

ІНСТИТУЦІЇ РОЗВИТКУ - ЄВРОПЕЙСЬКИЙ ДОСВІД

Національні інституції розвитку: досвід ЄС для України

Мандат, інструментарій і регулювання і чому національна установа розвитку є архітектором фінансового ринку: мобілізує приватний капітал через гарантії, структурування та рейтинги, а не конкурує з комерційними банками.

Німеччина · Франція · Польща · Данія → **Україна**

Сергій Волков - президент УНІА, експерт з житлового та іпотечного фінансування

У чому полягає поширена помилка

ПОШИРЕНА В УКРАЇНІ ДУМКА

«Національна інституція розвитку це ще один державний банк, який має видавати дешеві кредити економіці разом з комерційними банками»

Наслідок: очікування, що держава «замінить» ринок, а не підсилить його ... потім розчарування, коли цього не відбувається.

ЯК ЦЕ ПРАЦЮЄ В ЄС

Національні інститути розвитку (промоційні банки) це інституційні інструменти економічного суверенітету якими структурують ризики, дають гарантії й мобілізують приватний капітал.

Установу не створюють для конкуренції з комерційними банками.

Ключова функція NPB (National Promotional Banks) є усунення ринкових провалів і каталізація приватних інвестицій, а не заміна ринку.

10 ознак справжньої установи розвитку

МАНДАТ І ПРИЗНАЧЕННЯ *навіщо вона існує*

- 1 Публічний мандат**
створена законом заради суспільних цілей, а не прибутку
- 2 Усунення ринкових провалів**
фінансує доцільне, але те що ринок сам не потягне
- 3 Довгий інвестиційний горизонт**
фінансування на 10–30 років

МЕТОД РОБОТИ *як вона діє*

- 4 Каталітична роль**
crowding in - залучає, а не витісняє приватний капітал
- 5 Робота через посередників**
банки, фонди, SPV; on-lending і співфінансування
- 6 Широкий інструментарій**
гарантії, капітал, квазікапітал, first-loss, сек'юритизація
- 7 Фінансова самодостатність**
Револьверне фінансування, а не безповоротні бюджетні видатки

ІНСТИТУЦІЙНА ЗРІЛІСТЬ *чому їй можна довіряти*

- 8 Корпоративне врядування**
незалежна рада, ризик-менеджмент, захист від політики
- 9 Мобілізація міжнародного капіталу**
партнер МФО, змішане фінансування (blended finance)
- 10 Вимір суспільного ефекту**
робочі місця, житло, зменшення забруднення ...

Кожен приклад NPV далі показує, як конкретна така ознака реалізується на практиці

Трирівнева система: від ЄС до позичальника

ОЗНАКИ №4 та №5

1

Рівень ЄС

EIB / програма Invest EU - гарантії ЄС та мобілізація капіталу в масштабі союзу

2

Національний рівень

Національні промоційні банки (NPB) - структурування, гарантії, перший збиток

3

Ринковий рівень

Комерційні банки та інституційні інвестори — фондування кінцевого позичальника

Ознака №4 – каталітична функція

Держава не кредитує напямую. Вона бере на себе перший ризик і гарантії, щоб один її долар притягнув кілька приватних.

Ознака №5 – діє через фінансових посередників

Кінцевого клієнта обслуговує ринок: комерційні банки та інвестори, а не сама установа.

InvestEU та більшість інвестиційних програм ЄС побудовані саме за цією моделлю: держава каталізує, ринок фондує.

Три режими роботи з клієнтом

	ОСНОВНА МОДЕЛЬ	Через комерційні банки	ЗА ПОТРЕБИ	Напрямку позичальнику	ОКРЕМО	Оператор державних фондів
	- Ресурси або гарантії банкам-партнерам - Банк кредитує кінцевого позичальника - Установа бере частину ризику / дешевше фондування ≈ модель KfW		- Муніципалітети та комунальні підприємства - Інфраструктурні й великі інвестпроекти - Експортери та спеціальні житлові програми <i>право на прямі кредитні договори</i>		- Адмініструє державні фонди - Управляє коштами ЄС - Гарантії та виплати за програмами <i>значна частина діяльності BGK</i>	
Установа	Через банки		Пряме кредитування			
KfW	✓ майже завжди		лише окремі винятки			
Bank Gospodarstwa Krajowego	✓ так		✓ так			
Bpifrance	✓ так		✓ так (МСП, інновації)			

Установи розвитку в ЄС не створюються для конкуренції з банками. Їхній мандат це мобілізувати приватний капітал; пряме кредитування застосовують лише там, де це виправдано ринковими провалами чи держполітикою.

