств і галузей, ні одній країні не вдалося забезпечити економічне зростання за рахунок самих лише іноземних інвестицій [8, с. 5—6]. Схожі погляди розкриває у своїй праці й С. Мошенський, який зазначає, що: "Обмеженість та неефективне використання внутрішніх інвестиційних ресурсів, високий рівень тінізації економіки, зволікання з реструктуризацією вітчизняного економічного комплексу, недостатнє використання світового досвіду та сучасних тенденцій розвитку інвестиційних процесів відчутно зменшує рівень інвестиційної безпеки" [12, с. 40].

Безперечно, заощадження домогосподарств відіграють ключову роль у суспільному відтворенні, оскільки вони формують основне джерело коштів на фінансовому ринку. Однак тимчасово вільні кошти суб'єктів господарювання теж є потенційним джерелом інвестицій. Як зазначає Т. Майорова, процес перетворення заощаджень різних суб'єктів господарювання на інвестиції майже аналогічний: кошти підприємств вивільняються з процесів виробництва і споживання, акумулюються, а потім вкладаються в інструменти фінансового ринку [11, с. 251].

На сьогодні, на нашу думку, в Україні не повністю реалізований потенціал такого джерела фінансування капітальних інвестицій як амортизація, яке формується в результаті перенесення вартості основних фондів на вартість продукту та в сукупності утворює амортизаційний фонд.

Концепція амортизаційної політики визначає економічну та податкову роль амортизації. Зокрема, економічна роль амортизації полягає у фактичному відшкодуванні діючих основних фондів; відповідні амортизаційні відрахування (економічна амортизація) відображають реальне знецінення основного капіталу в процесі виробництва та надання послуг і відносяться на витрати діяльності суб'єктів господарювання. А податкова роль амортизації полягає у фінансовому відшкодуванні основного капіталу за рахунок зменшення оподаткованого прибутку на суму амортизаційних відрахувань (податкова амортизація) та одержання податкової знижки [22].

Однак у попередніх дослідженнях ми дійшли висновку, що амортизація як джерело відтворення основних засобів практично не виконує свою функцію, тобто

суми нарахованої амортизації, які повертаються у складі виручки на підприємство і в подальшому формують балансовий прибуток, практично не сприяють відновленню основних засобів, а використовуються на поповнення оборотних активів [23, ст. 204].

Схожі висновки за результатами дослідження отримала Т. Майорова, яка зазначає, що амортизаційна політика впродовж багатьох років залишається найслабкішою ланкою економічної політики держави, оскільки сформована амортизаційна система не виконує своїх головних функцій — не створює зацікавленості підприємств в оновленні основних фондів, упровадженні наукових розробок і новітніх технологій у виробництво [11, с. 118].

Крім того, дослідниця зауважує амортизаційні відрахування можуть бути джерелом фінансування інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, але лише в тому разі, коли ними завчасно створено фонд відновлення з метою цільового використання коштів, що нагромаджуються у ньому, зокрема відтворення основних засобів. Фонд відновлення — це джерело формування інвестиційних ресурсів для відтворення і поліпшення первинного ресурсу основних засобів. Також автор зазначає, що для створення фонду відтворення підприємству треба відкрити в установі банку спеціальний розрахунковий рахунок, кошти на якому нагромаджуватимуться з подальшим цільовим призначенням у розвиток підприємницької справи [11, с. 120].

Деякі вчені пропонують накопичення амортизаційних відрахувань розміщувати на депозитних банківських рахунках під визначений відсоток для уникнення їх знецінення [9, 24].

Схожу ідею підтримує Д. Трачова, яка пропонує зберігати кошти, призначені на інвестиційні цілі, в тому числі і амортизаційні відрахування в 100% часткою, на індивідуальному для кожного підприємства, спеціалізованому інвестиційному рахунку в банку. Спеціалізований банківський інвестиційний рахунок являє собою тимчасово вільні амортизаційні відрахування підприємств, державних компенсацій, виплачуваних у рамках названої програми і процентного доходу [21, с. 98].

