

НАЦІОНАЛЬНИЙ ІНСТИТУТ СТРАТЕГІЧНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

**ПРІОРИТЕТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ
В КОНТЕКСТІ МОДЕРНІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

Аналітична доповідь

Київ 2013

УДК 336.563.1:338.24.021.8(477)

П 75

*За повного або часткового відтворення матеріалів даної публікації
посилання на видання обов'язкове*

Авторський колектив:

А. П. Павлюк, к. е. н., с. н. с. – керівник авторського колективу (вступ,
розділи 1, 2, 3.2, 4, 5, висновки);

Д. С. Покришка (розділи 2.1, 2.2, 5);

О. О. Молдован, к. е. н. (розділи 3.2, 5);

Д. В. Ляпін, к. т. н., с. н. с. (розділи 4.3, 5);

Н. С. Медведкова, к. е. н. (розділи 2.3, 5);

Є. О. Медведкіна, к. е. н., доц. (розділи 3.1, 5);

А. О. Горбачова (розділи 3.1, 5);

О. О. Єгорова (розділи 4.2, 5)

За редакцією

к. е. н., с. н. с., заслуженого економіста України Я. А. Жаліла

Електронна версія: <http://www.niss.gov.ua>

П 75 **Пріоритети** інвестиційної політики в контексті модернізації економіки України / А. П. Павлюк, Д. С. Покришка, О. О. Молдован, Д. В. Ляпін [та ін.] ; [за ред. Я. А. Жаліла]. – К. : НІСД, 2013. – 80 с.

ISBN 978-966-554-290-2

Проаналізовано особливості й тенденції інвестиційної діяльності в Україні в контексті модернізаційних завдань, чинники і ризики для подальшого розвитку інвестиційних процесів. Зроблено спробу сформулювати основні пріоритети інвестиційної політики та запропонувати дієві інструменти, здатні забезпечити максимальну мобілізацію внутрішніх інвестиційних ресурсів та залучення іноземних інвестицій.

ISBN 978-966-554-290-2

© Національний інститут
стратегічних досліджень, 2013

ВСТУП

Фінансово-економічна криза відіграла для України роль каталізатора модернізації, спонукавши до усвідомлення – як на рівні громадської свідомості, так і вітчизняного політикуму – необхідності зміни моделі економічного розвитку на основі парадигми якісної модернізації країни на інноваційних засадах¹. У забезпеченні ефективної реалізації модернізаційних реформ вагому роль відіграє інвестиційна діяльність. Динаміка інвестицій є фундаментальним параметром відтворювального процесу, що визначає можливості оновлення основного капіталу, здійснення структурних реформ, формування базису стійкого довгострокового розвитку економіки.

Лише у 2011 р. вдалося досягти зламу кількарічних негативних тенденцій в інвестиційній сфері. У 2012 р., попри уповільнення динаміки економічного зростання, обумовлене насамперед негативними тенденціями розвитку світової економіки, в Україні зберігалася доволі висока динаміка інвестиційних процесів. Водночас спостерігається невідповідність обсягів і структурно-динамічних характеристик інвестиційних ресурсів потребам забезпечення розширеного відтворення та вирішення модернізаційних завдань. Система механізмів стимулювання інвестиційної діяльності є недостатньо ефективною. Незважаючи на низку заходів, не вдалося кардинально поліпшити умови ведення бізнесу, забезпечити його дієву мотивацію до активного інвестування у пріоритетні сфери економіки та створити привабливі умови для реалізації іноземними інвесторами своїх інвестиційних проектів у нашій країні.

У цій доповіді авторами проаналізовано особливості й тенденції інвестиційної діяльності в Україні в контексті модернізаційних завдань, чинники і ризики для подальшого розвитку інвестиційних процесів. Зроблено спробу сформулювати основні пріоритети інвестиційної політики та запропонувати дієві інструменти, які здатні забезпечити максимальну мобілізацію внутрішніх інвестиційних ресурсів та залучення іноземних інвестицій.

¹*Послання* Президента Віктора Януковича до Українського народу / укладач А. В. Єрмолаєв. – К. : НІСД, 2010. – С. 75; дод.

РОЗДІЛ 1

ІНВЕСТИЦІЇ ЯК ОСНОВНИЙ ЧИННИК МОДЕРНІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ В УМОВАХ ВИКЛИКІВ ПІСЛЯКРИЗОВОГО СВІТУ

Сучасний етап розвитку України характеризується прагненням реалізувати амбітну мету – забезпечити стійке економічне зростання за рахунок системної технологічної модернізації та структурної перебудови економіки. Вирішення цього завдання передбачене Програмою економічних реформ на 2010–2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава». З-поміж основних напрямів реалізації програми визначено поліпшення умов залучення інвестицій. Адже лише мобілізація внутрішнього інвестиційного ресурсу та широке залучення зовнішніх інвестицій можуть забезпечити здійснення модернізаційних перетворень.

В 2012 р. Україні вдалося дещо поліпшити свої позиції за показником глобального індексу конкурентоспроможності Всесвітнього економічного форуму, посівши 73 місце серед 144 країн порівняно із 82 місцем серед 142 країн світу² роком раніше. Проте за індексом технологічного розвитку позиція України не поліпшується (81 місце), її відносять до групи транзитивних країн, які конкурують за допомогою низькотехнологічних засобів виробництва та мають низький рівень продуктивності праці, але наближаються до середньотехнологічно розвинених країн. Маючи загалом непогані потенційні передумови для інноваційного розвитку, Україна за індексом інноваційності економіки посідає в зазначеному рейтингу 71 місце, оскільки її економіка має низьку насиченість новітніми технологіями, а обсяг і якість прямих іноземних інвестицій, що є важливим джерелом трансферту технологій, знаходяться у вкрай незадовільному стані.

Унаслідок технологічної відсталості та недосконалої структури економіки, що доповнюються недоліками організаційно-економічного та інституційного забезпечення економічних процесів, національне виробництво характеризується низькою продуктивністю праці. За да-

²*The Global Competitiveness Report 2012–2013: Full Data Edition.* – Geneva: World Economic Forum, 2012. – Р. 15 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2012-13.pdf; *The Global Competitiveness Report 2011–2012.* – Geneva: World Economic Forum, 2011. – Р. 15 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GCR_Report_2011-12.pdf

ними *The Conference Board Total Economy Database*, у 2011 р. Україна відставала за показником продуктивності праці (ВВП на одного зайнятого) від старих країн-членів ЄС у 3–6 разів, нових східноєвропейських країн-членів ЄС (крім Румунії та Болгарії) – у 2,0–3,7 раза, а також країн СНД: Азербайджану – у 1,2 раза, Казахстану – у 1,6 раза, Білорусі – удвічі, Росії – у 2,2 раза³.

Загалом на сучасному етапі розвитку світової економіки стійке зростання високотехнологічного виробництва вважають основним чинником конкурентоспроможності національних економік⁴. Остання фінансово-економічна криза підтвердила цю тезу, оскільки саме економіки з потужним високотехнологічним виробництвом виявилися стійкішими в умовах кризи. Розвинені країни світу вже давно й успішно здійснюють модернізацію національних економік, що насамперед передбачає перехід до енерго-, матеріало- та працевозаощаджувальних технологій, тобто до максимально ефективного використання всіх видів економічних ресурсів. Світова економіка рухається в напрямі розвитку національних інноваційних систем, удосконалення структури економіки, підвищення якості відтворюваного багатства, прискорення темпів накопичення високоінтелектуального людського капіталу, розширення високотехнологічних форм відтворення основного капіталу у спосіб прискорення інновацій, головним інструментом яких стає нова інноваційно-інвестиційна політика. Саме її нині активно застосовують усі розвинені країни світу⁵.

Водночас динаміка української економіки демонструє тенденції, відмінні від зазначених, і характеризується наявністю низки системних проблем, що потребують невідкладного вирішення та формують ризики для подальшого економічного зростання. Насамперед це критичний стан основних засобів, висока ресурсо- та енергоємність виробництва, низький технологічний рівень і низька інноваційна спроможність економіки.

Однією з основних проблем відтворення в українській економіці є критичний стан основних засобів, ступінь зношеності яких невинно зростає, досягши 74,9% у 2010 р. Експлуатація застарілих основ-

³*The Conference Board. Total Economy Database* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.conference-board.org/data/economydatabase/>

⁴*Clusters of Innovation: Regional Foundations of U.S. Competitiveness* / Porter M. E. et al. – Washington, DC: Council on Competitiveness, 2001. – P. 5–7.

⁵*Научные доклады Института экономики РАН: в 4 т. / Рос. акад. наук, Ин-т экономики; [общ. ред. и предисл. издания А. Я. Рубинштейн]; Том II. Социально-экономическая стратегия России / [отв. ред. Д. Е. Сорокин]. – М.: Экономика, 2010. – С. 38.*

них засобів призводить до спрямування значної частини капітало-вкладень на підтримку існуючого технологічного рівня підприємств. Наслідком цього стало збільшення залишкової вартості основних засобів за рахунок їх ремонту, а не впровадження нових, сучасніших технологічних процесів.

Відсутність дієвих стимулів для інвестування в технологічне переобладнання виробництва призвела до критичного стану основних засобів у низці галузей реального сектору, зокрема на транспорті та у зв'язку ступінь зношеності у 2010 р. становив 94,4%, у переробній промисловості – 66,8%, виробництві та розподіленні електроенергії, газу та води – 60,7% (рис. 1).

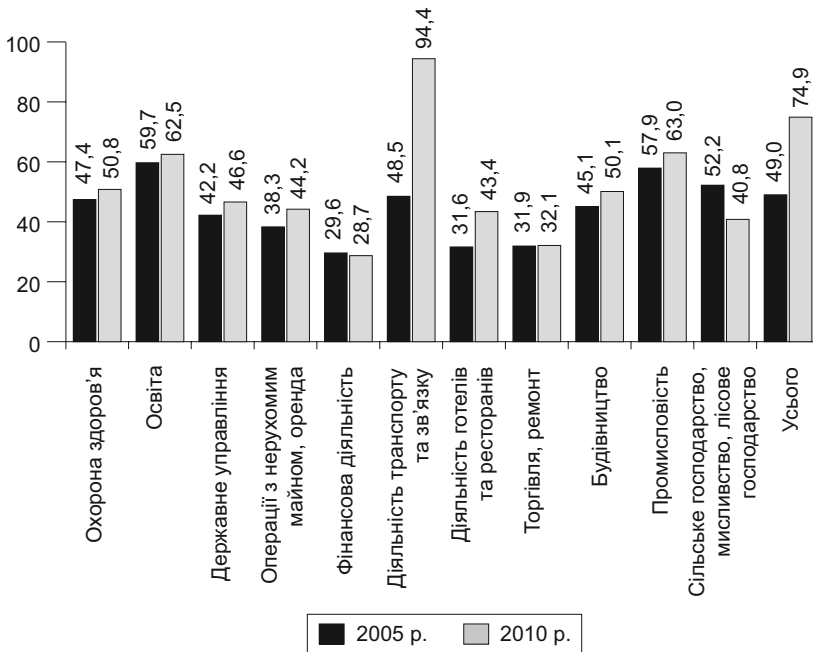


Рис. 1. Ступінь зношеності основних фондів за видами економічної діяльності, %

Триває зниження рівня матеріальної бази основних галузей соціальної сфери (зношеність основних фондів в освіті – 62,5%, охороні

здоров'я та наданні соціальної допомоги – 50,8%), що створює суттєві перешкоди для якісного розвитку людського потенціалу. Фактично єдиним видом діяльності, де вдалося помітно поліпшити стан технічних основних засобів, є сільське господарство (ступінь зношеності зменшився з 52,2% у 2005 р. до 40,8% у 2010 р.).

