

УДК 330.322.01+ 330.322.2

## ВДОСКОНАЛЕННЯ ІНСТИТУЦІОНАЛЬНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТРАТЕГІЧНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В ЗНАЧУЩИХ ВИДАХ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

О.І. Лайко, к.е.н.

*Інститут проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України, Одеса, Україна*

*Лайко О.І. Вдосконалення інституціонального забезпечення стратегічного інвестування в значущих видах економічної діяльності.*

Проаналізовано сучасні тенденції трансформації теоретико-методологічного підґрунтя щодо дослідження і регулювання інвестиційного процесу в контексті розстановки акцентів на користь відтворення капіталу. Проаналізовані динаміка і структура інвестиційного процесу в Україні і виявлено інституціональні прогалини в підтримці капіталовкладень в перспективні і конкурентні в стратегічному аспекті види економічної діяльності. Запропоновано механізми і прикладні заходи нормативно-правового сприяння становленню інституту стратегічного інвестування в Україні.

*Ключові слова:* інституціональне забезпечення інвестування, механізми активізації інвестицій, відтворення інвестицій в стратегічних видах діяльності

*Лайко А.И. Совершенствование институционального обеспечения стратегического инвестирования в значимых видах экономической деятельности.*

Проанализированы современные тенденции трансформации теоретико-методологической основы для проведения исследования и регулирования инвестиционного процесса в контексте расстановки акцентов в пользу воспроизводства капитала. Проанализированы динамика и структура инвестиционного процесса в Украине и выявлены институциональные пробелы в поддержке капиталовложений в перспективные и конкурентные в стратегическом аспекте виды экономической деятельности. Предложены механизмы и прикладные меры нормативно-правового содействия становлению института стратегического инвестирования в Украине.

*Ключевые слова:* институциональное обеспечение инвестирования, механизмы активизации инвестиций, воспроизведение инвестиций в стратегических видах деятельности

*Layko A.I. Improvement of institutional support of strategic investments in significant economic activities.*

The current trends of transformation of the theoretical and methodological grounds for research and management of the investment process are analyzed in the article in the context of placement of accents in favor of capital renewal. The dynamics and structure of the investment process in Ukraine were estimated and identified institutional gaps in support of investment process in long-term and strategically effective economic activities. The mechanisms and applications of legal-powered support of development of strategic investment Institute in Ukraine are proposed.

*Keywords:* institutional support of investment mechanisms, mechanisms of investments enhance, renovation of investments in strategic activities

Інституціональна основа інвестиційного процесу відіграє в сучасних умовах надзвичайно важливу роль і є вирішальним фактором для залучення нового капіталу і забезпечення відтворення інвестицій в стратегічно-значущих видах економічної діяльності, оскільки є тим середовищем, що обумовлює систему відносин між суспільством, державою, інвесторами та реципієнтами. Сучасна роль інституціонального середовища повинна полягати, в основному в становленні ефективної системи регулювання процесами руху капіталу з метою підтримки розвитку стратегічно важливих видів діяльності. Необхідність вдосконалення сучасної адекватної системи державного регулювання економічним розвитком через управління інвестиційним процесом, на нашу думку, пояснюється невідповідністю класичних методів економічного регулювання і потребою швидкого подолання наслідків світової фінансової кризи. Розробка теоретико-методологічних основ державного антикризового регулювання економіки та формування на їх основі прикладної стратегії з певними пропозиціями до нормативно-правової бази України є актуальним завданням і відповідає основним напрямкам державної політики економічного регулювання, наміченій в Програмі економічних реформ [1], зокрема за такими пунктами як:

- п. 2. Формування режиму максимального сприяння бізнесу шляхом зменшення втручання держави в економіку, зниження адміністративних бар'єрів для його розвитку, модернізації податкової системи й поглиблення міжнародної економічної інтеграції України.
- п. 3. Модернізація інфраструктури й базових секторів шляхом усунення усталених структурних проблем в енергетичній, вугільній, нафтогазовій галузях і ЖКГ, а також розвитку транспортної інфраструктури й ринку землі. Перехід від дотацій до самоокупності виробництва й соціальних послуг.
- п. 5. Підвищення ефективності державного управління шляхом реформування державної служби й виконавчої влади.

Сучасні напрямки економічного розвитку все більше відходять в ідейно-концептуальному плані від постулатів класичної теорії, що пропагує принципи саморегулювання, а все більше наближаються до ідей збалансованого соціально

справедливого економічного розвитку, висунутих К. Марксом, Дж.М. Кейнсом та іншими.

Так, сучасний тренд «зеленої економіки» в світовій економічній політиці прямо корелює з ідеями соціальної справедливості і збалансованості К. Маркса, що мають забезпечуватись кейнсіанськими важелями державного регулювання, а також з положеннями рівноваги Дж. Неша, оскільки висловлює ідеї подолання соціально-економічних диспропорцій та бідності і пропагує комплексний розвиток суспільства на засадах збереження навколишнього середовища, що в комплексі являє собою інструмент реалізації концепції сталого розвитку. Узгодженість інтересів і врахування потреб соціуму, бізнесу і держави є ключовим моментом для майбутнього розвитку людства і економічної системи, зокрема. Сучасна неефективність суспільного виробництва і схильність до кризових явищ є не стільки наслідком хибного способу виробництва, а наслідком невірної організації суспільного виробництва, поведіння з різними учасниками суспільного виробництва і узгодження інтересів учасників, що було помічено ще К. Марксом [2] і доведено Дж. Нешем [3].

#### Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Дослідження питання активізації інвестиційної діяльності на макrorівні проводиться багатьма відомими вітчизняними та іноземними економістами. Зокрема, питанням визначення теоретико-методологічних основ дослідження інвестиційних процесів присвячені роботи У. Шарпа [4], Л.Дж. Гітмана та М.Д. Джонка [5], А.М. Поручника, Н.О. Тараненко [6], І.А. Бланка [7], Л.М. Борщ [8], дослідження інституціональних факторів впливу на інвестиційну активність і на залучення нового капіталу є актуальними для сучасної національної економіки і проводились В.М. Гейцем [9], В.П. Семиноженком, А.А. Чухном, А.А. Пересадою, Д.М. Черваньовим [10] та іншими, публікації Дж. Соррота, Б.Ш. Бернанке, В.Ф. Мартиненка, В.Я. Шевчука присвячено проблемам взаємозв'язку загального економічного клімату з умовами, динамікою, структурою та перспективами інвестування, а також питанням здійснення державного регулювання інвестиційної діяльності. Однак особливої значущості в сучасних умовах набувають питання інституціонального забезпечення інвестиційної надійності для формування сектору стратегічного інвестування на засадах ефективного відтворення і реінвестування капіталу. Цій тематиці присвячені роботи Б.В. Буркинського [11], В.М. Лисюка [12], В.О. Точиліна та Т.О. Осташко [13], які відповідають основним напрямкам розвитку інвестування і всієї економічної системи, визначеним в стратегічних документах на середньо- і довгострокову перспективу.

#### Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми

Незважаючи на численну кількість проведених досліджень в сфері інвестування загальна програма щодо формування інституту стратегічного інвестування в Україні ще не прийнята, а також не визначені механізми досягнення основних задач, поставлених в програмі економічного реформування України. В умовах самоокупності інвестиційного процесу і необхідності підтримки національних конкурентних переваг в економіці для ефективного виходу на внутрішній та зовнішні ринки, все ще відчувається протиріччя між переліченими потребами продуктивних сил і тими напрямками, що фактично реалізуються регуляторною політикою. Так, головними заходами активізації інвестиційної діяльності в Україні за останні роки як в теоретико-методологічному, так і в прикладному аспектах, вважаються промоутерські механізми, спрямовані на залучення іноземного капіталу без визначення чітких вимог щодо галузевої та іншої стратегічно важливої спрямованості таких капіталовкладень. Актуальним вважаємо сформулювати теоретико-методологічне підґрунтя та прикладні механізми стимулювання відтворення національних та іноземних інвестицій в Україну в тих проектах та видах діяльності, що є високотехнологічними і створюють значну додану вартість, яка є джерелом живлення не лише бізнесу, але й соціального і державного секторів та забезпечує реалізацію інших ініціатив.

Головною метою даної статті є визначення заходів регуляторної політики щодо формування сприятливого інституціонального середовища зі сприяння розвитку стратегічного інвестування в Україні на основі теоретико-методологічних засад сучасного дослідження інвестиційного процесу як сукупності стадій вкладання і відтворення капіталу в реальному секторі економіки. Необхідність формування політики сучасного і адекватного економічного регулювання через інвестиційне управління товарними ринками пояснюється спроможністю процесу інвестування сприяти структурній зміні економічної системи з метою формування найбільш ефективної архітектури, спроможної протистояти кризовим викликам сучасності. Дуже зручно, в цьому аспекті, розглядати національний господарський комплекс через систему товарних ринків, які складаються, відповідно, з сировинного, переробного, інфраструктурного та споживчого секторів [11, 12]. З позицій підтримки відтворювальних процесів в стратегічних національних ринках нами пропонується визначити теоретико-методологічні та прикладні засади здійснення регулювання інвестиційної діяльності.

#### Виклад основного матеріалу.

Сучасна інвестиційна модель економічного розвитку, на нашу думку, є нерозривно пов'язаною з реальним сектором економіки, представленим системою товарних ринків. Загальна структу-

ра економічної системи і інвестиційний процес взаємообумовлюють один одного, оскільки:

- інвестиційний процес в Україні перейшов фактично на засади самофінансування та самоокупності;
- вектори інвестиційної політики визначають структурну ефективність економічної системи в довгостроковому аспекті та здатні якісно

трансформувати національний господарський комплекс.

Перехід інвестиційного процесу на засади самоокупності (табл. 1) означає необхідність формування відповідної державної політики, спрямованої на активізацію відтворювальних циклів в товарних ринках, які здатні приносити відносно максимальну частку доданої вартості.

Таблиця 1. Динаміка і структура капітальних інвестицій в Україні за джерелами формування [14]

	2002		2008		2009		2011		2012	
	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%
<b>Усього</b>	37178	100	233081	100	151777	100	259932	100	293692	100
у тому числі за рахунок										
коштів державного бюджету	1863	5	11576	5	6687	4,4	18394,6	7,1	17141,2	5,8
коштів місцевих бюджетів	1365	3,7	9918	4,2	4161	2,7	8801,3	3,4	9149,2	3,1
власних коштів підприємств та організацій	24470	65,8	132138	56,7	96019	63,3	152279	58,6	175424	59,7
кредитів банків та інших позик	1985	5,3	40451	17,3	21581	14,2	42324,4	16,3	50104,9	17,1
коштів іноземних інвесторів	2068	5,6	7591	3,3	6859	4,5	7196,1	2,8	2649,5	0,9
коштів населення на будівництво власних квартир	...	...	9495	4,1	4792	3,2	4470	1,7	3651	1,3
коштів населення на індивідуальне житлове будівництво	1573	4,2	11589	5	5502	3,6	15102,9	5,8	21975,1	7,5
інших джерел фінансування	3854	10,4	10323	4,4	6176	4,1	11363,9	4,3	13597,1	4,6

Важливість підтримки відтворювальних циклів на товарних ринках є очевидною, оскільки майже на 60% інвестиційний процес в Україні відбувається за рахунок власних коштів підприємств і організацій, а всі інші національні джерела фінансування (кошти бюджетів, фінансових установ, населення) є похідними від доданої вартості, створеної реальним сектором економіки. Тобто на 99% інвестиційний процес, за результатами 2012 року, залежить від внутрішніх ресурсів і майже на 1% від інвестувань з-за кордону. Саме тому в таких реаліях потрібно не лише розглядати нестачу іноземного інвестування як вільний простір для залучення інвесторів з-за кордону, але й розвивати внутрішній інвестиційний ринок в напрямку сприяння відтворенню національного капіталу.