В науковій літературі зустрічається також думка щодо необхідності використання інструментів державної підтримки накопичення амортизаційних відрахувань у вигляді реальних грошових коштів на депозитних або спеціальних рахунках у банках. Зокрема, пропонується накопичення коштів на цілі відтворення організації проводити із застосуванням підвищеної депозитної ставки, яка повинна складатися із ставки, що застосовується комерційним банком і державної субсидії в розмірі ставки рефінансування; при цьому накопичені амортизаційні відрахування повинні бути використані на інвестиційні цілі [18, с. 82].

На нашу думку всі перераховані пропозиції доречні та сприятимуть цільовому використанню амортизаційних відрахувань, однак мають окремі недоліки. Зокрема, застосування підвищеної депозитної ставки до інвестиційних рахунків підприємств, на яких зберігаються амортизаційні відрахування, потребує додаткових бюджетних коштів, адже дослідники пропонують підвищення ставки в частині державної субсидії в розмірі ставки рефінансування. В умовах війни, наразі, держава не може дозволити собі збільшувати видатки на інші цілі, крім оборони.

Крім того, всі пропозиції щодо накопичення амортизаційних відрахувань, в кращому, випадку зводяться до відкриття депозитного рахунку у банку, що обмежує підприємства у пошуку більш ефективних інструментів накопичення коштів.

На нашу думку, необхідно забезпечити суб'єктам господарювання можливість вибору ефективних інструментів зберігання накопичених амортизаційних відрахувань до моменту їх цільового використання — на оновлення та придбання основних фондів.

На сучасному фінансовому ринку представлено багато фінансових інструментів, які відрізняються за рівнем ризику та доходності (депозити, акції, державні облигації, корпоративні облигації, інші цінні папери, віртуальні активи тощо). Однак не всі перелічені фінансові інструменти гарантують повернення коштів при високій нормі доходності. Зокрема, віртуальні активи за короткий період можуть подвоїти чи навіть потроїти суму вкладених коштів, однак висока волатильність на ринках віртуальних активів може призвести й до значного їх знецінення за короткий період часу.

Тому, розробляючи нові підходи до амортизаційної політики, держава має забезпечити не тільки цільове використання накопичених амортизаційних відрахувань, а й визначити надійні інструменти фінансового ринку для їх зберігання до моменту їх цільового використання.

Подібна практика реалізації регуляторної функції держави вже існує у регулюванні діяльності основних фінансових посередників: комерційних банків, страхових компаній, інститутів спільного інвестування, пенсійних фондів. Зокрема, НБУ регламентує перелік активів банків за ступенем ризику в Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні, а Положення НБУ "Про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями" №351 встановлює перелік прийнятного забезпечення та коефіцієнти ліквідності забезпечення, які враховують при розрахунку розміру кредитного ризику [14].

"Положення про обов'язкові критерії і нормативи достатності капіталу та платоспроможності, ліквідності, прибутковості, якості активів та ризиковості операцій страховика" № 850 визначає вимоги до якості, безпечності, прибутковості, ліквідності та диверсифікованості активів, яких повинен дотримуватися страховик при розміщенні коштів страхових резервів [17]. "Положення про склад та структуру активів інституту спільного інвестування" № 1753 визначає перелік, вплиго до якості та структури активів, в які можуть інвестувати кошти клієнтів інститути спільного інвестування. При цьому більш надійні та безпечні інструменти для інвестування встановлені регулятором для ІСІ диверсифікованого типу [16].

Напрями інвестування пенсійних активів теж регламентуються, зокрема "Положення про вимоги до осіб, що здійснюють професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами)", щодо складу та структури активів недержавних пенсійних фондів, якими вони управляють" № 582 визначає склад активів пенсійних фондів, а також пенсійні активи у цінних паперах та вимоги до останніх [15].

Проаналізовані нормативно-правові акти встановлюють обмеження щодо напрямів інвестування інституційних інвесторів, адже вони розпоряджаються не власни-

ми коштами, а залученими від клієнтів. Тому держава, для забезпечення захисту страхових резервів, пенсійних активів та інвестицій індивідуальних інвесторів має створити безпечний механізм інвестування. Кожен з проаналізованих документів визначає перелік найбільш надійних інструментів для інвестицій та вимоги до цих інструментів.