Стрімко погіршується стан матеріально-технічної бази в низці галузей промисловості (рис. 2). При цьому найкритичніша ситуація склалася на підприємствах машинобудівної галузі, де ступінь зношеності основних засобів становив 83,4%, а також хімічної та нафтохімічної промисловості та виробництва коксу і продуктів нафтоперероблення, де цей показник наближався до 70%. Водночас динамічніше відбувалося техніко-технологічне переоснащення у добувній, металургійній, харчовій промисловості та виробництві неметалевої мінеральної продукції, де стан основних засобів поліпшився.

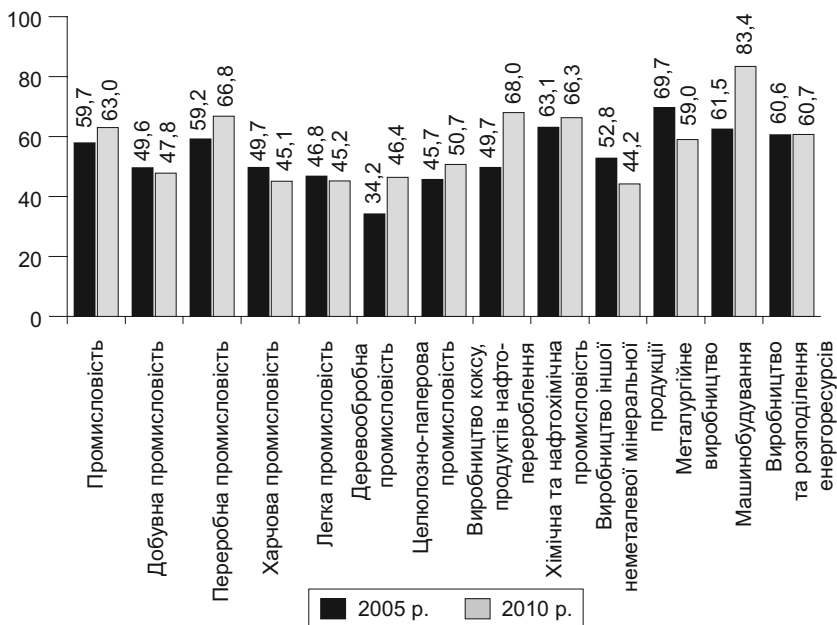


Рис. 2. Ступінь зношеності основних засобів України за галузями промисловості, %

Низький технологічний рівень вітчизняної економіки зумовлює дуже високий рівень її енергоємності. Споживання первинних паливно-енергетичних ресурсів на одиницю ВВП в Україні є значно вищим, ніж у розвинених країнах світу – у 3,7 раза вищим, ніж у країнах ЄС–27, у 2,9 раза – ніж у сусідній Польщі, в 1,4 раза – ніж у Росії⁶. Дуже високим залишається енергетичний складник у собівартості низки видів промислової продукції. Водночас забезпеченість власними енергоресурсами становить менше 50%, тому проблема енергоефективності є основною проблемою економічної безпеки.

Економіка України характеризується значними структурними дисбалансами. Зокрема, понад дві третини обсягу промислового виробництва припадає на галузі, що виробляють сировину, матеріали та енергетичні ресурси. Водночас частка машинобудування у структурі промисловості України у 2–3 рази менша, ніж у розвинених країнах, що не дала змогу галузі стати лідером інноваційно-інвестиційного розвитку економіки.

Структурна деградація вітчизняної економіки значною мірою є наслідком диференційованої політики державної підтримки, коли пріоритет надавався експортоорієнтованим галузям. За відсутності дієвих механізмів міжгалузевого переливання капіталу та стимулювання інвестування прибутків підприємств додаткові кошти, отримані експортними галузями завдяки високим світовим цінам, використовувалися недостатньо ефективно.

Отже, концентрація державної підтримки за зазначеними галузями не сприяла необхідній модернізації промислового виробництва, розвитку наукомістких, високотехнологічних видів економічної діяльності, які на сучасному етапі розвитку є основними чинниками забезпечення економічного зростання.

Нині українська економіка потребує повномасштабної системної модернізації, що включає оновлення інфраструктури, зміну структури промисловості, експорту, внутрішнього ринку. Для цього потрібно реконструювати і створити нові конкурентоспроможні виробництва, привести технологічний рівень виробництва відповідно до стандартів передових індустріальних держав. Зробити це повинен насамперед приватний бізнес, який має стати рушійною силою модернізації. Без кардинального поліпшення умов ведення бізнесу успішна масштабна модернізація неможлива.

⁶За оцінками компанії *Enerdata*, проведеними у 59 країнах світу. Див.: *Yearbook Statistical Energy Review 2010* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://yearbook.enerdata.net>

Результативність реформ, пов'язаних із модернізаційними перетвореннями, насамперед обумовлюється можливістю забезпечення їх відповідними інвестиційними ресурсами. Доведено, що конкурентоспроможність економіки на макрорівні пов'язана із тривалістю циклу відтворення основних виробничих фондів і, відповідно, продуктивних сил суспільства та визначається загальногосподарською ефективністю капіталовкладень⁷. Таким чином, неухильне нарощування обсягів інвестування економіки, поліпшення його структури, забезпечення сприятливого інвестиційного клімату у країні є обов'язковою передумовою модернізаційних перетворень.

Фінансово-економічна криза 2008–2009 рр. призвела до обвального згортання інвестиційної діяльності в Україні. Зокрема, у 2009 р. обсяги інвестування в основний капітал скоротилися більш ніж на 41,5% порівняно з 2008 р. Процес відновлення інвестиційної активності у післякризовий період розпочався із суттєвим відставанням від динаміки економічного зростання. Лише у 2011 р. вдалося забезпечити приріст обсягу капітальних інвестицій, що становив 23,9% порівняно з 2010 р., проте ця цифра виглядає вагомю лише через низьку базу порівняння. У 2012 р. зберігалася позитивна динаміка інвестиційних процесів (приріст капітальних інвестицій становив 8,3%), проте поступово погіршуються передумови для їхнього подальшого розвитку.

Особливості інвестиційних процесів у післякризовий період формувалися під впливом сукупної дії низки чинників і тривалої, і короткострокової дії, з-поміж яких:

- позитивна динаміка промислового зростання, коли галузі, що забезпечували найбільший приріст обсягів виробництва, були головними каналами надходжень інвестицій у реальний сектор економіки. Проте у 2012 р. спостерігалася поступове уповільнення темпів зростання промислового виробництва, за результатами 2012 р. обсяг промислового виробництва зменшився на 1,8% до відповідного періоду попереднього року;
- відновлення сприятливої зовнішньоекономічної кон'юнктури на світових ринках на основні експортні товари вітчизняних виробників, що позитивно вплинуло на зростання виробництва у добувній та металургійній галузях, стимулювало відновлення інвестиційної діяльності підприємств за рахунок власних коштів і прямого іноземного інвестування у підприємства зазначених галузей. Водночас зниження цін на металургійну та гірничорудну продукцію на світовому

⁷Губанов С. Конкурентоспособность экономики – функция системы воспроизводства / С. Губанов // Экономист. – 2003. – № 4. – С. 17.

ринку⁸ матиме негативний вплив на розвиток даного сектору української економіки;

- збільшення обсягів інвестування підприємствами із власних джерел внаслідок поліпшення їхнього фінансового стану. Проте у 2012 р. ситуація дещо змінилася: за результатами січня-вересня частка підприємств, що одержали прибуток, становила 60,6%, тоді як у 2011 р. вона становила 65,1%;

- активізація внутрішнього інвестиційного та споживчого попиту внаслідок зростання доходів населення. Останнє сприяло підвищенню купівельної спроможності населення, вилилося у збільшення обсягів роздрібного товарообороту та сприяло залученню коштів населення в індивідуальне житлове будівництво;

- поступове подолання у 2011 р. кризових тенденцій у будівельній галузі, що здійснює мультиплікативний ефект на інші галузі (річний приріст обсягу будівельних робіт становив 11%). Головним рушієм позитивної динаміки будівельної галузі стало будівництво та реконструкція об'єктів до Євро-2012 (доріг, аеродромів, спортивних споруд, готелів), тому цей чинник не мав тривалого характеру. Вже починаючи з червня 2012 р. спостерігається суттєве уповільнення динаміки будівельної галузі, а за результатами січня-грудня 2012 р. обсяг виконаних робіт у будівництві скоротився на 13,8% до відповідного періоду 2011 р.;

- нарощування державного інвестування, у т.ч. для реалізації інфраструктурних проектів до Євро-2012, реалізації окремих інвестиційних проектів у межах національних проектів.

Загалом обсяги інвестицій у вітчизняну економіку поки що залишаються на низькому рівні через несприятливий інвестиційний клімат, що пояснюється недосконалою законодавчою базою, нерозвиненими фондовим ринком та фінансово-кредитною системою, потужним податковим тиском, неефективним використанням амортизаційних відрахувань, а також низьким рівнем трансформації заощаджень населення в інвестиції⁹. Перешкоди для ефективної реалізації інвестиційного механізму модернізації економіки створює також:

⁸Згідно з аналітичним звітом *Erste Bank*, різке зниження цін на сталь і арматуру є лише початком довгострокової тенденції зниження цін на сталь і руду, що в подальшому вплине на уповільнення економічного зростання і погіршення показників експорту України в 2013 р. Див.: *Erste Bank*. Спад цін на залізну руду в Китаї підкосить українську металургію. – 2012. – 10 вересня [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.erstebank.ua/ua/Downloads/0901481b800ce3d9.pdf>

⁹*Активізація інвестиційного процесу в Україні: монографія* / Т. В. Майорова, М. І. Диба, С. В. Онишко [та ін.]; [за наук. ред. М. І. Диби, Т. В. Майорової]. – К.: КНЕУ, 2012. – С. 5.

- невизначеність пріоритетів розвитку базових галузей економіки, відсутність чіткого бачення перспективної структури економіки, що необхідно під час прийняття рішень щодо надання державної підтримки; відсутність ефективних інструментів стимулювання інвестицій у високотехнологічні види діяльності та інновацій;
- несформованість системи правових інструментів залучення недержавних інвестицій у модернізацію економіки, у т.ч. через механізм державно-приватного партнерства;
- несприятливі умови банківського кредитування реального сектору економіки через високі ставки кредитів та утрудненість доступу до їх отримання;
- недосконалість законодавства щодо трансферу технологій та технологічної кооперації вітчизняних виробників високотехнологічної продукції між собою та із закордонними партнерами тощо.