Регуляторна інвестиційна політика держави повинна бути адекватною фактичним тенденціям розвитку господарської системи і базуватись на концепції інвестиційного розвитку, яка повинна полягати, на нашу думку, в комплексній підтримці

як процесів залучення нового капіталу, так і відтворення вже вкладеного з метою подальшого реінвестування або вилучення.

Аналізуючи статистичні дані про структуру джерел фінансування інвестиційного процесу в Україні, доходимо висновку, що ефективною моделлю для значного і швидкого збільшення обсягів капіталовкладень в національну економіку є підтримка виробничих секторів стратегічно важливих товарних ринків. Оскільки активізація залучення зовнішніх інвестицій потребує значного підвищення рейтингу довіри з боку іноземних інвесторів, який в Україні останніми роками зростає, за оцінками рейтингових агенцій [15], але для суттєвих змін ще потрібен час і впровадження реформаторських заходів. Налагоджена система відтворення внутрішнього капіталу автоматично створює привабливі умови для залучення іноземних інвесторів.

Розбиваючи інвестиційний процес на стадії, можна вивести загальний тип повного та неповного інвестиційного циклів (рис. 1), а також стверд-

жувати про те, що реалії вітчизняної економіки сформували в Україні переважно самовідновлювальний тип інвестиційного процесу.

В теоретичному аспекті наявність всіх стадій (накопичення і мобілізація фінансових ресурсів, вкладення ресурсів, відтворення капіталу, отримання економічного ефекту) дозволяє назвати такий інвестиційний процес процесом повного циклу. Однак найбільша увага повинна приділятися тій частині повного циклу, яка відповідає за

відтворення вкладеного капіталу. Залучення нових інвестиційних ресурсів як вітчизняних, так і іноземних є дуже важливим, однак сучасні реалії та особливості економічного розвитку України свідчать про необхідність зміцнення внутрішніх ринків на засадах активізації реінвестування і компліментарного включення національних розвинених ринкових структур в процеси міжнародного економічного обміну.

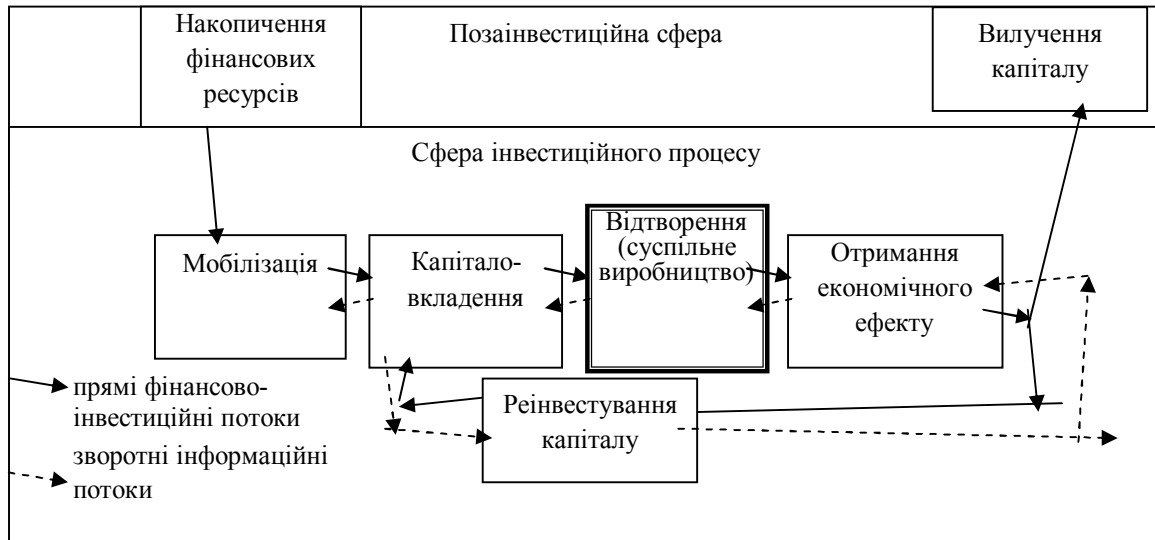


Рис. 1. Секторна схема інвестиційного процесу повного циклу

Для сучасної національної економічної системи вважаємо найбільш ефективною і продуктивною модель інвестиційного відтворення, тобто здійснення акцентів на підтримку реінвестиційних циклів в системі товарних ринків. Таке твердження є логічним, виходячи із завдання щодо побудови системи самоокупного виробництва в Україні, поставленого в останньому реченні п. 3 головних завдань Програми економічних реформ 2010-2014 років [1], а також, виходячи зі світових трендів щодо ресурсного забезпечення процесу інвестування (рис. 2).

На нашу думку, визначаючи методологію дослідження інвестиційного процесу, потрібно спиратись на реальність і на комплексність процесу створення, інвестування, відтворення і реінвестування фінансових ресурсів в реальному секторі економіки. Головним критерієм оцінки ефективності інвестиційного процесу, на нашу думку, є отримання комплексної вигоди для учасників в особі соціуму, держави і бізнесу. А максимальна вигода досягатиметься лише тоді, коли на належному рівні забезпечуватимуться фінансовими ресурсами ініціативи всіх учасників інвестиційного та господарського процесу взагалі. Джерелом для появи нових фінансових потоків є нова створена додана вартість, максимізація якої є головною метою функціонування товарних ринків, за твердженням відомих дослідників в цій

сфері [11-13]. Досягнення рівня доданої вартості, що виробляється і розподіляється між учасниками суспільного виробництва в достатньому для задоволення їхніх потреб обсязі або в обсязі, максимально можливому при заданій ринковій кон'юктурі, на наш погляд, в сучасних умовах, і є станом ринкової рівноваги. Оскільки при таких умовах відбувається не лише задоволення моментних споживчих та інвестиційних потреб, але і закладаються передумови для інвестиційного розвитку.