Узагальнюючи практику регулювання структури активів та вимоги до напрямів інвестування інституційних інвесторів [13, 14, 15, 16, 17] можна узагальнити найбільш надійні активи для інвестування амортизаційних відрахувань:

- 1) грошові кошти на окремому рахунку;
- 2) кошти, розміщені на строкових депозитних рахунках в банках, які мають кредитний рейтинг не нижче ніж АА за національною рейтинговою шкалою;
- 3) кошти, розміщені на строкових депозитних рахунках в банках в іноземній валюті, які мають кредитний рейтинг не нижче ніж АА за національною рейтинговою шкалою;
- 4) кошти, розміщені на строкових депозитних рахунках в банках в банківських металах, які мають кредитний рейтинг не нижче ніж АА за національною рейтинговою шкалою;
- 5) ощадні (депозитні) сертифікати банку, який має кредитний рейтинг не нижче ніж АА за національною рейтинговою шкалою;
- 6) цінних паперів, погашення та отримання доходу за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, Радою міністрів Автономної Республіки Крим, місцевими радами відповідно до законодавства;
- 7) іпотечні облігації, емітентом яких є Державна іпотечна установа;
- 8) цінні папери, емітовані центральними органами виконавчої влади країн, які мають кредитний рейтинг за міжнародною шкалою, не нижчий, ніж рівень "АА-" за класифікацією рейтингового агентства "Standard&Poor's" або рейтингового агентства "Fitch Ratings" /рівень "Аа3" за класифікацією рейтингового агентства "Moody's Investors Service";
- 9) облігації міжнародних фінансових організацій, які на умовах, визначених своїм установчим актом, та/або відповідно до міжнародного договору України здійснюють емісію облігацій на території України;
- 10) облігацій українських емітентів, кредитний рейтинг яких відповідає інвестиційному рівню за Національною рейтинговою шкалою, визначеною законодавством України, або які відповідно до норм законодавства допущені до торгів на регульованому фондовому ринку, що відповідає вимогам, установленим Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку;
- 11) облігацій іноземних емітентів, кредитний рейтинг яких відповідає інвестиційному рівню за Міжнародною шкалою.

Запропонований перелік активів для інвестування амортизаційних відрахувань дозволить суб'єктам господарювання обрати оптимальний варіант для накопичення інвестиційного капіталу залежно від поточних потреб та не обмежує варіанти накопичення лише депозитним рахунком.

Зокрема, якщо підприємство планує найближчим часом використати кошти на оновлення чи придбання основних засобів, то в такому випадку недоцільно нако-

пичувати амортизаційні відрахування на строковому депозиті, адже кошти можна буде використати лише після закінчення терміну депозитного договору, натомість ліквідні кошти на окремому рахунку чи ОВДП (мають високу ліквідність на вторинному ринку) забезпечать необхідну ліквідність для здійснення капітальних інвестицій.

Крім того, альтернативні варіанти для накопичення амортизаційних відрахувань дають можливість обрати кращу дохідність. Зокрема, якщо порівнювати середні процентні ставки за депозитами банків для бізнесу з процентними виплатами за ОВДП, то процентні виплати за ОВДП є вищими. Також варто зазначити, що виплати за ОВДП гарантовані державою, а, отже, мають вищу надійність, ніж депозити банків для юридичних осіб.

З позиції держави, трансформація амортизаційних відрахувань суб'єктів господарювання в інструменти фінансового ринку дозволить не тільки накопичувати фінансові ресурси для оновлення основних засобів, а й активізувати інвестиційні процеси та підвищити рівень інвестиційної безпеки країни.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