За результатами дослідження, проведеного з ініціативи Державної податкової служби України за підтримки реалізації польового етапу компанією *Research & Branding Group*, індекс інвестиційної активності в Україні у квітні 2012 р. становив 4,23 за 10-бальною шкалою¹⁰. 8,3% респондентів оцінюють інвестиційний клімат в Україні як дуже поганий, 35,5% – близький до дуже поганого, близько 50% – як нейтральний і лише 4,5% інвесторів – як добрий. Водночас 27,7% респондентів очікували погіршення інвестиційного клімату протягом наступних шести місяців.

За результатами дослідження Європейської Бізнес Асоціації, у I кв. 2012 р. індекс інвестиційної привабливості України становив 2,18 бала за п'ятибальною шкалою (в IV кв. 2011 р. – 2,19), що є найнижчим значенням за чотири роки¹¹. Серед основних чинників, що зумовлюють негативне сприйняття інвестиційного поля України, інвестори називають: недоліки податкової системи та Податкового кодексу України,

¹⁰Опитування проходило серед великих американських, європейських і українських компаній, вибірка становила близько 290 респондентів. Дослідження ґрунтувалося за п'ятьма основними параметрами: оцінка інвестиційного клімату, зміни клімату впродовж останніх шести місяців, очікування змін клімату впродовж подальших шести місяців, відповідність економічної політики української влади світовим реаліям, оцінка планів компаній вкладати гроші в економіку України. Див.: *Якість інвестиційного клімату і рівень інвестиційної активності в Україні*. – 2012. – 17 апреля [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rb.com.ua/rus/marketing/research/8429/>

¹¹Індекс розраховується на основі опитування 149 перших осіб компаній-членів Європейської Бізнес Асоціації. Показник базується за трьома компонентами: оцінка поточного інвестиційного клімату в I кв. 2012 р., зміни клімату за попередні три місяці, прогнози щодо інвестиційного клімату. Див.: *ЄБА*. Індекс інвестиційної привабливості [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://indices.eba.com.ua/ua/ii/wave15.html>

посилення тиску з боку владних структур і зарегульованість ринку, корупцію, недосконале правове середовище, непрозорість судової системи, технічні бар'єри у процесі митного оформлення та відшкодування ПДВ, труднощі під час отримання банківських кредитів та позик, імовірність другої хвилі рецесії.

Крім проблем, пов'язаних із вадами інвестиційного клімату, на найближчу перспективу **існує низка ризиків (і зовнішніх, і внутрішніх) для стабільної позитивної динаміки інвестиційних процесів.** Серед таких ризиків зокрема:

- структурні ризики: залежність української економіки від експортоорієнтованих низько- та середньотехнологічних галузей з низькою часткою доданої вартості, чутливих до цінових шоків, зокрема внаслідок високої залежності їх від вартості імпортованих енергоресурсів. Оскільки зовнішній попит на українську промислову продукцію безпосередньо залежить від стану й динаміки економіки країн-партнерів, уповільнення темпів їхнього розвитку створюватиме обмеження для нашої економіки;

- нестійкість процесу відновлення світових потоків прямого іноземного інвестування, зумовлена насамперед низькою інвестиційною активністю у країнах ЄС. Незважаючи на те, що приріст прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у 2011 р. збільшився в усіх основних групах країн, їх загальний обсяг залишився на 23% нижчим від рівня передкризового 2007 р.¹²;

- суверенний ризик: зростання загального державного та гарантованого державою боргу України, висока залежність від залучення зовнішніх фінансових ресурсів;

- валютний ризик: уразливість української валюти від зовнішніх шоків унаслідок її залежності від динаміки експорту та змін споживчих настроїв на зовнішніх сировинних ринках на тлі невизначеності розвитку світової економіки. Слабкі експортні перспективи поряд із суттєвим скороченням валютних резервів Національного банку України викликали зниження валютних рейтингів України;

- ризик банківського сектору: обмежене банківське кредитування пов'язане із наявністю великої частки проблемних кредитів при повільному погашенні кредитування нефінансового сектору;

- недотримання прав міноритарних акціонерів щодо участі в управлінні товариством, отримання достовірної інформації про діяль-

¹²World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies / UNCTAD [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.unic.ru/news_inf/WIR2012%20FULL%20REPORT.pdf

ність акціонерного товариства, розподілення дивідендів за підсумками діяльності товариств і неможливість перевірити правдивість такої інформації¹³, а отже, – впливати на формування інвестиційної стратегії підприємств.

На посилення інтересу інвесторів до країни варто очікувати лише у разі збереження високої динаміки економічних та управлінських реформ, оскільки значний перелік бар'єрів і перешкод досі залишається актуальним. Крім того, необхідно здійснювати масштабну інформаційну кампанію, спрямовану на інформування інвесторів щодо нових можливостей, які перед ними відкриваються в Україні.

РОЗДІЛ 2 ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ В УКРАЇНІ У КОНТЕКСТІ МОДЕРНІЗАЦІЙНИХ ЗАВДАНЬ

2.1 Тенденції інвестиційної діяльності в післякризовий період

Основними тенденціями післякризового відновлення інвестиційної діяльності в Україні, що формують можливості та обмеження модернізаційних процесів, є такі.

1. Повільне відновлення інвестиційної активності, що не дозволяє говорити про наявність достатнього інвестиційного ресурсу для модернізації економіки. Інвестиційна динаміка у 2010 р. характеризувалася суттєвим відставанням від динаміки економічного зростання. При річному прирості ВВП на 4,2%, промислового виробництва – на 11,2%, тривала стагнація інвестиційних процесів (рис. 3). За підсумками року не вдалося забезпечити інвестування економіки навіть на рівні кризового 2009 р. – обсяг інвестицій в основний капітал зменшився на 0,6%. Стагнаційні тенденції інвестиційної діяльності були зумовлені її спадом у переробній промисловості (на 13,4%), торгівлі (25,2%), будівництві (17,8%), фінансовій діяльності (21,3%).

У 2011 р. інвестиційні процеси активізувалися і випереджали загальноекономічну динаміку. Якщо річний приріст обсягу ВВП становив 5,2%, приріст промислової продукції – 7,3%, то зростання обсягу інвес-

¹³Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/fund/investorsrights>

тицій в основний капітал досягло 22,4%, причому таке зростання було забезпечене насамперед за рахунок реального сектору економіки. Водночас слід пам'ятати, що такі високі темпи зростання інвестицій значною мірою зумовлені низькою базою порівняння попереднього року.

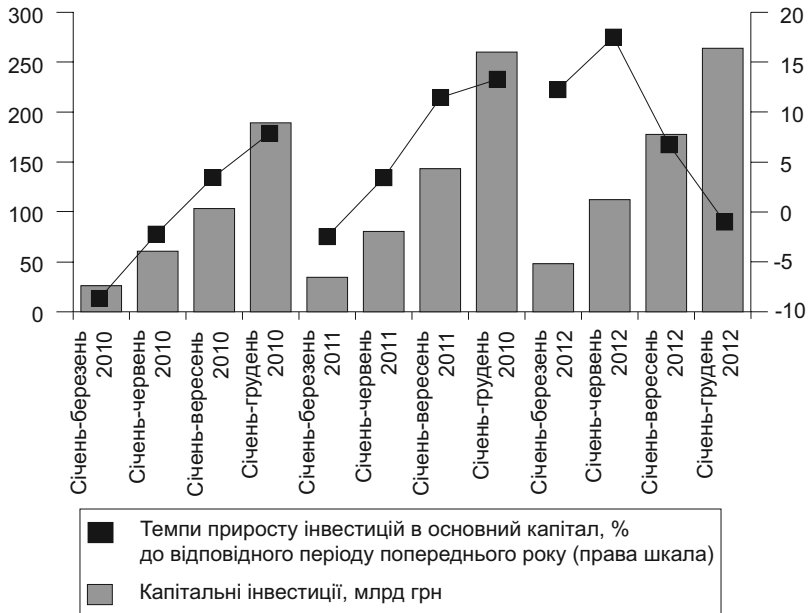


Рис. 3. Обсяги та динаміка капітальних інвестицій у 2010–2012 рр.

У 2012 р. помітне уповільнення динаміки економічного зростання (обсяг виробництва промислової продукції у 2012 р. скоротився на 1,8%, продукції сільського господарства – на 4,5% порівняно з 2011 р.; знизилася активність зовнішньоекономічної діяльності) супроводжувалося зниженням динаміки інвестиційної діяльності. За результатами 2012 р. освоєно 263,7 млрд грн капітальних інвестицій, що на 8,3% більше порівняно з 2011 р.

2. Низький рівень валового нагромадження основного капіталу у структурі ВВП, що значно поступається показникам докризового рівня і не відповідає потребам забезпечення розширеного економіч-

ного відтворення. Для модернізації потрібні капітальні вкладення, достатні для вирішення проблеми оновлення основного капіталу та стійкого довгострокового розвитку.

Загалом у 2010 р. позначилася тенденція до відновлення процесів нагромадження капіталу, проте темпи такого відновлення були вельми низькими. Норма нагромадження основного капіталу у 2010 р. становила 19% і суттєво поступалася докризовим показником (у 2008 р. – 26,4%). За результатами 2011 р. частка валового нагромадження основного капіталу у структурі ВВП становила 18,6%, у 2012 р. – 18,8%. Такі показники є вочевидь недостатніми для модернізації економіки. У країнах, яким довелося здійснювати модернізацію, структурну перебудову своєї економіки, аби зробити її конкурентоспроможною, протягом тривалих періодів спостерігався рівень нагромадження основного капіталу понад 30%.

3. Нераціональна структура інвестування за сферами економіки, із надто високою часткою фінансово-посередницьких секторів.

У 2010 р. найактивніше здійснювали інвестиційну діяльність сфера операцій з нерухомим майном (приріст інвестицій в основний капітал становив 32,2%), сільське господарство (16,5%), державне управління (30,2%), охорона здоров'я (29,2%) та освіта (12,3%). Це відобразилося на структурі інвестицій за видами економічної діяльності, в якій, зокрема, понад п'яту частину становили операції з нерухомим майном (21,7%), тоді як частка всієї переробної промисловості дорівнювала 20%.

У 2011 р. найдинамічніше нарощували обсяги інвестування в основний капітал сфери реального сектору економіки: приріст інвестицій у будівництві досяг 46,3%, у сільському господарстві – 32%, у промисловості – 30,9%, у діяльності готелів та ресторанів – 39,3%, у торгівлі – 28,2%. Водночас зростання інвестування у сфері фінансової діяльності та соціальних галузях було незначним, а у сфері операцій з нерухомим майном обсяг інвестицій зменшився порівняно з попереднім роком. Таким чином, з урахуванням абсолютних показників у структурі інвестування відбулися зрушення на користь сфер виробничої діяльності за рахунок фінансово-розподільчої сфери: зросла частка промисловості (на 2 в.п.), сільського господарства (на 0,5 в.п.), будівництва (на 0,7 в.п.), натомість суттєво знизилася частка сфери операцій з нерухомим майном (на 4 в.п.)