Що саме роблять промоційні банки

ОЗНАКА №6

1 Гарантії

Знижують кредитний ризик для приватних кредиторів

2 Перший збиток (first-loss)

Беруть на себе початкову частину ризику проєкту

3 Структурування проєктів

Готують інвестиційно-придатні угоди для ринку

4 Агрегація проєктів

Об'єднують дрібні проєкти у масштабні портфелі

5 Мобілізація капіталу

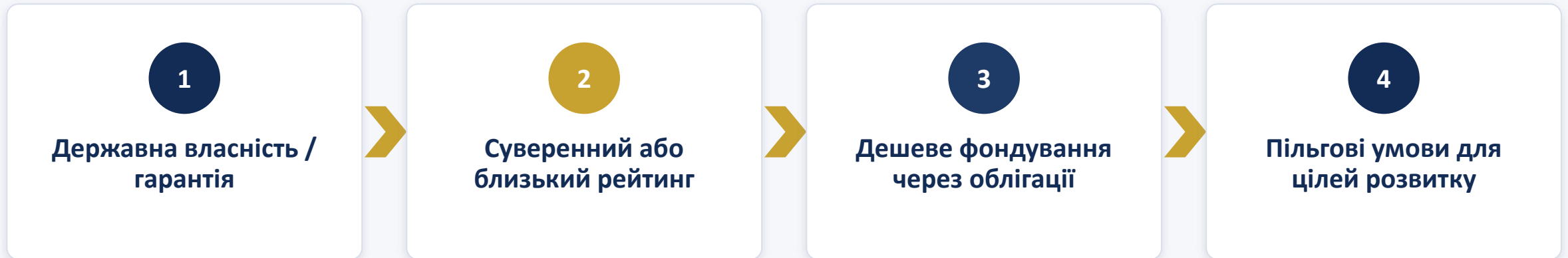
Залучають приватні кошти, а не заміщують їх

6 Випуск облігацій

Фондують себе на ринку під суверенний рейтинг

Жоден із цих інструментів не є прямим субсидованим кредитом. Установа розвитку працює з ризиком і структурою, а не з бюджетною роздачею.

Рейтинг - саме це те, що робить модель дешевою



Регулювання й рейтингова інфраструктура — не формальність, а економічний механізм: вони перетворюють кредитоспроможність держави на дешевий ресурс без прямого кредитування з боку установи.

KfW як еталон непрямого кредитування

KfW

- Заснований 1948 р. (план Маршалла)
- 100% державна власність + держгарантія
- Рейтинг AAA
- Фондування через випуск облігацій
- Не конкурує з комерційними банками

KfW практично не працює з кінцевим позичальником напряму:



КЛЮЧОВІ НАПРЯМИ

Енергомодернізація

Житлове будівництво

Підтримка експорту

Інновації

МСБ

Суть: KfW перетворює високий суверенний рейтинг Німеччини на дешеві інвестиційні ресурси, не фінансуючи безпосередньо кінцевого позичальника.

Bpifrance та Caisse des Dépôts — розвиток через інновації

ФОКУС МОДЕЛІ

- Венчурний капітал
- Стартапи
- Індустріальна політика
- Підтримка експорту
- Соціальне житло (CDC)

Менше про інфраструктуру а більше про технологічний і промисловий розвиток.

Caisse des Dépôts (з 1816)

Централізує неоподатковувані ощадні рахунки населення й спрямовує їх у суспільні блага як довгостроковий інституційний капітал для суспільно значущих проєктів.

Bpifrance. Державний інвестиційний банк (дочірній CDC) один із головних інструментів французької промислової політики; фінансує конкурентоспроможність компаній.