У проведеному дослідженні обґрунтовано потенційні можливості фінансового ринку щодо посилення національної інвестиційної безпеки шляхом перерозподілу акумульованих у державі ресурсів від амортизаційних відрахувань. Встановлено, що розвиток та зростання капіталізації фінансового ринку сприяє активізації інвестиційних процесів та покращує рівень інвестиційної безпеки. Для забезпечення інвестиційної безпеки необхідно створювати сприятливі умови для залучення як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій, однак, в умовах війни, можливості нарощення зовнішніх інвестицій обмежені. Встановлено, що в Україні не повністю реалізований потенціал такого джерела фінансування капітальних інвестицій як амортизація. Численні дослідження доводять, що амортизація, як джерело відтворення основних засобів, практично не виконує свою функцію, тобто суми нарахованої амортизації, які повертаються у складі виручки на підприємство і формують прибуток, практично не сприяють відновленню основних засобів, а використовуються на поповнення оборотних активів. Водночас, амортизаційні відрахування можуть бути джерелом фінансування інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, але в тому разі, коли ними одночасно створено фонд відновлення з метою цільового використання коштів, що у ньому нагромаджуються. В економічній літературі пропозиції щодо накопичення амортизаційних відрахувань зводяться до відкриття окремого поточного чи депозитного рахунку у банку, що обмежує підприємства у пошуку більш ефективних інструментів накопичення коштів. Запропоновано забезпечити суб'єктам господарювання можливість вибору ефективних інструментів зберігання накопичених амортизаційних відрахувань шляхом їх вкладання у надійні інструменти фінансового ринку до моменту їх цільового використання. Подібна практика визначення регуляторами надійних інструментів для інвестування активів інституційних інвесторів (банків, недержавних пенсійних фондів, страхових компаній, ICI) в Україні вже є. Узагальнено практику

регулювання структури активів та вимоги до напрямів інвестування інституційних інвесторів та сформовано перелік найбільш надійних активів для інвестування амортизаційних відрахувань суб'єктів господарювання. На мікрорівні внесені пропозиції щодо розширення переліку активів для інвестування амортизаційних відрахувань дозволяють обрати оптимальний актив з позиції ліквідності та доходності. На макрорівні трансформація амортизаційних відрахувань суб'єктів господарювання в інструменти фінансового ринку дозволить не тільки накопичувати фінансові ресурси для оновлення основних засобів, а й активізувати інвестиційні процеси та підвищити рівень інвестиційної безпеки країни. Подальші дослідження варто присвятити уточненню критеріїв, яким мають відповідати інструменти фінансового ринку для інвестування амортизаційних відрахувань.

Література:

1. Anand B., Galetovic A. Investment Banking and Security Market Development: Does Finance Follow Industry. IMF Working paper WP/01/90/ — 2000 (www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2001/wp0190/pdf). — Р. 3.
2. Bouton, L. Trends in Private Investments in Developing Countries. Statistics for 1970-1998: Discussion Paper, June 2000 / Lawrence Bouton, Mariusz A. Sumlinski ; International Finance Corporation. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/13986/multi0page.pdf>
3. Memorandum Establishing the Council on International Economic Policy URL: <https://www.presidency.ucsb.edu/documents/memorandum-establishing-the-council-international-economic-policy>
4. Stiglitz J. Financial Systems for Eastern Europe's Emerging Democracies. San Francisco: ICS press, 1993. 87 p.
5. Активізація інвестиційного процесу в Україні: колективна монографія / [Т.В. Майорова, М.І. Діба, С.В. Онишко та ін.]; за наук. ред. М.І. Діби, Т.В. Майорової. К.: с. 58—59.