Проте у 2012 р. утримати високі темпи приросту інвестицій у промислове (за винятком видобування паливно-енергетичних корисних копалин) і сільськогосподарське виробництво не вдалося. За результатами 2012 р. найвищі темпи приросту капітальних інвестицій до

відповідного періоду 2011 р. забезпечили сфери будівництва (20,2%), транспорту і зв'язку (13,4%), торгівлі (14,6%), що пов'язано з підготовкою об'єктів до Євро-2012, а також фінансова діяльність (28,2%). Натомість інвестиційна активність у промисловості була значно нижчою – лише 7,1%. При цьому зростання інвестицій у промисловості підтримувалося значною мірою завдяки інвестиційній активності на підприємствах добувної промисловості, де капітальні інвестиції зросли на 29,2%, тоді як у переробній промисловості обсяг капітальних інвестицій зменшився порівняно з 2011 р. на 5,1%. Тобто немає підстав для висновку про формування стійкої тенденції переорієнтації інвестиційних потоків у виробничу сферу. Натомість сформовані пріоритети інвестування засвідчують переважаючу інвестиційну привабливість секторів з високою ліквідністю та швидким обігом коштів. Випереджальні темпи інвестування у сектори, в яких здійснюється перерозподіл сукупного продукту, над інвестиціями у виробництво останнього посилюють ризики нестабільності фінансової системи та інфляційний потенціал, який формується внаслідок перевищення сукупного попиту над пропозицією¹⁴.

4. Погіршення структури інвестування промислового виробництва, в якій випереджальними темпами зростала частка базових галузей (рис. 4). За підсумками 2011 р. майже третину всіх інвестиційних ресурсів (28,5%), що надійшли у промисловість, було спрямовано у добувну галузь, 23,6% – у виробництво електроенергії, газу та води, 10,5% – у металургійну промисловість. За результатами січня-вересня 2012 р. ця диспропорція ще більш поглибилася: 32,5% промислових інвестицій було спрямовано у добувну промисловість, з них 22,9% – у добування паливно-енергетичних корисних копалин, 24,1% становила частка виробництва електроенергії, газу та води, 10,4% – металургії. Інвестування в зазначені галузі промисловості сприятиме підвищенню їхнього рівня матеріально-технічної бази. Водночас низьке інвестиційне забезпечення переробних галузей (зокрема, лише 6,8% промислових інвестицій було спрямовано у машинобудування у 2011 р., 7,9% – у січні-вересні 2012 р.) формує ризики для удосконалення структури економіки завдяки підвищенню частки високотехнологічних виробництв. Зниження інвестиційної активності у сфері виробництва неметалевої мінеральної продукції може свідчити про те, що значна частина будівельних матеріалів для інфраструктурних об'єктів завозиться з-за кордону.

¹⁴Жаліло Я. А. Теорія та практика формування ефективної економічної стратегії держави : монографія / Я. А. Жаліло. – К. : НІСД, 2009. – С. 183.

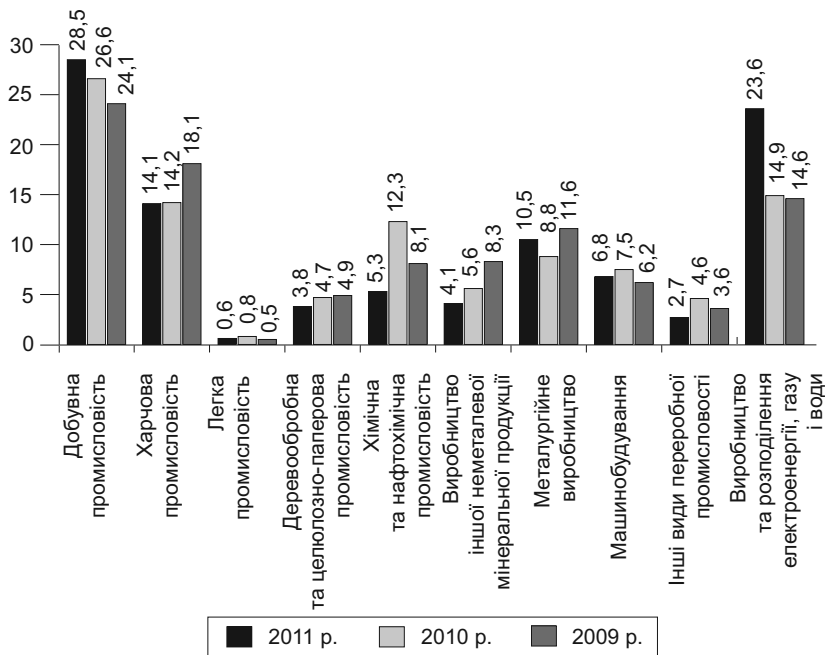


Рис. 4. Структура інвестицій в основний капітал за галузями промисловості, % (вся промисловість = 100%)

5. Погіршення технологічної структури інвестування економіки, в якій зменшилася частка інвестування в машини та обладнання, натомість зросла частка інвестування у нежитлові будівлі та споруди. У 2011 р. частка інвестицій у машини та обладнання в загальному обсязі інвестицій становила 29,2%, у 2012 р. – 30,2%, і була нижчою, ніж у докризовий період (36% у 2007–2008 рр.), а й ніж у розпал кризи (33% у 2009 р.). Натомість частка інвестування у нежитлові будівлі і споруди у 2011 р. становила 47,5% (у 2010 р. – 43,8%), тоді як у передкризовий період була 40%. Такі тенденції зумовлені будівництвом та обладнанням об'єктів до Євро–2012. Водночас, плануючи продовжувати надалі реалізацію масштабних інфраструктурних проєктів, слід потурбуватися про раціональний розподіл обмежених інвестиційних ресурсів між новим будівництвом і технологічним оновленням виробництва.

2.2 Стан і тенденції іноземного інвестування

Вирішення завдань модернізації української економіки потребує широкого залучення іноземного капіталу, який би став джерелом надходження нових технологій і сучасних методів управління, сприяв активізації інноваційної діяльності та внутрішнього інвестування. Проте це потужне джерело інвестиційних ресурсів Україна використовує на дуже низькому рівні. За обсягом залучених ПІІ на одну особу Україна відстає від усіх країн Центральної та Східної Європи (рис. 5).

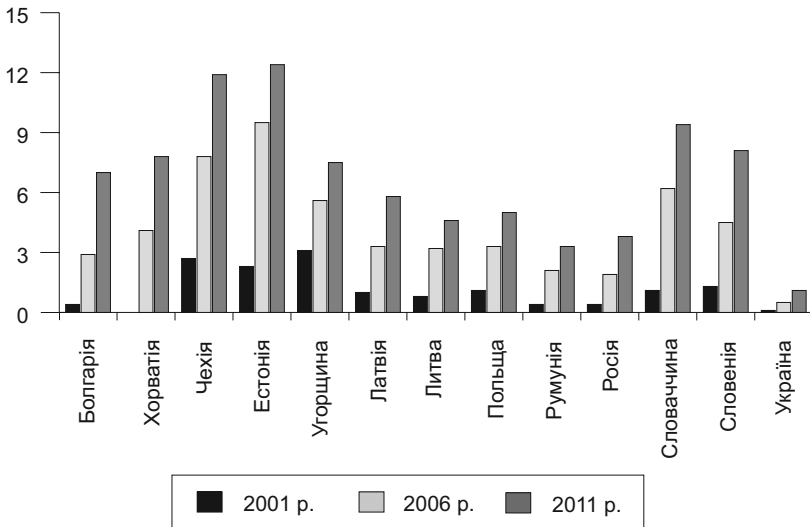


Рис. 5. Обсяг прямих іноземних інвестицій на одну особу у країнах Центрально-Східної Європи, тис. дол. США

Джерело: EIU Data tool [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.eiu.com/Default.aspx>

В економіку України за весь період від початку інвестування на 31 грудня 2012 р. було вкладено 54,5 млрд дол. США ПІІ (акціонер-

ного капіталу), що у розрахунку на одну особу населення становить 1199,3 дол. США. Динаміка іноземного інвестування зазнала суттєвого впливу фінансово-економічної кризи. Якщо у передкризовій роки спостерігалася доволі висока активність іноземних інвесторів: за 2007 р. сукупний обсяг ПІІ в Україну зріс на 36,7%, за 2008 р. – на 20,6%, то під час кризи надходження ПІІ до України суттєво уповільнилося (рис. 6).

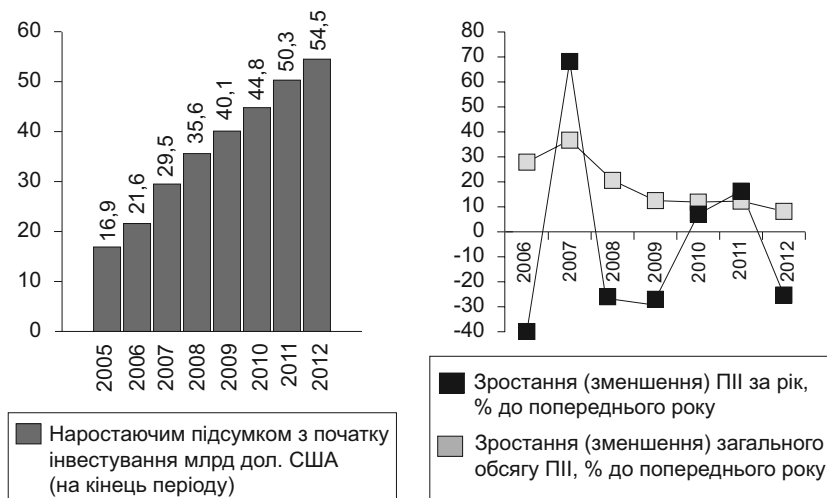


Рис. 6. Динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України

Післякризовий період характеризується низькими темпами відновлення та нераціональною структурою залучених в українську економіку іноземних інвестицій. Стабілізація економічної та політичної ситуації в Україні у 2010 р. сприяла активізації іноземного інвестування – за рік іноземними інвесторами вкладено в економіку України близько 6,0 млрд дол. США у формі акціонерного капіталу. У 2011 р. в економіку України залучено близько 6,5 млрд дол. США ПІІ (акціонерного капіталу). Чинниками динаміки ПІІ були реалізація заходів з підготовки Євро-2012, розгортання державної програми підтримки впровадження енергозберігаючих технологій та виробництва альтернативних джерел енергії, приватизація ВАТ «Укртелеком».

У 2012 р. активність залучення в українську економіку іноземних інвестицій знизилася порівняно з попереднім роком. Протягом 2012 р. в економіку надійшло 6,0 млрд дол США, що на 7,1% менше обсягу 2011 р. На динаміку іноземного інвестування в Україну суттєвий вплив мали зовнішні чинники, зокрема уповільнення зростання світової економіки та невизначеність у співпраці з МВФ із приводу продовження кредитування. Водночас головним чинником, що стримує надходження ПІІ в Україну, залишається несприятливий інвестиційний клімат.