Статистичні дані про стан національного інвестування [17] свідчать про чіткі переваги інвесторів на користь сировинного та інфраструктурного секторів ринків. Такі сектори є також важливими, але повинні розвиватись в якості допоміжних для головного переробного сектору, що здатен створювати максимальну додану вартість, що є ресурсним джерелом для всіх інших соціально-економічних ініціатив. Інвестиції в сільськогосподарське виробництво і добувну промисловість зросли в 2010-2012 роках невеликими темпами, що свідчить про відсутність суттєвих технологічних вдосконалень в цій сфері і про переважну орієнтацію на експорт аніж на забезпечення внутрішнього виробництва, оскільки інвестиційний розвиток переробної промисловості в Україні в 2012 році знизився на 1,8 відс. пункти до 14,8% в загальному обсязі капіталовкладень. Структура капіталовкладень за різними видами діяльності в

Україні за останні роки залишилась майже незмінною, інноваційних проривів не відбулось. В той же час реалізація стратегічних завдань з модернізації національної економічної системи, поставлених в Програмі економічних реформ 2010-2014 років, спирається на інвестиційні важелі підвищення ступеню технологічності та інноваційності виробництва в Україні. Інвестиції є ключем до модернізації і необхідним є пошук шляхів ефек-

тивної інтеграції в світову спільноту на засадах підтримки національних ключових переваг [18]. Для формування нового, ефективного типу економіки в Україні потрібні структурноперетворювальні інвестиції, які і повинні сформувати систему, орієнтовану на функціонування пріоритетних ринків. Однак для цього необхідно інституціонально забезпечити прихід стратегічних, а не ситуативних інвесторів.

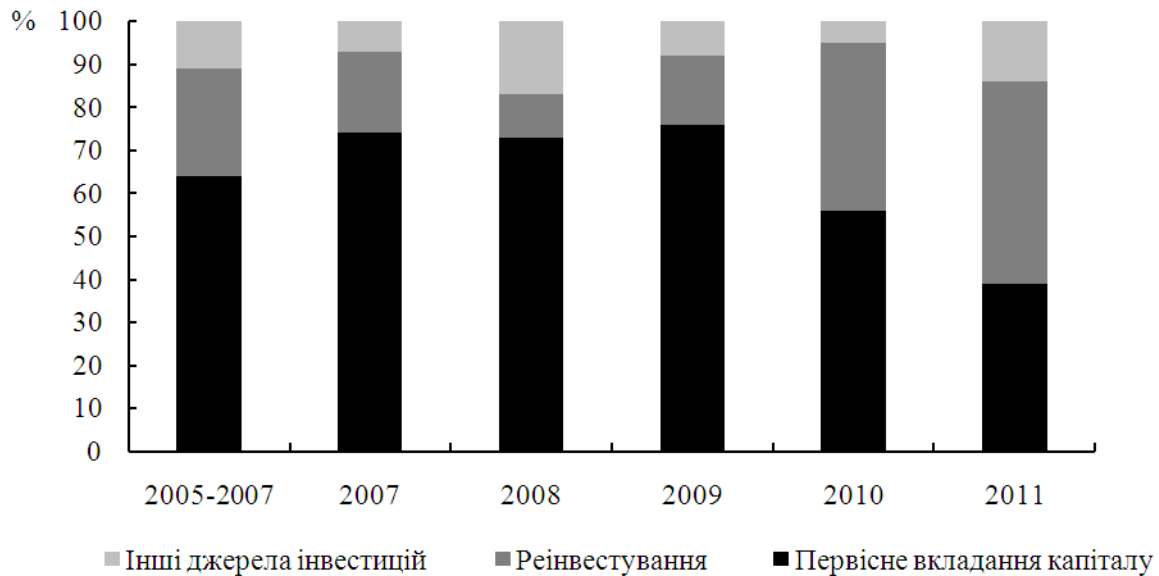


Рис. 2. Потоки прямих іноземних інвестицій за основними компонентами (первісне вкладання, реінвестування та інші ресурси) в 27 розвинених країнах за методикою ЮНКТАД [16]

Впроваджувані реформаторські дії в Україні зустрічають критичні зауваження, але, з іншого боку, поліпшують національні показники в міжнародних інвестиційних рейтингах.

Так, у Рейтингу умов ведення бізнесу [15] Україна покращила свої позиції на 15 одиниць та перемістилася із 152-го на 137 місце, тим самим увійшла у першу трійку країн, які продемонстрували значне покращення умов ведення бізнесу за останній рік. Найбільше покращення позицій України у Рейтингу умов ведення бізнесу (на 66 позицій) відбулося за статтею «започаткування бізнесу». За цієї статтею Україна перемістилася з 116-ої позиції на 50-ту позицію.

Питання активізації співпраці з іноземними інвесторами полягає, перш за все, у вирішенні тих проблем, що найбільше турбують капіталовкладників. Так, за підтримки проекту «Локальні інвестиції та національна конкурентоспроможність» (ЛІНК) Агентства США з міжнародного розвитку (USAID) Держінвестпроект України провів опитування інвесторів, що здійснюють свою діяльність в Україні [15]. В опитуванні взяли участь 130 компаній, що здійснюють свою діяльність у 16 регіонах України. В ході опитування компаніям пропонувався визначити основні проблемні питання, що

виникають у них під час здійснення діяльності в Україні. За результатами опрацювання відповідей на поставлені питання було підготовлено рейтинг найбільш поширених проблем іноземних інвесторів в Україні (рис. 3).

Як бачимо майже всі основні проблемні питання, що виникають у іноземних інвесторів, пов'язані зі станом інституціонального середовища національної інвестиційної системи. Стан інституціонального середовища, що забезпечує функціонування інвестиційного процесу характеризується рядом протиріч, що виникають між запроваджуваними регуляторними нормами і реальними потребами інвесторів (табл. 2). Такі протиріччя можна назвати класичними, оскільки виникають вони між продуктивними силами і станом виробничих відносин і сигналізують про необхідність вдосконалення регуляторного середовища.