6. Барановський О.І. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення): Монографія. К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2004. 759 с.
7. Барановський О.І., Мороз М.О. Інвестиційна складова фінансової безпеки. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2017. Вип. 1. С. 46—59. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fkd_2017_1_9
8. Власюк О.С. Передмова. Іноземні інвестиції та національний капітал: парадигма взаємодії: Зб. наук. статей / під ред. Я.А. Жаліла. К.: Сатсанга, 2001. С. 3—7.
9. Дугієнко Н.О., Колобердянко І.І. Економічна сутність амортизаційної політики та її основні складові в період глобалізації. Вісник Запорізького національного університету. 2009. № 1 (4). С. 122—130.
10. Кириленко В.І., Чернобаєв В.В. Роль фондового ринку в системі інвестиційної безпеки. Вчені записки: Збірник наукових праць. М-во освіти і науки України, ДВНЗ "Київський національний економічний університет ім. В.Гетьмана"; відп. ред. А.Ф. Павленко. 2012. Вип. 14. Ч. 1. С. 68—74.
11. Майорова Т. В. Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні: монографія. К.: КНЕУ, 2013. 332 с.
12. Мошенський С. З. Фондовий ринок та інституційне інвестування в Україні: вплив на інвестиційну безпеку держави [Текст]: монографія / М-во освіти і науки України, Житомир. держ. технол. ун-т. Житомир: ЖДТУ, 2008. 436 с.
13. Постанова Правління НБУ "Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні" № 368 від 28.08.2001 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0841-01#Text>
14. Постанова Правління НБУ "Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями" № 351 від 30.06.2016 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16#Text>
15. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку "Про затвердження Положення про вимоги до осіб, що здійснюють професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами), щодо складу та структури активів недержавних пенсійних фондів, якими вони управляють" № 582 від 26.04.2012 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0787-12#Text>
16. Розпорядження Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку "Про затвердження Положення про склад та структуру активів інституту спільного інвестування" № 1753 від 10.09.2013 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1689-13#Text>
17. Розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг "Про затвердження Положення про обов'язкові критерії і нормативи достатності капіталу та платоспроможності, ліквідності, прибутковості, якості активів та ризиковості операцій страховика" № 850 від 07.06.2018 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0782-18#Text>
18. Свиноус Н. Амортизація як джерело інвестиційних ресурсів сільськогосподарського підприємства. Інноваційна економіка, 2020. 0(7-8), 78—84.
19. Суторміна В.М. Фінанси зарубіжних корпорацій: Підручник. К.: КНЕУ, 2004. 566 с.
20. Теорія фінансів: Підручник / За ред. проф. В. М. Федосова, С. І. Юрія. К.: Центр учбової літератури, 2010. 576 с.
21. Трачова Д.М. Державне регулювання процесу формування амортизаційної політики підприємства. Економіка і організація управління. 2016. № 2 (22). С. 92—100.
22. Указ Президента України "Про Концепцію амортизаційної політики" 169/2001 від 7.03.2001 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/169/2001#Text>
23. Хвіст В. Формування механізму амортизаційної політики підприємств у контексті посилення інвестиційної безпеки держави. Економіка, управління та адміністрування, 2023. 2 (104), 199—211. URL: [https://doi.org/10.26642/ema-2023-2\(104\)-199-211](https://doi.org/10.26642/ema-2023-2(104)-199-211)
24. Швець Н. В. Амортизаційна політика підприємства: проблемні питання. Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. 2016. № 6. С. 199—202.
25. Шевченко О.М. Ефективне функціонування фондового ринку — важливий чинник становлення економіки інвестиційно-інноваційного типу. Національна еко-