Обсяги вилучення акціонерного капіталу іноземними інвесторами у цей період були також високими: у 2010 р. – 659,3 млн дол. США, у 2011 р. – 999,3 млн дол. США, у 2012 р. – 1255,9 млн дол. США.

Характерною особливістю цього періоду стала активізація залучення капіталів нерезидентів у формі боргових інструментів (кредитів і позик, торговельних кредитів та інших зобов'язань перед прямими інвесторами). Протягом 2010–2012 рр. їхній обсяг становив 4,2 млрд дол. США, а приріст порівняно з обсягами на початок 2010 р. – 79,4 %. При цьому, якщо у 2010 р. така форма ПІІ забезпечила надходження капіталу в Україну в обсязі 1630,3 млн дол. США, у 2011 р. – 1322,5 млн дол. США, то у 2012 р. – 1290,7 млн дол. США. При цьому значний спад вкладення іноземними інвесторами акціонерного капіталу 2012 р. лише частково компенсувався борговими інструментами. Частка боргових інструментів у структурі приросту іноземних інвестицій у 2010–2012 р. досягла 22,7 %, що вдвічі вище аналогічного показника кризового періоду 2008–2009 рр. Це свідчить про посилення прагнень іноземних інвесторів до отримання гарантованого доходу (отримання відсотків за наданими кредитами) внаслідок здійснення бізнес-діяльності в Україні, зростання ваги короткострокових цілей такої діяльності, а також зниження ризиків материнських компаній унаслідок їх перекладання на компанії-резиденти, на відміну від розподілу ризиків, що досягається у випадку вкладання акціонерного капіталу. Значною мірою така поведінка іноземних інвесторів обумовлюється нестійкою макроекономічною динамікою економіки України.

Розподіл ПІІ за видами економічної діяльності є нерівномірним і не відповідає потребам модернізації економіки: закордонні інвестори спрямовують капітал насамперед у фінансово-посередницькі сфери зі швидким обігом вкладених коштів та високою прибутковістю. Саме фінансова сфера стала головним реципієнтом іноземних інвестицій у 2010 р., акумулювавши 56,4% річного приросту ПІІ, що було зумовлено необхідністю підтримки ліквідності банківських установ.

Вагому частку ПІІ було залучено в будівництво і сферу операцій з нерухомим майном (13,8%) та торгівлю (10,1%). Водночас у всю промисловість було залучено 15,9% інвестицій, з яких 8,2% – у металургійну галузь (табл. 1).

У 2011 р. у структурі іноземного інвестування суттєво зростає роль галузей реального сектору, зокрема промисловості (18,0% обсягу річного приросту ПІІ), будівництва і сфери операцій з нерухомим майном (35,0%) за рахунок зменшення ваги фінансово-посередницьких видів діяльності.

Таблиця 1

**Структура приросту ПІІ в економіку України
за видами економічної діяльності у 2010–2012 рр.**

Види економічної діяльності	2010	2011	2012	2010	2011	2012
	млн дол. США			%		
Усього	4753	5527,9	4128,5	100,0	100,0	100,0
Промисловість	757,9	995,6	2136,8	15,9	18,0	51,8
Добувна промисловість	142,9	118,9	236,5	3,0	2,2	5,7
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	-7,9	401,4	818	-0,2	7,3	19,8
Хімічна та нафтохімічна промисловість	132,1	-83,5	52,9	2,8	-1,5	1,3
Виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції	10,6	127,5	120,4	0,2	2,3	2,9
Металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	388,7	162,9	48,3	8,2	2,9	1,2
Машинобудування	32,6	-63,4	40,5	0,7	-1,1	1,0
Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	43,5	419,7	766,7	0,9	7,6	18,6
Інші види промисловості	15,5	-87,9	53,5	0,3	-1,6	1,3
Будівництво; операції з нерухомим майном, оренда	654,3	1936,5	967,3	13,8	35,0	23,4
Торгівля; ремонт	480,5	608,6	597,3	10,1	11,0	14,5
Діяльність транспорту та зв'язку	80,3	1025,1	283,8	1,7	18,5	6,9
Фінансова діяльність	2679,5	1074	-78,9	56,4	19,4	-1,9
Інші види економічної діяльності	100,4	-111,8	222,1	2,1	-2,0	5,4

Протягом 2012 р. зберігалася тенденція переорієнтації іноземних інвесторів у виробничу сферу економіки. Так, найбільші обсяги ПІІ надійшли у сфери промисловості – 51,8%, транспорту і зв'язку – 18,5% і торгівлі – 11,0%. Натомість зупинився приріст іноземних інвестицій у фінансовій сфері економіки України.

Водночас у реальному секторі економіки основними реципієнтами ПІІ залишаються низькотехнологічні, енергоємні сфери виробництва та послуг і відсутня зацікавленість іноземних інвесторів у підприємствах інноваційного спрямування. Зокрема, спрямування іноземних інвестицій у промисловий сектор економіки загалом консервує існуючу галузеву структуру промислового виробництва. З усього обсягу залучених у промисловість ПІІ у 2010 р. понад половину інвестицій було спрямовано в металургійну галузь, 18,9% – у добувну промисловість і 17,4% – у хімічну і нафтохімічну промисловість. Сировинний і низькотехнологічний сектор промисловості зберігав привабливість для іноземних інвесторів і надалі. У 2011 р. найбільше промислових інвестицій залучено в добувну (11,9%), харчову (40,3%), металургійну (16,4%) промисловість та виробництво і розподілення електроенергії, газу й води (42,2%).

У 2012 р. інтереси іноземних інвесторів у промисловості фактично звузилися до двох галузей – харчової промисловості, на яку припало 38,3% загальних обсягів ПІІ у промисловість, і сфери виробництва та розподілення електроенергії, газу та води (35,9 %). Разом з тим уповільнення у 2012 р. темпів зростання майже в усіх основних галузях промисловості, погіршення умов зовнішньої торгівлі та цінової кон'юнктури на сировинних ринках стримувало іноземних інвесторів нарощувати обсяги ПІІ в експортоорієнтовані галузі української промисловості, що відобразилося й на загальній динаміці ПІІ у промисловому секторі. Так, у металургійне виробництво було вкладено лише 2,3%, а в машинобудування – 1,9% від обсягу ПІІ у промисловість.

Слід зазначити, що активізацію іноземного інвестування в Україну суттєво обмежує несприятливий інвестиційний клімат, про що зазначають міжнародні рейтингові організації¹⁵. У зв'язку із цим необхідно

¹⁵Міжнародна організація *The Heritage Foundation* оцінює рівень економічної свободи в Україні у 46,1 бали, що ставить країну на 163 місце у світі. Індекс економічної свободи у 2011 р. зріс на 0,3 пункти та відображає деяке поліпшення бізнес-середовища, зокрема у фінансовій сфері та у подоланні корупції. Однак Україна знаходиться на останньому місці серед 43 країн Європи та її загальний бал нижчий, ніж у цілому у світі. Див.: 2012 Index of Economic Freedom / The Heritage Foundation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.heritage.org/index/>

відзначити певне покращення місця України у світовому рейтингу *Doing Business 2013*¹⁶ порівняно з попереднім роком – 137 місце серед 185 країн порівняно з 152 місцем серед 183 країн у рейтингу 2012 р.¹⁷ Цього вдалося досягнути завдяки суттєвому покращанню умов започаткування бізнесу – за цим складником індексу Україна піднялася із 112 на 50 місце. Позитивних зрушень досягнуто за умовами реєстрації власності (підвищення в рейтингу зі 166 на 149 місце) та умовами сплати податків (зі 181 на 165 місце).

2.3 Джерела ресурсного забезпечення інвестиційних процесів

Сталість позитивних тенденцій в економіці залежить від того, наскільки економічна система забезпечує первинне генерування інвестиційних ресурсів унаслідок відтворювального процесу на підприємствах та в економіці загалом, функціонування економічно обґрунтованого механізму визначення ефективності виробництв та забезпечення їх конкурентоспроможності¹⁸. У структурі джерел інвестування української економіки визначальну роль відіграють власні кошти підприємств, питома вага яких становить понад половину обсягів інвестицій в основний капітал (табл. 2). Крім того, важливими джерелами інвестиційних ресурсів є кошти державного та місцевого бюджетів, кредитні ресурси банків та інших фінансових установ, кошти населення на будівництво житла, кошти іноземних інвесторів. Слід зазначити, що в розпал фінансово-економічної кризи вагомість інвестування власних коштів підприємств різко зросла (63,3% у 2009 р.), що було зумовлено насамперед зменшенням бюджетного фінансування та ускладненням доступу до кредитних інвестиційних ресурсів.

Можливості інвестиційної діяльності підприємств визначаються їхнім фінансовим становищем, адже саме прибуткова господарська діяльність дає змогу підприємствам спрямовувати кошти на капітальні інвестиції, а також є необхідною умовою залучення кредитних ресурсів

¹⁶*Doing Business 2013: Smarter Regulations for Small and Medium-Size Enterprises / The World Bank, IFC* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.doingbusiness.org/reports/global-reports/Doing%20Business%202013>

¹⁷*Doing Business 2012: Doing Business in a More Transparent World / The World Bank, IFC* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2012>

¹⁸*Жаліло Я. А.* Теорія та практика формування ефективної економічної стратегії держави: монографія / Я. А. Жаліло. – К.: НІСД, 2009. – С. 178.

для реалізації інвестиційних завдань. Саме поліпшення фінансового становища підприємств стало основною передумовою активізації їхньої інвестиційної діяльності у післякризовий період.

Таблиця 2

**Структура інвестицій в основний капітал
за джерелами фінансування, %**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
Усього	100	100	100	100	100	100
у т.ч. за рахунок						
коштів державного бюджету	5,6	5	4,4	6,3	7,5	6,3
коштів місцевого бюджету	3,9	4,2	2,7	2,9	2,9	3,2
власних коштів підприємств та організацій	56,5	56,7	63,3	55,7	54,0	59,2
кредитів банків та інших позик	16,6	17,3	14,2	13,7	17,9	16,1
коштів іноземних інвесторів	3,5	3,3	4,5	2,3	3,1	**
коштів населення на індивідуальне житлове будівництво	4,5	5,0	3,6	10,7	7,2	8,3
інших джерел фінансування	9,4	8,5	7,3	8,4	7,4	6,9

* Наведено дані щодо джерел капітальних інвестицій

** Дані про частку коштів іноземних інвесторів у статистичній інформації Держстату відсутні

У 2010 р. позитивний фінансовий результат підприємств від звичайної діяльності до оподаткування становив 63,3 млрд грн, а кількість підприємств, які одержали прибуток, досягла 63,2% від їхньої загальної кількості. У 2011 р. підприємствам вдалося значно поліпшити свої фінансові показники, отримавши позитивний фінансовий результат на 126,7 млрд грн, а частка прибуткових підприємств зросла до 65,1%. Активізація інвестиційної діяльності підприємств сформувала підвищення попиту на продукцію інвестиційного та виробничого призначення, ставши чинником зростання виробництва в низці галузей реального сектору. Проте обсяги прибутків українських підприємств недостатні для забезпечення сучасної модернізації виробництва, а також для залучення позичкових коштів (адже відсоткові ставки за банківськими кредитами перевищують рівень рентабельності в декілька разів)¹⁹.