Основні заходи вдосконалення середовища інституціонального забезпечення інвестиційного процесу в стратегічних ринках України повинні, на нашу думку, складатися, в більшій мірі, з непрямих перманентних важелів стимулювання руху фінансових потоків, які, з одного боку, поліпшували б бізнес-клімат і активізували притік нових інвестицій, а з іншого – шляхом створення

привабливих умов для відтворення вкладеного капіталу впливали б на структурну модернізацію економічної системи. З огляду на проведений аналіз основних факторів, що стримують інвесторів та на головні завдання поставлені Програмою економічних реформ, а також на інтеграційні ініціативи в Україні, нами пропонується ряд захо-

дів щодо вдосконалення нормативно-правового середовища в інвестиційній сфері в контексті активізації відтворювальних процесів і в контексті забезпечення для національної економіки конкурентних переваг для компліментарного включення національної економіки в економічний обмін.

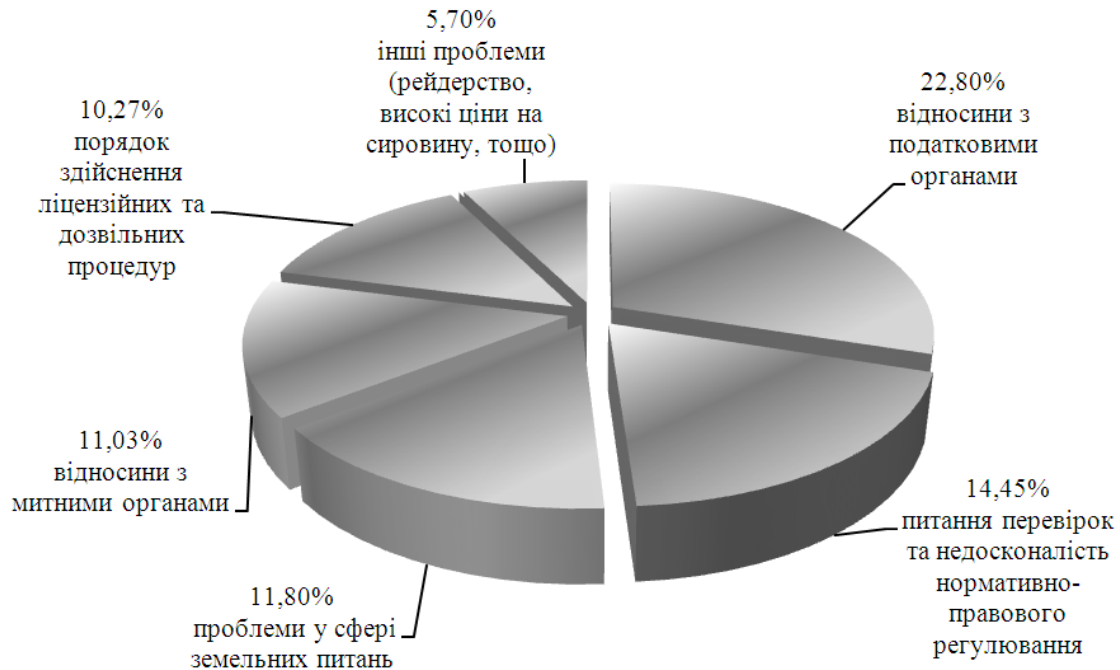


Рис. 3. Рейтинг основних проблем іноземного інвестування в Україні [15]

Таблиця 2. Перелік основних протиріч між потребами вітчизняних інвесторів та впровадженими регуляторними заходами

Потреби інвесторів і реалії розвитку продуктивних сил	Стан регулювання інвестиційних процесів (виробничих відносин)
Інвестиційний процес фактично перейшов на засади самоокупності і потребує важелів підтримки активності відтворювальних циклів	Головний акцент в регуляторній політиці робиться на мобілізацію і залучення нових інвестиційних ресурсів
Економічне зростання і створення нової доданої вартості відбуваються в реальному секторі економіки	Створюються основи для активізації розвитку фінансових ринків і фондових бірж на засадах інтеграції в світову фінансово-інвестиційну спільноту
Активізація капіталовкладень в національне стратегічно вигідне виробництво потребує перманентних непрямих стимулів	Розробляються документи, формуються інституційні організації, що займаються точковою дотаційною допомогою окремим категоріям підприємств
Розвиток стратегічно важливих видів економічної діяльності можливий за умови встановлення пріоритетних регуляторних норм для таких видів діяльності	Зниження податкового тиску для всіх категорій платників податку на прибуток і податку на додану вартість
Підтримка реалізації інвестиційних проектів, що які є стратегічно вигідними і реалізуються в межах секторів товарних ринків або в межах ринків	Підтримка суб'єктів господарювання або видів економічної діяльності без диференціації і деталізації до окремих інвестиційних проектів
Пріоритетна підтримка стадій суспільного виробництва (секторів ринків товарів і послуг), які продукують максимальну додану вартість	Підтримка видів економічної діяльності в цілому
Потреба в комплексному захисті прав інвесторів у взаєминах з державою, з реципієнтом, з іншими особами	Запропоновано законодавче закріплення захисту прав інвесторів від недобросовісних менеджерів

Нами проаналізовано ряд діючих законодавчих актів та проектів, які здатні суттєво вплинути на стан товарних ринків і спрямовані на стимулювання розвитку або всієї системи інвестування в товарних ринках, або на стимулювання відтворювальних процесів в окремих стратегічних товарних ринках.

В контексті інтеграційних прагнень більшість регуляторних актів, що розробляються і приймаються в 2013 році мають спрямованість на виконання Плану заходів щодо підвищення показників України у рейтингу Світового банку та Міжнародної фінансової корпорації «Ведення бізнесу», схваленого на засіданні Кабінету Міністрів України 30 січня 2013 року [19]. Передбачені таким документом зміни вважаємо позитивними для загального поліпшення інвестиційного клімату в країні. Однак на реальні показники економічного розвитку України, особливо в частині розвитку реальних секторів стратегічних ринків національної економіки такі рейтингові покращення впливають дуже слабо, оскільки відсутній цілеспрямований стимулюючий вплив, що сприяє розвитку перспективних видів діяльності і секторів, які здатні створювати максимальну додану вартість і ефективно використовувати сприятливі національні передумови розміщення продуктивних сил.