номіка: пошук ефективних механізмів господарювання: Кол. моногр. / під ред. д.е.н., проф. В.П. Дубіщева. Полтава: ПолтНТУ, 2016. С. 98—131.

References:

1. Anand, B. and Galetovic, A. (2000), "Investment Banking and Security Market Development: Does Finance Follow Industry", IMF Working paper WP/01/90/, available at: www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2001/wp0190/pdf (Accessed 05 Nov 2023).
2. Bouton, L. and Sumlinski, M. A. (2000), "Trends in Private Investments in Developing Countries. Statistics for 1970—1998", Discussion Paper, Lawrence Bouton, International Finance Corporation, available at: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/13986/multi0page.pdf> (Accessed 05 Nov 2023).
3. Nixon, R. (1971), "Memorandum Establishing the Council on International Economic Policy", available at: <https://www.presidency.ucsb.edu/documents/memorandum-establishing-the-council-international-economic-policy> (Accessed 05 Nov 2023).
4. Stiglitz, J. (1993), Financial Systems for Eastern Europe's Emerging Democracies, ICS press, San Francisco, USA.
5. Majorova, T.V. Dyba, M.I. and Onyshko, S.V. Aktyvizatsiia investytsijnoho protsesu v Ukraini [Activation of the investment process in Ukraine], Kyiv, Ukraine, pp. 58—59.
6. Baranovs'kyj, O.I. (2004), Finansova bezpeka v Ukraini (metodolohiia otsinky ta mekhanizmy zabezpechennia [Financial security in Ukraine (assessment methodology and security mechanisms)], Kyiv. nats. torh.-ekon. un-t, Kyiv, Ukraine.
7. Baranovs'kyj, O.I. and Moroz, M.O. (2017), "Investment components of financial security", Finansovo-kredytna diial'nist': problemy teorii ta praktyky, vol. 1, pp. 46—59, available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fkd_2017_1_9 (Accessed 05 Nov 2023).
8. Vlasiuk, O.S. (2001), Peredmov. Inozemni investytsii ta natsional'nyj kapital: paradyhma vzaiemodii [Preface. Foreign investment and national capital: a paradigm of interaction], Kyiv, Ukraine, pp. 3—7.
9. Duhienko, N.O. and Koloberdianko, I.I. (2009), "The economic essence of depreciation policy and its main components in the period of globalization", Visnyk Zaporiz'koho natsional'noho universytetu, vol. 1 (4), pp. 122—130.
10. Kyrylenko, V.I. and Chernobaiev, V.V. (2012), "The role of the stock market in the investment security system", Vcheni zapysky: Zbirnyk naukovykh prats'. M-vo osvity i nauky Ukrainy, DVNZ "Kyivs'kyj natsional'nyj ekonomichnyj universytet im. V. Het'mana", vol. 14, no. 1, pp. 68—74.
11. Majorova, T.V. (2013), Investytsijnyj protses i finansovo-kredytni vazheli joho aktyvizatsii v Ukraini [The investment process and financial and credit levers of its activation in Ukraine], KNEU, Kyiv, Ukraine.
12. Moshens'kyj, S.Z. (2008), Fondovyj rynek ta instytutysijne investuvannia v Ukraini: vplyv na investytsijnu bezpeku derzhavy [The stock market and institutional investment in Ukraine: impact on the state's investment security], ZhDTU, Zhytomyr, Ukraine.
13. National Bank of Ukraine (2001), Resolution "On the approval of the Instruction on the procedure for regulating the activities of banks in Ukraine", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0841-01#Text> (Accessed 05 Nov 2023).
14. National Bank of Ukraine (2016), Resolution "On the approval of the Regulation on the determination by banks of Ukraine of the amount of credit risk for active banking operations", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16#> (Accessed 05 Nov 2023).
15. National Securities and Stock Market Commission (2012), Decision "On the approval of the Regulation on requirements for persons engaged in professional activity in asset management of institutional investors (asset management activity), regarding the composition and structure of assets of non-state pension funds that they manage", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0787-12#Text> (Accessed 05 Nov 2023).
16. National Securities and Stock Market Commission (2013), Order "On the approval of the Regulation on the composition and structure of assets of the joint investment institute", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1689-13#Text> (Accessed 05 Nov 2023).
17. National Commission for State Regulation of Financial Services Markets (2018), Order "On approval of the Regulation on mandatory criteria and standards of capital adequacy and solvency, liquidity, profitability, asset quality and riskiness of insurer operations", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0782-18#Text> (Accessed 05 Nov 2023).
18. Svyynous, N. (2020), "Depreciation as a source of investment resources of an agricultural enterprise", Innovatsijna ekonomika, vol. 7—8, pp. 78—84.
19. Sutormina, V.M. (2004), Finansy zarubizhnykh korporatsij [Finances of foreign corporations], KNEU, Kyiv, Ukraine.
20. Fedosov, V.M. and Yurii, S.I. (2010), Teoriia finansiv [Theory of finance], Tsentr uchbovoi literatury, Kyiv, Ukraine.
21. Trachova, D.M. (2016), "State regulation of formation process in enterprises depreciation policy", Ekonomika i orhanizatsiia upravlinnia, vol. 2 (22), pp. 92—100.
22. President of Ukraine (2001), Decree "About the Concept of depreciation policy", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/169/2001#Text> (Accessed 05 Nov 2023).
23. Khvist, V. (2023), "Formation of the depreciation policy mechanism of enterprises in the context of strengthening the investment security of the state", Ekonomika, upravlinnia ta administruvannia, vol. 2 (104), pp. 199—211. [https://doi.org/10.26642/ema-2023-2\(104\)-199-211](https://doi.org/10.26642/ema-2023-2(104)-199-211)
24. Shvets', N.V. (2016), "The depreciation policy of a company: critical questions", Visnyk Skhidnoukrains'koho natsional'noho universytetu imeni Volodymyra Dalia, vol. 6, pp. 199—202.
25. Shevchenko, O.M. (2016), "Effective functioning of the stock market is an important factor in the formation of an investment-innovative economy", Natsional'na ekonomika: poshuk efektyvnykh mekhanizmv hospodariuvannia [National economy: search for effective management mechanisms], PoltNTU, Poltava, Ukraine, pp. 98—131.

Стаття надійшла до редакції 10.11.2023 р.