¹⁹ Корпоративні структури в національній інноваційній системі України / [за ред. д.е.н. Л. І. Федулової]. – К. : Вид-во УкрІНТЕІ, 2007. – С. 440.

Водночас інвестиційний потенціал підприємств суттєво відрізняється залежно від видів економічної діяльності. Надмірна концентрація наявних доходів у секторі фінансових корпорацій порушує рівновагу між доходами підприємств і фінансових корпорацій, що «знекровлює» реальний сектор економіки, обмежуючи можливості функціонування та розширеного відтворення у сфері виробництва. Галузі з виробництва кінцевих продуктів функціонують в умовах низької рентабельності й не можуть формувати ресурси розширеного відтворення.

Зокрема, найвищий рівень рентабельності операційної діяльності серед видів промислової діяльності має добувна галузь на противагу машинобудуванню, легкій, харчовій промисловості тощо.

Вихід економіки на новий рівень конкурентоспроможності потребує розширення інвестиційних можливостей суб'єктів господарювання на основі якісного вдосконалення фінансової системи, передусім завдяки посиленню орієнтації на використання внутрішніх ресурсів, що своєю чергою потребує зміни моделі поведінки підприємств від споживчої до інвестиційної²⁰.

Слід зазначити також про значне збільшення частки капітальних інвестицій за рахунок залучених кредитних коштів у 2011–2012 рр. (їх частка становила відповідно 17,9 та 16,1%). В умовах нестійкості фінансового становища більшості підприємств це створює ризики управління капіталом на підприємствах, оскільки вимагає постійної підтримки кредитоспроможності та забезпеченості власними коштами задля збереження можливості продовжувати свою діяльність. Крім того, переважання у структурі кредитних зобов'язань підприємств короткострокових кредитних ресурсів може призвести до зниження ліквідності фінансових активів підприємств унаслідок необхідності погашення кредиторської заборгованості в короткостроковому періоді.

Інвестиційний процес у 2011 р. також характеризувався значним зростанням частки інвестицій з державного бюджету (7,5% від загального обсягу). При реалізації завдань модернізації та стимулювання економічного зростання державні інвестиції в інфраструктуру (транспортну, енергетичну, наукову, комунікаційну, інформаційну, соціальну тощо) є дуже дієвим стимулом. Адже інфраструктура через постійне недоінвестування вже є обмежувальним чинником ефективності економічного процесу. Крім того, державні капіталовкладення,

²⁰ *Послання* Президента України Віктора Януковича до Українського народу / укладач А. В. Єрмолаєв. – К.: НІСД, 2010. – 128 с.

на думку дослідників, мають не витіснити приватні, а заохочувати зростання загального обсягу інвестицій²¹. Тут важливо лише забезпечити максимально ефективне використання обмежених бюджетних інвестиційних ресурсів.

У контексті модернізації економіки важливо детальніше розглянути таке вагоме джерело формування власних інвестиційних ресурсів підприємств як амортизація. Ефективність прискореної амортизації полягає в тому, що:

- суб'єкти господарювання одержують додаткові кошти, не обтяжені податком (на відміну від прибутку);
- на амортизаційні відрахування не впливають кон'юнктурні зміни в економіці (спад виробництва, зміна цін і ставок за кредитами), тобто вони є стабільним джерелом фінансових ресурсів на підприємстві;
- амортизаційні відрахування є власними коштами підприємств, тобто не передбачають виплату відсотків за кредитами, а це в цілому підвищує ефективність виробництва;
- наявність амортизаційного фонду та необхідність використовувати його за цільовим призначенням примушують керівництво підприємства витратити ці кошти на оновлення обладнання, що збільшує його конкурентоспроможність;
- прискорена амортизація дає змогу підприємцям отримувати додаткові кошти у перші роки використання основних засобів.

Статистичні дані свідчать, що у післякризовий період спостерігається значно повільніше зростання обсягів амортизаційних відрахувань порівняно з обсягами інвестицій. У 2010 р. обсяг амортизаційних відрахувань зріс лише на 2,6% порівняно з попереднім роком і становив 24,1 млрд грн. У 2011 р. обсяг амортизаційних відрахувань становив 26,2 млрд грн, що на 9% більше, ніж у 2010 р. Проте у структурі власних коштів вітчизняних підприємств та організацій, спрямованих на капітальні інвестиції, амортизаційні відрахування становили лише 17,2%. Водночас уже починаючи з II кв. 2011 р. спостерігається тенденція до зменшення частки амортизації у структурі джерел фінансування капітальних інвестицій, а також у загальному обсязі власних коштів (рис. 7).

Світовий досвід свідчить, що введення пільгових норм амортизаційних відрахувань є одним із найефективніших методів стимулювання інвестиційної діяльності. У деяких країнах норма прискореної аморти-

²¹*Стратегия модернизации российской экономики* / [отв. ред. В. М. Полтерович]. – СПб. : Алетей, 2010. – С. 221.

зації перевищує 100%, зокрема у Японії вона становить навіть 200%²². У Великій Британії передбачено вищий рівень норм амортизації для малих підприємств, ніж для великих фірм²³. Набагато активніше, ніж в Україні, амортизаційне джерело інвестиційних ресурсів використовується й у пострадянських країнах.

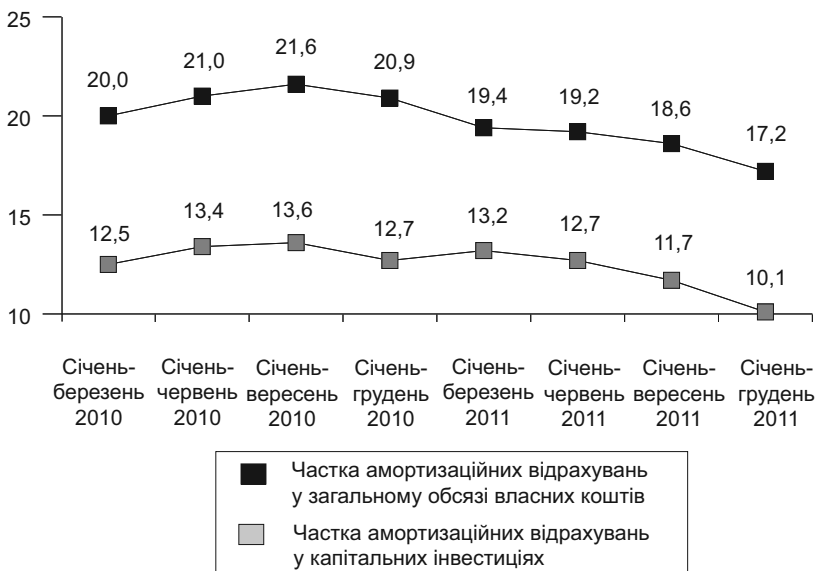


Рис. 7. Частка амортизаційних відрахувань у капітальних інвестиціях та у власних коштах підприємств та організацій, %

Зокрема, у Росії частка амортизації, використаної на інвестиції, в обсязі власних коштів підприємств у 2010 р. становила 50%²⁴; за ра-

²²Japan releases 2012 tax reform outline / Ernst & Young International Tax Alert. – 2010. – 30 December [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://tmagazine.ey.com/wp-content/uploads/2011/01/2010G_CM2209_Japan-releases-outline-of-2011-tax-proposals.pdf

²³An International Comparison of Tax Assistance for Investment in Research and Development / Department of Finance Canada [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.fin.gc.ca/taxexp-depfisc/2009/taxexp0902-eng.asp>

²⁴Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования // Российский статистический ежегодник. – 2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.gks.ru/bgd/regl/b11_13/IssWWW.exe/Stg/d6/23-05.htm

хунок амортизації було профінансовано 20,5% інвестицій в основний капітал. У Російській Федерації активно використовується такий різновид податкової пільги як амортизаційна премія, що передбачає одноразове списання у витрати певного відсотка первісної вартості основних фондів, це поширюється на витрати на реконструкцію та модернізацію. З 2009 р. ліміт премії був підвищений і становить 30% первісної вартості основних фондів зі строком корисного використання від 3 до 20 років включно.

Статистичні дослідження в деяких країнах світу свідчать, що тільки 1/3 додаткового прибутку платники податків витрачають на інвестиції, а решта йде переважно на їхнє особисте збагачення. Одним із недоліків вітчизняної амортизаційної системи є відсутність зацікавленості підприємств у оновленні основних засобів. Небажання підприємців спрямовувати амортизаційні відрахування в модернізацію основних фондів має дві причини. Перша – психологічна і полягає в тому, що наявність індексації та переоцінки основних фондів і так сприяють збільшенню амортизації, зменшенню бази оподаткування та, таким чином, сплати податку на прибуток, а тому в інвестора не виникає потреби спрямовувати кошти на оновлення основних фондів. Друга причина – відсутність належного контролю. На державному рівні необхідним є контроль за напрямом використання цих коштів. Для підвищення ефективності використання наданих податкових пільг у Податковому кодексі України передбачено, що суми коштів, вивільнені від оподаткування, спрямовуються підприємствами – платниками податку на збільшення обсягів виробництва, переоснащення матеріально-технічної бази, запровадження новітніх технологій, пов'язаних з основною діяльністю такого платника податку, та/або повернення кредитів, використаних на зазначені цілі, і сплату процентів за ними.

Недоотримання податків державою через прискорену амортизацію, за умов належного контролю з боку податкових органів за ціловим використанням коштів, через невеликий проміжок часу компенсується завдяки підвищенню таких показників, як поліпшення якості продукції, продуктивності праці, що, зрештою, приводить до розширення бази оподаткування, а відповідно і збільшення суми сплаченого податку.

РОЗДІЛ 3 МАКРОЕКОНОМІЧНІ ПЕРЕДУМОВИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ

3.1 Грошово-кредитні механізми стимулювання інвестиційної діяльності в післякризовий період

Здійснення модернізаційних перетворень в економіці можливе лише за відповідного інституційно-правового та інфраструктурного забезпечення. Насамперед ідеться про формування адаптованих до умов економічної модернізації податкової, фінансової, банківської систем, адміністративно-правових структур на рівнях державного й економічного управління.

Структурна недовершеність національної фінансової системи відіграє роль обмежувача стратегічної дієздатності суб'єктів господарювання та відповідно накладає відбиток на структуру й динаміку інвестиційних процесів²⁵. Отже, важливим є виявлення найгостріших проблем фінансової системи, що створюють перешкоди для розвитку інвестиційних процесів та пошук способів їх вирішення.