В результаті проведеного аналізу діючих законів та законопроектів вважаємо необхідним надати пропозиції до таких нормативних документів, які перебувають в стадії зміни та прийняття:

1) Закон України «Про внесення змін до деяких законів України щодо стимулювання залучення інвестицій» [20].

Даним законом пропонується здійснення державної підтримки інвестиційних проектів в пріоритетних галузях економіки, якими визнаються на період з 2013 по 2032 роки агропромисловий, житлово-комунальний і машинобудівний комплекси, транспортна інфраструктура.

Пропонуємо розширити і конкретизувати даний перелік харчовою і легкою промисловістю, особливо для таких інвестиційних проектів, які сприяють формуванню інтегрованих товарних ринків, тобто ринків повного циклу, в яких представлені стадії вирощування або добування сировинних ресурсів, їхньої перероби до готових виробів, логістичного та іншого інфраструктурного супроводження до кінцевих споживачів. В цьому аспекті найбільшої уваги і підтримки для розвитку в Україні потребують виробники сільськогосподарської, промислової продукції, а не інфраструктурні посередники. Тому вважаємо за необхідне більш конкретно визначити в даному законопроекті саме ті види економічної діяльності, що відповідають створенню вітчизняних стратегічно значущих товарів і підлягають підтримці.

Державна підтримка для реалізації інвестиційних проектів, згідно до проекту закону про внесення змін до деяких законів України щодо стимулювання залучення інвестицій передбачаєть-

ся дотаційними і суб'єктно-орієнтованими заходами. Так, головними шляхами підтримки, передбаченими в законі, є:

- фінансування реалізації інвестиційних проектів за рахунок коштів державного або місцевих бюджетів;
- співфінансування інвестиційних проектів з державного та місцевих бюджетів;
- надання відповідно до законодавства для реалізації інвестиційних проектів державних і місцевих гарантій з метою забезпечення виконання боргових зобов'язань за запозиченнями суб'єкта господарювання та кредитування за рахунок коштів державного або місцевих бюджетів;
- повної або часткової компенсації за рахунок коштів державного або місцевих бюджетів відсотків за кредитами суб'єктів господарювання для реалізації інвестиційних проектів;
- застосування інших форм, передбачених цим Законом.

Такі заходи вважаємо нетривалими і обтяжливими для бюджету і пропонуємо для сучасного стану розвитку товарних ринків в Україні заходи непрямого перманентного впливу, а саме:

- застосовувати податкові преференції в тих секторах товарних ринків, які є стратегічно важливими (наприклад сектору промислового виробництва продуктів харчування, легкої промисловості та машинобудування). Важелю податкового впливу може бути звільнення від податку тієї частини прибутку, що реінвестується в господарській оборот. Оскільки значна частина прибутку все ж таки вилучається для бюджету така норма не повинна бути обтяжливою, але одночасно створюватиметься стимул для спрямування інвестицій в промисловий сектор, що сприятиме структурній модернізації економіки;
- надавати податкові преференції не всім суб'єктам господарювання, зайнятим в стратегічно важливих секторах ринків, а лише на кожний інвестиційний проект за умови відповідності такого проекту критеріям високотехнологічності і ряду інших вимог, які повинні бути поставлені в методичному забезпеченні, що супроводжуватиме даний законопроект і визначатиме конкретний механізм відбору пріоритетних проектів. Технічно відділення діяльності суб'єктів господарювання, пов'язаної з реалізацією інвестиційного проекту, від іншої поточної діяльності є можливим з обліково-фіскальної точки зору;
- залишити дотаційні заходи підтримки інвестиційних проектів в пріоритетних видах діяльності за умови більшої деталізації механізму критеріального відбору проектів для надання їм підтримки. Вже запропонована в проекті закону система шляхів державної підтримки інвестиційних проектів є потрібною для вирішення моментних проблем, однак перманент-

ним повинне бути, на нашу думку, непряме регулювання.

2) Актуальним і необхідним для підвищення впевненості і захищеності інвесторів є Проект Закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав інвесторів № 2013а від 15.05.2013, який передбачає:

- внесення змін до трудового законодавства щодо впровадження відповідальності менеджерів компаній в частині порушення корпоративних прав учасників;
- запровадження можливості учасників самостійно відстоювати в судових органах інтереси товариства.

В той же час головною перепоною для внутрішніх та зовнішніх стратегічних інвесторів є нерегульованість інституціонального середовища і незахищеність в зовнішньому середовищі, а не стільки у внутрішньому корпоративному.

Вважаємо за доцільне доповнити даний законопроект нормами впровадження особистої відповідальності державних посадових осіб, відповідальних за супроводження і регламентацію інвестиційних проектів, а також нормами впровадження державних гарантій інвесторам на засадах державно-приватного партнерства і на умовах застосування гарантійних зобов'язань державою з подальшим набуттям нею частки корпоративних прав при управлінні об'єктом, де реалізовано інвестиційний проект.

В ряді зареєстрованих законопроектів, що стосуються активізації інвестиційної діяльності, передбачається надання державою на користь інвесторів прямої допомоги, субсидій тощо за рахунок коштів державного бюджету, однак механізм контролю за інвестиційною складовою є, як правило, слабким або відсутнім. Доцільно запропонувати, на нашу думку, порядок набуття державою частки корпоративних прав в обмін на фінансову бюджетну допомогу. Пропонована схема передбачає відображення державної допомоги в якості інвестиції, що надає можливості в подальшому приймати участь в управлінні діяльністю підприємств (особливо стратегічно важливих підприємств), отримувати прибуток у вигляді дивідендів на вкладений капітал, за рахунок якого формувати бюджети розвитку.

3) В сфері державної підтримки сільськогосподарського виробництва прийнято курс на активізацію капіталовкладень за допомогою проекту Закону «Про стимулювання інвестиційної діяльності в сільській місцевості» [21], який, однак, передбачає лише дотаційні механізми підтримки інвестицій в сільськогосподарську діяльність.