CDC Habitat. Дочірня CDC - державна фінансова інституція, що діє як довгостроковий інвестор і фідучіарний посередник. Фінансує соціальне житло: забезпечення доступними квартирами малозабезпечених громадян; оренда за помірними цінами для працівників із середнім рівнем доходу в регіонах із дефіцитом житла, гуртожитки, житло для молоді, тимчасовий прихисток Будівництво та інвестиції: зведення нових енергоефективних будинків та управління державним житловим фондом.

Франція демонструє найширший інструментарій (ознака №6): капітал і венчур; №3 довгий горизонт CDC і №4 каталіз через залучення приватного венчурного капіталу.

BGK - багатофункціональний банк розвитку

ОЗНАКА №9

Bank Gospodarstwa Krajowego

Заснування 1924 р. указом Президента Польщі внаслідок злиття трьох банків Галичини.

Ключовий інститут польської моделі й найреалістичніший орієнтир для майбутнього Банку розвитку в Україні.

1

Банк розвитку

розподіляє кошти фондів ЄС, фінансує інфраструктуру, експорт і термомодернізацію житла

2

Агент державних програм

реалізує масштабні урядові програми та стратегічні проекти

3

Оператор + фонд + гарантії

житлові програми, інфраструктурний фонд, гарантійна агенція

змішана модель роботи з клієнтом: багатофункціональність та як агент держпрограм

На відміну від KfW, BGK поєднує роботу через банки з прямим фінансуванням (муніципалітети, інфраструктура, експорт). Діє як провідник фондів ЄС і місток до української моделі.

Коли банк розвитку майже не потрібен

ДОКАЗ ВІД ПРОТИЛЕЖНОГО

Дворівнева іпотечна модель

Іпотечні банки видають кредити й одразу випускають covered bonds з ідентичними грошовими потоками (принцип збалансованості - balance principle).

Рейтингові агентства відіграють ключову роль: високий рейтинг covered bonds дозволяє залучати кошти майже за суверенною ставкою.

Данія покладається не на держбанк, а на: регулювання · стандартизацію інструментів · рейтингову інфраструктуру.

Ознаки досягнуто БЕЗ банку розвитку

№2, №4, №7

усунення провалу, каталіз і самодостатність — через стандартизовані covered bonds

№6

інструмент замінює установу

№8

системне врядування: регулювання + рейтинг тримають якість

Висновок: значення мають функції (ознаки), а не форма. За зрілого регулювання, стандартних covered bonds і надійних рейтингів окремий великий банк розвитку не є обов'язковим.

10 ознак × 4 країни: хто що доводить

	KfW	CDC / Bpifrance	BGK	Данія
1. Публічний мандат	●	○	●	○
2. Усунення ринкових провалів	○	●	○	●
3. Довгий горизонт	○	●	○	○
4. Каталітична роль	●	●	○	●
5. Робота через посередників	★	○	●	○
6. Широкий інструментарій	○	★	●	●
7. Фінансова самодостатність	●	●	○	●
8. Корпоративне врядування	○	○	○	●
9. Міжнародна мобілізація	○	○	★	○
10. Вимір суспільного ефекту	○	●	○	○

★ ведуча ознака ● сильна ○ присутня

Куди рухається Європа

МОДЕЛЬ, ВІД ЯКОЇ ВІДХОДЯТЬ

«Пряме кредитування як основна модель»

Коли держава кредитує економіку як головний механізм де ризик концентрується на її балансі, масштаб обмежений, а конкуренція з ринком викривлена.

суперечить ознаці №7 (самодостатність)



МОДЕЛЬ, ДО ЯКОЇ РУХАЄТЬСЯ ЄС

«NPB + рейтинг + гарантія + приватний капітал»

Держава каталізує й гарантує, а масштаб і фондування забезпечує ринок під контролем рейтингу.

рухається до ознак №4 · №5 · №6 · №9

NPB дедалі більше структурують проекти, дають гарантії (перший збиток), агрегують портфелі й залучають приватний капітал замість прямого кредитування.