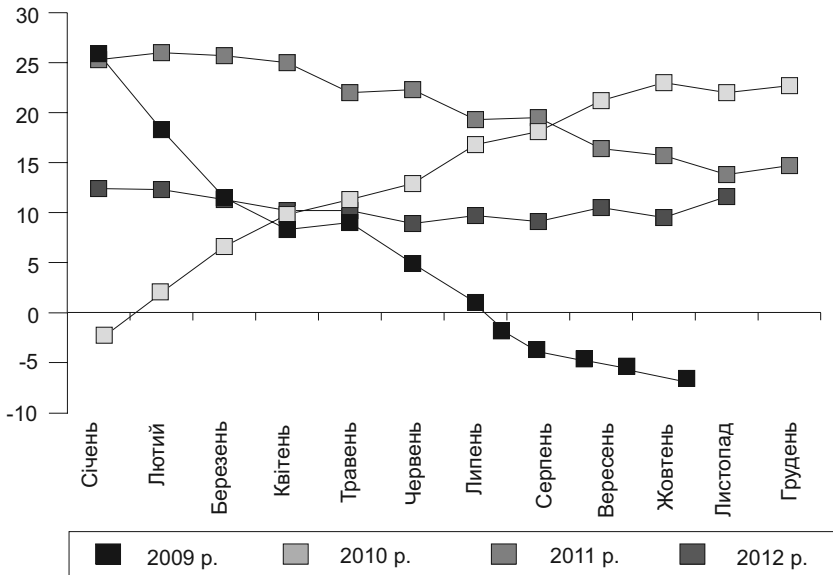
Криза загострила потребу в дієвих механізмах фінансування інвестиційного розвитку України. Понад 90% активів фінансової системи припадає на банківську систему, яка на даному етапі відіграє головну роль у фінансуванні інвестиційного процесу. Разом з тим активізації банківського кредитування не відбудеться без позитивних монетарних стимулів. Це вимагає цілеспрямованого формування НБУ достатнього обсягу грошової пропозиції за доступної вартості грошових ресурсів.

У кризовий період нестача ліквідності у банків і гостра потреба у підвищенні рівня капіталізації вітчизняних банків, різке збільшення обсягів проблемної заборгованості банків і зниження рівня прибутковості і фінансових, і нефінансових корпорацій, прискорення інфляційних процесів та курсова нестійкість зумовлювали необхідність застосування НБУ жорстких антикризових заходів.

У 2010 р. – I половині 2011 р. можливості НБУ здійснювати стимулюючу монетарну політику розширилися. Так, відновився динамічний

²⁵Жаліло Я. А. Теорія та практика формування ефективної економічної стратегії держави: монографія / Я. А. Жаліло. – К.: НІСД, 2009. – С. 184.

приріст грошової маси – за підсумками 2010 р. обсяг грошової маси збільшився на 22,7% (за 2009 р. – зменшився на 5,5%). У 2011 р. зростання грошової маси становило 14,7% і відбувалося на тлі помірного підвищення пропозиції базових грошей – монетарна база зросла на 6,3% (рис. 8). За 2012 р. монетарна база зросла на 6,4%, грошова маса – на 12,5%. За поступового поліпшення ситуації в монетарній сфері активізувався механізм мультиплікації коштів – значення грошового мультиплікатора на 1 жовтня 2012 р. збільшилося до 2,95 порівняно із 2,86 станом на початок року²⁶.



**Рис. 8. Темпи приросту грошової маси у 2009–2012 рр., %
(до відповідного місяця минулого року)**

Джерело: побудовано за даними НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>

²⁶Монетарний огляд. III квартал 2012 р. / Національний банк України. – С. 11 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=126387>

Позитивне значення для активізації інвестиційних процесів мало невпинне уповільнення інфляції з 12,3% у 2009 р. до 9,1% у 2010 р. та 4,6% у 2011 р. У 2012 р. зберігалася тенденція до зниження інфляції – ціни знизилися на 0,2%. Антиінфляційний вплив справляли: стримані монетарна і фіскальна політики; відносна курсова стабільність; продовження здешевлення аграрної сировини (5,3% за 2011 р. за рахунок ефекту високого урожаю); зниження цін на продукцію основних експортоорієнтованих виробництв унаслідок уповільнення світової економічної активності, у підсумку індекс цін виробників за 2012 р. становив лише 0,3%. Нижчий, ніж потенційний, сукупний попит продовжує стримувальним чином впливати на базову інфляцію.

Водночас позитивний ефект гальмування інфляційних процесів послаблюється загрозливим характером основних антиінфляційних чинників, якими є уповільнення економічної активності у світі й стиснення внутрішнього попиту. За цих обставин низька інфляція є скоріше ознакою рецесії, ніж фінансової стабілізації, а тому позитивний вплив на інвестиційний процес низькоінфляційного середовища послаблюється.

Низхідна цінова динаміка дала змогу НБУ знизити облікову ставку з 12,0% у 2009 р. до 7,5% (з 10 серпня 2010 р.) та підтримувати її на низькому рівні протягом 2011–2012 рр. Це створювало умови для зниження вартості кредитних ресурсів у національній валюті. Однак наростання ризиків другої хвилі кризи та погіршення можливостей зовнішнього фінансування у II півріччі 2011 р. спонукали банки до обережної процентної політики: якщо у I півріччі 2011 р. ставки за кредитами в національній валюті знизилися з 15,0 до 14,0%, а інтегральна ставка – з 14,0 до 13,0%, то у II півріччі ставки відповідно зросли до 17,2% та 14,5%, а у 2012 р. зростання процентних ставок продовжилося: ставки за кредитами в національній валюті зросли до 23,4% на 1 грудня 2012 р. (17,55% на 1 січня 2013 р.), інтегральна ставка за кредитами досягла рівня 18,14% на 1 грудня 2012 р. і знизилася до 15,2% на 1 січня 2013 р. Отже, у реальному виразі ставки збільшилися з 3,3% на початок 2009 р. до 13,0% на кінець 2011 р. і до 18,4% на кінець 2012 р. (рис. 9). Реальне дорожчання кредитних ресурсів негативно впливає на інвестиційний процес.

Забезпечення низьких темпів інфляції та процентних ставок, а відповідно – активізація інвестиційних процесів значною мірою полегшуються в умовах курсової стабільності. За 2010 р. обмінний курс гривні до долара США на міжбанківському валютному ринку зміцнився на 0,38%, у 2011 р. знизився на 0,35%. У 2012 р. курс на міжбанку коливався і знизився на 1,5% – до 8,1575 грн/дол. США. Оскільки

у доларизованій та відкритій імпортозалежній економіці України за традиційного ціноутворення в «умовних одиницях» курсова динаміка безпосередньо впливає на два визначальні параметри інвестиційного процесу (прибутки підприємств і вартість інвестиційного імпорту), утримання стабільного валютного курсу стало одним із вагомих чинників прискорення інвестиційних процесів.

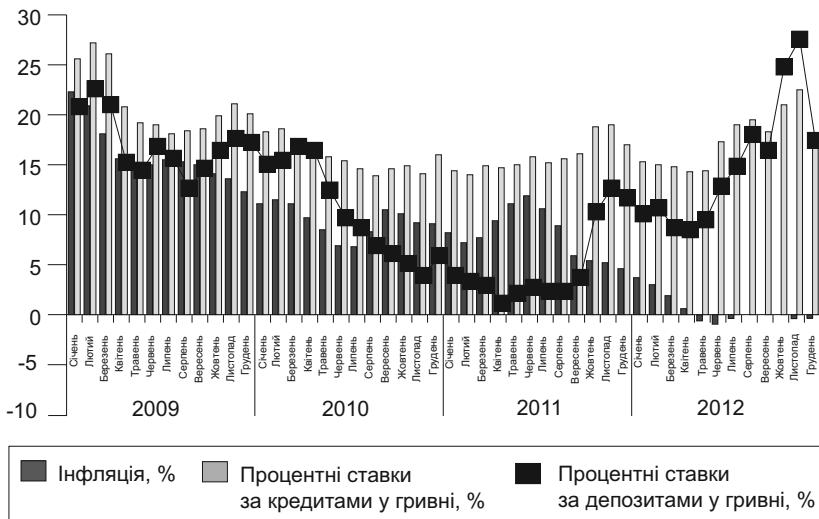


Рис. 9. Темпи інфляції помісячно в річному вимірі та ставки за кредитами та депозитами у 2009–2012 рр.

Джерело: побудовано за даними НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>

Сприятливою для інвестиційних процесів була і динаміка реального ефективного обмінного курсу (РЕОК). У 2011 р. приріст РЕОК гривні відносно грудня 2010 р. становив 3,7%. Номінальна стабільність за реальної ревальвації валютного курсу підтримувала активний приплив імпорту, зокрема у 2011 р. імпорт транспортних засобів зріс в 1,7 раза, машин та обладнання – в 1,6 раза. У 2012 р. вплив курсової динаміки на інвестиційні процеси послабився внаслідок зниження РЕОК на 6,5% за підсумками січня-грудня.

Інвестиційно сприятливі монетарні умови привели до активізації темпів приросту інвестицій. За шість місяців 2012 р. приріст інвестицій становив 29,1%. Проте наприкінці 2012 р. умови інвестиційного процесу погіршилися. Основною причиною цього стали зовнішні чинники: посилення проявів рецесії світової економіки, що призвело до падіння попиту на продукцію українського експорту та ускладнення доступу вітчизняних фінансових і нефінансових корпорацій до світових ринків капіталу. Формування стійкого негативного сальдо зведеного платіжного балансу у II півріччі 2011 р. – 2012 р. негативно вплинуло на інфляційно-девальваційні очікування економічних суб'єктів в Україні, на стан валютного ринку та процентні ставки. Протягом 2012 р. платіжний баланс України то поліпшувався, то погіршувався, а за підсумками року зафіксовано від'ємні показники на 4,2 млрд дол. США, що переважно зумовлено погіршенням зовнішньоекономічної кон'юнктури на світових товарних ринках. За підсумками року динаміка інвестування значно сповільнилася до 8,3%.

Разом з тим через заборону кредитування у валюті населення та обмеження кредитування юридичних осіб в умовах активного зростання депозитів в іноземній валюті у банківській системі нагромадилися валютні дисбаланси активів та пасивів, і банки стикнулися з нестачею гривневих ресурсів. У міру падіння інфляційного тиску та з метою запобігання невчасному здійсненню банками платежів НБУ у 2012 р. ужив певних пом'якшувальних заходів: з 23 березня 2012 р. знизив облікову ставку з 7,75 до 7,5%; протягом I півріччя тричі знижував ставки за кредитами овернайт – до 8,5 і 10,5% за забезпеченими та незабезпеченими кредитами відповідно; послабив вимоги щодо формування обов'язкових резервів банків на окремому рахунку в НБУ із 70 до 60 %²⁷; збільшив обсяг пропозиції банками кредитів рефінансування та подовжив терміни надання кредитів банкам за кредитами рефінансування і стабілізаційними кредитами. У 2012 р. обсяг операцій рефінансування майже у п'ятеро перевищував обсяг мобілізаційних операцій.