За даним законопроектом на підтримку має право лише підприємець, що отримав статус «Інвестора, що відновлює виробничу інфраструктуру в сільській місцевості», який одночасно відповідає ряду критеріїв, що стосуються чисельності працюючих, рівня заробітної плати та інших показників, від яких залежатиме сума податків, що сплачує підприємство.

Невизначеним в даному законопроекті залишається сам механізм державної підтримки такого інвестора, оскільки передбачається п. 4. ст. 2 даного законопроекту надавати державну підтримку щороку в обсягах, визначених законом про Державний бюджет України, а також відповідними місцевими бюджетами.

Одиничні видатки на відновлення деяких об'єктів, на авторську думку, є неефективними і нездатними структурно вдосконалити сферу сільськогосподарського виробництва, особливо при відсутності чіткого механізму надання державних субсидій із зазначенням взаємних зобов'язань реципієнтів.

Пропонуємо два основні напрямки вдосконалення регуляторного механізму інвестування в сільській місцевості за допомогою даного законопроекту а саме:

1) Чітке методичне визначення механізмів, порядку і обсягів надання бюджетних субсидій на розвиток сільськогосподарського виробництва, а також збільшення набору показників для відбору проектів шляхом додавання інвестиційних критеріїв щодо технологічності впроваджуваної діяльності, перспектив створення попиту на вітчизняні сировину та засоби виробництва. Тобто пропонується підсилити інвестиційну складову критеріального відбору проектів, до яких застосовуватиметься механізм прямих дотацій.

2) Визначення в законопроекті «Про стимулювання інвестиційної діяльності в сільській місцевості» [21] механізму постійного непрямого сприяння залученню інвестицій в розвиток сільськогосподарського виробництва.

Потужними регуляторами руху капіталу в цьому аспекті є податки, однак в офіційній редакції даного законопроекту передбачається залишити стандартний перелік пільг для сільськогосподарських виробників, що міститься в Податковому і Митному кодексах. Тому нами пропонуються такі заходи щодо зміни режиму оподаткування сільськогосподарських виробників, а саме:

— диференційована шкала фіксованого сільськогосподарського податку;

— можливість застосування фіксованого сільськогосподарського податку з моменту реєстрації підприємства, а не за результатами 4 кварталів;

— встановлення інвестиційних зобов'язань разом з пільговим режимом оподаткування, а саме: можливість застосування фіксованого сільськогосподарського податку з моменту реєстрації повинна супроводжуватись механізмом відшкодування державі всіх податкових пільг у разі невиконання інвестиційних умов.

4) Законодавчу ініціативу щодо відродження занедбаних стратегічних підприємств вважаємо доцільною не лише в сфері сільськогосподарського виробництва, але і стосовно промислових виробничих підприємств. Нами пропонується розробка законопроекту, що створював би умови, вигідні для відновлення інвесторами діяльності промислових підприємств, які перестали функціо-



нувати, однак на їхній території можливим є розвиток конкурентоспроможного вітчизняного виробництва.

Головними пільгами з підтримки розвитку таких стратегічно значущих підприємств мають бути податкові пільги, які забезпечуватимуть вищий рівень конкурентоспроможності продукції таких підприємств, що сприятиме перетоку капіталу в дану сферу.

Податковою пільгою повинно бути звільнення від податків на прибуток та на додану вартість підприємств, що відновлюють припинену раніше основну діяльність і відповідають зазначеним вище критеріям на строк до 2032 року (відповідно до положень ч. 2 ст. 02 Закону України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць» [15]).

Для підприємств, що є стратегічно важливими і не припиняли своєї основної діяльності пропонується займатись також диверсифікацією для відновлення фінансового і матеріального забезпечення основної діяльності. Інша операційна або інша діяльність до моменту відновлення прибутковості основної діяльності, але не пізніше завершення 2032 року не оподатковуватиметься податками на прибуток та на додану вартість, за умови, що питома вага основної діяльності підприємства протягом всього періоду застосування пільг має бути не менше 75% в загальному обсязі отриманого доходу за кожний звітний рік протягом всього періоду застосування пільги.

#### **Висновки і перспективи подальших досліджень**

Теоретико-методологічна основа дослідження інвестиційного процесу з акцентами на самокупність капіталовкладень і виділення відтворюваль-

ної функції товарних ринків в якості головного рушія економічного розвитку, на нашу думку, і в світлі основних трендів розвитку світової економічної думки є адекватною сучасним потребам і викликам. Розроблені заходи з формування інституціонального середовища сприяння розвитку стратегічного інвестування в Україні є необхідними для активізації загального економічного розвитку в країні і для реалізації завдань, поставлених в Програмі економічних реформ 2010-2014 рр. Головною перевагою пропонованих заходів активізації інвестицій в стратегічно важливі види промислової діяльності є відсутність обтяжень або втрат для бюджету. За умови відсутності діяльності на занедбаних промислових підприємствах бюджетні надходження від них з податку на прибуток та на додану вартість дорівнюватимуть нулю. У випадку відродження їхньої діяльності бюджет нічого не втрачатиме, якщо не оподатковуватиме їхню діяльність, однак зростатимуть при цьому інші виплати державі у вигляді соціального забезпечення по нарахованій зарплаті, вирішуватиметься питання виплати заробітних плат і зайнятості населення, відбуватиметься насичення внутрішнього і зовнішнього ринків товарами вітчизняного виробництва, досягатиметься більш висока глибина переробки вітчизняної сировини, зростатиме попит на вітчизняну сировину і засоби виробництва.

Перспективою подальших досліджень є розробка теоретичного підґрунтя і прикладних механізмів реалізації теорії економічної рівноваги в аспекті сучасних вимог до збалансованого відтворення секторів товарних ринків, що мають стратегічну значущість.