Українська модель за 10 ознаками: де ми зараз

Ознака	Стан	Коментар
1 Публічний мандат	● частково	інституції є, але мандат «прямий кредитор»
2 Усунення ринкових провалів	● частково	субсидовані програми замість виправлення ринку
3 Довгий інвестиційний горизонт	✗ прогалина	бракує довгого ринкового ресурсу
4 Каталітична роль	✗ прогалина	пряме субсидоване кредитування витісняє ринок
5 Робота через посередників	● частково	частково через банки, але домінують прямі програми
6 Широкий інструментарій	✗ прогалина	переважно прямий кредит; мало гарантій
7 Фінансова самодостатність	✗ прогалина	бюджетозалежність, від'ємний спред (е-Оселя)
8 Корпоративне врядування	● частково	потрібен захист від політичного втручання
9 Міжнародна мобілізація	● частково	співпраця з МФО/ЄС є, але не системна
10 Вимір суспільного ефекту	✗ прогалина	обмежене вимірювання впливу

Це не вирок, а карта прогалин.

Як ми знаємо, що модель працює

Установа розвитку вимірює не лише фінансовий результат, а й суспільний та економічний вплив. Це і є критерії, за якими оцінюють реформу:

1 Робочі місця

створені й збережені завдяки профінансованим проєктам

2 Введене житло

квадратні метри та кількість домогосподарств

3 Скорочення CO₂

ефект енергомодернізації та зеленого переходу

4 Розвиток регіонів

інвестиції поза столичними центрами

5 Мобілізований капітал

приватні кошти на кожну державну гривню (crowding-in)

6 Бюджетний мультиплікатор

віддача на одиницю державного ресурсу

Без цих метрик не має шкали. Вимір ефекту перетворює установу розвитку з «роздавача коштів» на інструмент із доказовою віддачею.

Чотири елементи оптимальної архітектури

1

Потужний національний промоційний банк

Аналог KfW / BGK - структурування, гарантії, агрегація проектів

закриває №1 та №5

2

Державні гарантійні механізми

Перший збиток і портфельні гарантії замість переважно прямого субсидованого кредитування

закриває №4

3

Національна рейтингова інфраструктура

Інтегрована в міжнародний ринок як основа дешевого фондування

закриває №7 та №8

4

Стандартизовані інструменти ринку капіталу

Covered bonds, муніципальні та інфраструктурні облігації

закриває №2 та №6

Це базовий стандарт ЄС для довгострокового фінансування розвитку і не один «державний банк», а взаємопов'язана система, що закриває ознаки одну за одною.

Польсько-німецький підхід для України

ОЗНАКИ №5 №6 №7

ОПЕРАТОР РОЗВИТКУ

Банк розвитку в ролі BGK / KfW: не пряме субсидоване кредитування, а гарантії, стандарти андеррайтингу та структурування портфелів для передачі на ринок.

Знімає з балансів банків накопичення неринкових іпотек - проблему, яку створюють програми на кшталт e-Оселі без ринкового виходу.

РИНОК COVERED BONDS

Джерело масштабного довгострокового ресурсу за данським принципом: сегрегація покриття, збалансованість грошових потоків, рейтингова прозорість.

Дозволяє повернутися до ринкового рефінансування іпотек замість накопичення від'ємного спреду на балансах банків.

Оператор структурує й гарантує (ознаки №5, №6), covered bonds дають самодостатнє ринкове фондування (№7, №2) замість прямої бюджетної роздачі.

Від хибної тези до працюючої архітектури



Не одна установа, а система: банк розвитку, гарантії, рейтинги та стандартизований ринок капіталу разом закривають усі 10 ознак.

ДІАГНОЗ

Україна має три інституції розвитку але не має єдиної системи

Різні підпорядкування, мандати й програми розпорошують державний ресурс та відповідальність.

УКРФІНЖИТЛО

100 млрд грн капіталу
Житлова іпотека / «єОселя»
Масштабний державний ресурс

ДЕРЖМОЛОДЬЖИТЛО

>600 млн грн капіталу
Житлові програми
Залучення міжнародного фінансування, зокрема KfW

НАЦІОНАЛЬНА УСТАНОВА РОЗВИТКУ

>500 млн грн капіталу
Широкий мандат розвитку
Функція національного промоційного інституту

КЛЮЧОВА ПРОБЛЕМА

Відсутність спільної фінансової архітектури: кожна структура оптимізує власну програму, тоді як держава має оптимізувати весь портфель розвитку.