#### **Список літератури:**

1. Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава : Програма економічних реформ України на 2010–2014 роки. – Комітет з економічних реформ при Президентіві України. – 2010. – 85 с.
2. Маркс К. Твори [Текст] : в 50-ти тт. Т.13. / К. Маркс, Ф. Енгельс. – 2-ге вид. – Київ : Політвидав, 1983. – 320 с.
3. Васин А.А. Теория игр и модели математической экономики [Текст] : учеб. пособие / А.А. Васин, В.В. Морозов. – М. : МАКС Пресс, 2005. – 271 с.
4. Шарп У.Ф. Инвестиции [Текст] : учебник: пер. с англ. / У.Ф. Шарп, Г.Дж. Александер, Д.Б. Бэйли. – М. : ИНФРА-М, 2007. – 1028 с.
5. Гітман Л.Дж. Основы инвестирования [Текст] : пер. с англ. / Л.Дж. Гитман, М.Д. Джонк ; пер.: О.В. Буклемишев, С.П. Власенко, И.В. Ивашковский ; ред. И.В. Ивашковский ; Академия народного хозяйства при Правительстве Российской Федерации (М.). – М. : Дело, 1997. – 991 с.
6. Татаренко Н.О. Теорії інвестицій: Навч. посіб. / Н.О. Татаренко, А.М. Поручник; Київ. нац. екон. ун-т. – К. : КНЕУ, 2000. – 160 с.
7. Бланк І.О. Інвестиційний менеджмент [Текст] : підручник / І.О. Бланк, Н.М. Гуляєва. – К. : КНТЕУ, 2003. – 398 с.
8. Борщ Л.М. Інвестування: Теорія і практика [Текст] : навч. посіб. / Л.М. Борщ. - 2-е вид., переробл. і доп. – К. : Знання, 2007. – 685 с.
9. Геєць В.М. Нестабільність та економічне зростання [Текст] / В.М. Геєць ; Ін-т екон. прогнозування. – К. : Форт, 2000. – 344 с.

10. Черваньов Д.М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств: Навч. посіб. / Д.М. Черваньов. – К. : Знання-Прес, 2003. – 622 с.
11. Буркинський Б.В. Механізми активізації відтворювальних процесів в умовах трансформації економіки України [Текст] / Б.В. Буркинський, О.І. Лайко // Проблеми ринка и розвитку регионів України в 21 столітті: Матеріали наук.-практ. конф., Одеса, 11 травня 2010р. – О., 2010. – С. 25-27.
12. Лысюк В.М. Воспроизводственная функция товарных рынков: монография / В.М. Лысюк; НАН Украины, Ин-т пробл. рынка и экон.-экол. исслед. – О., 2011. – 224 с.
13. Точилін В.О. Закономірності та особливості ринкових трансформацій в аграрному секторі країн з перехідною економікою [Текст] / В.О. Точилін, Т.О. Осташко // Вісник Київського національного університету ім. Т. Шевченка: Серія Економіка. – 2003. – Вип. 64/65. – С. 7-9.
14. Капітальні інвестиції за джерелами формування: [Електронний ресурс] // Державна служба статистики України. Київ, Україна. Режим доступу: [www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2007/ibd/iokjff/iokjff\\_u13.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2007/ibd/iokjff/iokjff_u13.htm) (Дата звернення 11.08.2013)
15. Аналітичний звіт про стан і перспективи розвитку малого та середнього підприємництва в Україні: [Електронний ресурс] // Державна служба України з питань регуляторної політики та розвитку підприємництва. Київ, Україна. Режим доступу: <http://www.dktr.gov.ua/files/8cd09.docx> (Дата звернення 11.08.2013)
16. Потоки прямих іноземних інвестицій за основними компонентами (первісне вкладення, реінвестування та інші ресурси) в 27 розвинених країнах за методикою UNCTAD: [Електронний ресурс] // United Nations Conference on Trade and Development. Geneva, Switzerland. Режим доступу: [http://unctad.org/en/Docs/webdiaeia2012d1\\_en.pdf](http://unctad.org/en/Docs/webdiaeia2012d1_en.pdf) (Дата звернення 11.08.2013)
17. Інвестиції в основний капітал за видами економічної діяльності: [Електронний ресурс] // Державна служба України з питань регуляторної політики та розвитку підприємництва. Київ, Україна. Режим доступу: [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2011/ibd/iokved/iokved\\_u/iokved\\_0411\\_u.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2011/ibd/iokved/iokved_u/iokved_0411_u.htm) (Дата звернення 11.08.2013)
18. Ключев А. Формула украинской модернизации // Зеркало недели. – 2011. – 28 мая. – С. 7.
19. Міндоходів працюватиме над підвищенням позицій України в рейтингах Світового банку: [Електронний ресурс] // Урядовий портал. Єдиний веб-портал органів виконавчої влади України. Київ, Україна. - Режим доступу: [http://www.kmu.gov.ua/control/ru/publish/article?art\\_id=246242309&cat\\_id=244276429](http://www.kmu.gov.ua/control/ru/publish/article?art_id=246242309&cat_id=244276429) (Дата звернення 11.08.2013)
20. Проект Закону про внесення змін до деяких законів України щодо стимулювання залучення інвестицій (реєстр. № 2101а від 22.05.2013 р.) [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?id=&pf3511=47069](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?id=&pf3511=47069) (Дата звернення 11.08.2013)
21. Проект Закону про стимулювання інвестиційної діяльності в сільській місцевості (реєстр. № 2427а від 26.06.2013 р.) [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?id=&pf3511=47640](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?id=&pf3511=47640) (Дата звернення 11.08.2013)

Надано до редакції 12.05.2013

Лайко Олександр Іванович / Alexander I. Layko  
[alexlayko@gmail.com](mailto:alexlayko@gmail.com)

**Посилання на статтю / Reference a Journal Article:**

Вдосконалення інституціонального забезпечення стратегічного інвестування в значущих видах економічної діяльності [Електронний ресурс] / О.І. Лайко // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2013. – № 2 (7). – С. 171-180. – Режим доступу до журн.: <http://economics.opu.ua/files/archive/2013/n2.html>