За капіталом і мандатом система вже має потенціал великої NPV, але функціонує як набір окремих «островів».

Три баланси - три центри прийняття рішень - один державний ресурс

	Укрфінжитло	Держмолодьжитло	НУР
Мандат	Житлова іпотека	Житлові програми	Економічний розвиток
Ключовий інструмент	Пряме / пільгове кредитування	Програми + міжнародний ресурс	Субсидування / гарантійні інструменти
Джерело масштабу	Бюджет / держкапітал	Бюджет + KfW	Бюджет / МФО
Ринкова роль	Домінує у сегменті іпотеки	Нішевий оператор	Потенційний каталізатор
Системний ризик	Концентрація ресурсу	Фрагментація житлової політики	Недостатній масштаб

ДІАГНОЗ

Держава має інструменти, але не має «центру системи», який визначає: де потрібна гарантія, де first-loss, де on-lending, а де пряме фінансування.

Оптимальне рішення - не три конкуруючі установи, а одна національна система розвитку

Юридичне злиття не обов'язкове.

Перший крок - це єдиний мандат, governance і фінансовий контур.

1. ЄДИНИЙ ЦЕНТР

Національний банк /
установа розвитку

- єдиний стратегічний мандат
- незалежна рада
- єдина risk-policy
- єдина політика роботи з МФО

2. СПЕЦІАЛІЗОВАНІ ВІКНА

Housing
Infrastructure
МСБ / Промисловість
Green / Energy

Існуючі установи
можуть стати
операторами окремих
напрямів.

3. ЄДИНІ ІНСТРУМЕНТИ

- on-lending
- guarantees
- first-loss
- equity / quasi-equity
- securitisation
- project structuring

4. РИНОК

Комерційні банки
Інвестори
МФО
Capital markets

Держава
каталізує - ринок
масштабує.

ПРИНЦИП

Капітал держави має бути не «фондом для видачі дешевих кредитів», а балансом, який приймає частину ризику й мобілізує кратно більший приватний та міжнародний ресурс.

ФІНАНСОВА МОДЕЛЬ

Від бюджетного фінансування — до мультиплікації державного капіталу

Ціль: кожна гривня державного капіталу повинна створювати більший обсяг довгострокового фінансування.



ЩО ЦЕ ЗМІНЮЄ

- менше прямого бюджетного кредитування
- більше приватного / міжнародного фондування
- ризик розподіляється між державою та ринком
- ресурс стає револьверним, а не одноразовим

Для житла це означає: субсидування може залишатися інструментом соціальної політики, але довгий ресурс має приходити з ринку через on-lending, гарантії, covered bonds та інші стандартизовані інструменти.

ПЕРЕХІД

Що робити: 4 кроки замість негайного «злиття»

Реформа має зберегти чинні програми та міжнародні зобов'язання, але поступово перевести їх у спільну архітектуру.

- | | | |
|----|-----------------------------|--|
| 01 | ЄДИНИЙ МАНДАТ | Кабмін затверджує концепцію NPB: спільні принципи, KPI, ризик-політика, правила роботи з бюджетом і МФО. |
| 02 | ЄДИНИЙ GOVERNANCE | Один центр стратегічного контролю; професійна наглядова рада; чітке розмежування політики та операцій. |
| 03 | ІНТЕГРАЦІЯ ПОРТФЕЛІВ | Кожна установа отримує роль спеціалізованого оператора; дублювання програм прибирається; ресурси переводяться в спільну систему. |
| 04 | РИНКОВИЙ ВИХІД | Гарантії → on-lending → сек'юритизація / covered bonds → приватний капітал. Пряме кредитування залишається лише там, де не можливе ринкове фінансування. |

**Одна система розвитку але різні спеціалізації та єдиний стандарт ефективності.
Критерій успіху: не скільки бюджетних гривень видано, а скільки інвестицій мобілізовано на одну гривню державного ризику.**