Таким чином, НБУ у 2011–2012 р. продемонстрував спрямованість монетарної політики на забезпечення достатнього для кредитування рівня ліквідності за недопущення спекулятивної діяльності банків.

За результатами 2010 р. обсяг кредитів, наданих юридичним особам, збільшився на 8,4%; у 2011 р. – на 14,9%; за 2012 р. – на 5,2%. Проте активізувати інвестиційне кредитування не вдалося – частка

²⁷Щодо регулювання грошово-кредитного ринку: постанова Правління Національного банку України від 21.03.2012 р. № 102.

кредитів, наданих на інвестиційні цілі, на кінець 2011 р. зменшилася на 1,2 в.п. до 15,9%, за 2012 р. – ще на 1,1 в.п. до 14,7%; порівняно з докризовим періодом (2008 р.) – на 4,3 в.п. Отже, частка банківських кредитів у структурі джерел фінансування капіталовкладень хоч і зросла, проте досягла лише рівня 2007 р.

Необхідно також зазначити, що високі ризики кредитування банками інвестиційної діяльності стримували її розвиток. У цій ситуації особливістю розміщення фінансових ресурсів у 2010–2012 рр. стало їх перетікання до державного сектору економіки. Банки зосередили свою активність на сегменті державних цінних паперів, фактично фінансуючи потреби покриття державного дефіциту. За 2010 р. приріст кредитування становив 7,4 млрд грн, а приріст вартості ОВДП у портфелі банків сягнув 34,1 млрд грн. У 2011 р. ця тенденція продовжилася: за I півріччя 2011 р. банки придбали ОВДП на 15 млрд грн, а кредитів видали на 34,4 млрд грн більше, ніж 2010 р. І лише стикнувшись із проблемою нестачі ліквідності банки почали продавати ОВДП (за червень–листопад – на 20,4 млрд грн). Лише за дев'ять місяців 2012 р. банки придбали ОВДП на 18,3 млрд грн. Усього у цінні папери інвестовано 9,3% усіх активів банківської системи України (на кінець 2009 р. цей показник становив 2,1%, у 2008 р. – менше 1%).

Про незадовільне фінансування інвестиційних тенденцій у зв'язку з переходом на інноваційний шлях розвитку свідчить галузева структура торгів на вітчизняному фондовому ринку. У 2010–2012 рр. найперспективнішими щодо портфельного інвестування були металургія та гірничодобувна галузь. Зростання вартості активів енергетики зумовлене підвищенням тарифів, збільшенням споживання електроенергії в середньостроковій перспективі, лібералізацією ринку та приватизацією електрогенеруючих компаній у довгостроковій перспективі. Підприємства галузі машинобудування відчували стабільний попит на їхню продукцію з боку країн СНД, що сприяло формуванню запасу зростання цін їхніх акцій на 40%.

У 2011 р. галузева структура кошика індексу «Української біржі» була представлена машинобудівним (23,6%), енергетичним (20,2%), металургійним (18,8%), телекомунікаційним (12,1%), фінансовим (10,8%), коксохімічним (6,5%), нафтогазовим (4,4%) та хімічним (3,8%) секторами. Продовження кризових тенденцій на фондовому ринку засвідчує невтішна динаміка індексів «Української біржі» та ПФТС у 2011 р. (рис. 10). З-поміж позитивних тенденцій фондового ринку України треба зазначити про збільшення частки цінних паперів з довготривалим терміном погашення – понад два роки.

Аналіз обігу цінних паперів на ПФТС свідчить, що у структурі емісії цінних паперів в Україні стабільно високою залишається частка сектору загального державного управління. Протягом 2009–2012 рр. обсяги їх емісії збільшилися більше, ніж утричі. У 2011 р. обсяг торгів державними облігаціями становив 76276,1 млн грн, а частка ринку – 85,6% (у 2010 р. 88,9%). У 2012 р. обсяг торгів з ОВДП збільшився на 14,7% і становив 48462,0 млн грн.

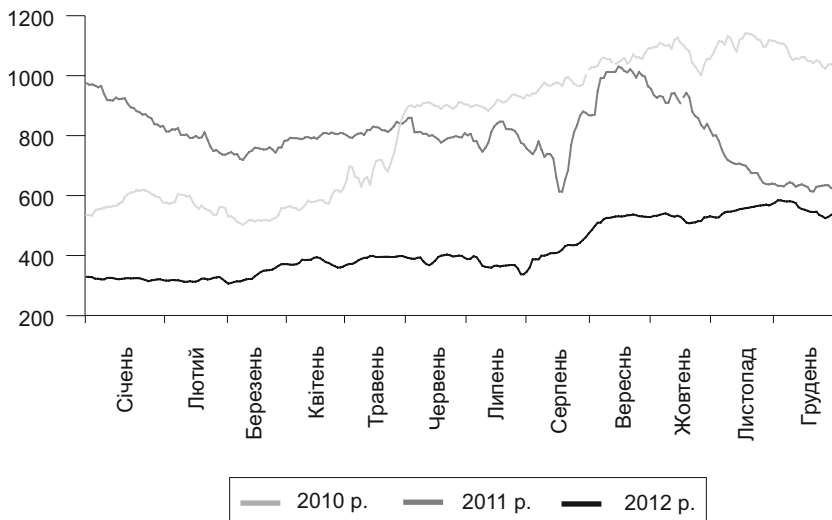


Рис. 10. Зміна індексу ПФТС у 2010–2012 рр., пункти

Джерело: Індекси акцій ПФТС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pfts.com/uk/shares-indexes/>

Це свідчить про потреби уряду у значних фінансових ресурсах, які можна залучити через емісію цінних паперів. Ринок корпоративних облігацій посів друге місце в торгах ПФТС (за 2010–2012 р. його частка зростає з 3,7 до 12,0%). Натомість частка ринку акцій зменшилася з 6,9 до 1,0% загальних торгів на ПФТС, а ринку муніципальних облігацій – з 0,23 до 0,1%.

Незважаючи на певне збільшення частки операцій з цінними паперами, що здійснюються на біржовому ринку, є всі підстави вважати, що

фондовий ринок України залишається надзвичайно закритим: близько 90% усіх операцій на ньому здійснюються у т.зв. приватному режимі; замалий обсяг цінних паперів, що вільно обертаються на ринку, та операцій з ними перешкоджають встановленню об'єктивної вартості й дохідності вітчизняних цінних паперів. Це унеможлиблює активне використання цінних паперів як поширеного інструменту ліквідної застави, звужуючи можливості рефінансування банків та здійснення операцій на відкритому ринку, а також є одним із чинників невисокої чутливості грошової маси та реального сектору економіки до змін відсоткових ставок, вузькості ресурсної бази банків для інвестиційного кредитування, труднощів для інвесторів щодо залучення коштів з фондового ринку.

3.2 Бюджетно-податкові механізми стимулювання інвестиційної діяльності

В 2010–2011 рр. уряд здійснював жорстку бюджетно-податкову політику, спрямовану на консолідацію видатків та подолання дисбалансів у системі державних фінансів. В умовах значного дефіциту державного бюджету, хронічних дефіцитів Пенсійного фонду України та НАК «Нафтогаз України» така політика була раціональною, дозволила стабілізувати стан системи державних фінансів, нівелювати ризики затримки фінансування зовнішніх і внутрішніх зобов'язань, зменшити дефіцит державного бюджету та уповільнити темпи зростання державного боргу.

Імплементация Податкового та Бюджетного кодексів дала змогу у 2011 р. відновити фінансування інвестиційних проектів при одночасному зменшенні дефіциту бюджету та частки державного боргу у ВВП. Надходження до Державного бюджету України у 2011 р. зросли на 30,8% порівняно з 2010 р. і становили 314,6 млрд грн, рівень виконання плану надходжень становив 103,5%. Це дало змогу збільшити інвестиційні видатки. Зокрема, у 2011 р. капітальні видатки державного бюджету зросли порівняно з 2010 р. на 48,6% і становили 31,3 млрд грн; у структурі видаткової частини бюджету їхня питома вага підвищилася на 2,4 в.п. до 9,4%²⁸.

За рахунок бюджетних коштів у 2011 р. продовжувалося будівництво об'єктів енергетики та об'єктів капітального будівництва вугле-

²⁸Щодо виконання Державного бюджету України за 2011 рік: інформація Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://minfin.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article/main?art_id=330818&cat_id=330817&search_param=E2%E8%E4%F2%EA%E0%EC%E8&searchPublishing=1

і торфодобувних підприємств. Також було здійснено фінансову підтримку суб'єктів господарювання агропромислового комплексу через механізм здешевлення кредитів та компенсації лізингових платежів. Загалом фінансову підтримку на часткову компенсацію відсотків за банківськими кредитами, у т.ч. на погашення кредиторської заборгованості минулих років, отримали 2668 підприємств агропромислового комплексу.

У 2011 р. на підготовку інфраструктури та інші заходи, пов'язані з підготовкою до Євро-2012, спрямовано 14,2 млрд грн державних коштів, зокрема на будівництво та реконструкцію стадіонів – 3,4 млрд грн, аеропортів – 5,8 млрд грн, створення сучасної транспортної інфраструктури – 3,2 млрд грн, об'єкти комунальної інфраструктури приймаючих міст – 0,5 млрд грн, ремонтні роботи у студентських гуртожитках, закладах культури та інші заходи, пов'язані з підготовкою до Євро-2012 – 1,3 млрд грн.

У 2011 р. з метою державної підтримки транспортно-дорожнього комплексу спрямовувалися бюджетні кошти на будівництво та розвиток мережі метрополітенів у м. Києві, Донецьку та Дніпропетровську – 857,7 млн грн; будівництво автотранспортної магістралі через Дніпро в місті Запоріжжі – 127,4 млн грн; розвиток мережі та утримання автомобільних доріг загального користування – 8,1 млрд грн; будівництво, реконструкцію, ремонт та утримання вулиць і доріг комунальної власності у населених пунктах – 2,1 млрд грн.

Завдяки жорсткій бюджетно-податковій політиці Україна ввійшла у 2012 р. без суттєвих загроз для стабільності державних фінансів. Це дало змогу продовжити політику фіскальної та бюджетної підтримки економіки при збереженні курсу на подолання дисбалансів державного бюджету та зниження рівня державного боргу. В уряді з'явилося більше можливостей для застосування бюджетних інструментів пожевлення економічної активності. У 2012 р. було заплановано відчутне збільшення інвестиційних видатків, які мали зрости на третину (рис. 11). Зокрема, на інвестиційні видатки планувалося спрямувати 75,3 млрд грн або майже 5% прогнозованого ВВП. Основними напрямками фінансування визначено: розвиток транспортної інфраструктури (будівництво автомобільних трас і мостів, модернізація залізниць, проект «Повітряний експрес» тощо); оновлення транспортного парку (залізничних вагонів та локомотивів, метрополітенів тощо); національні проекти (будівництво терміналу скрапленого газу, проекти «Якісна вода», «Нова енергія», «Олімпійська надія – 2022»). Крім того, значний обсяг фінансових ресурсів мало бути виділено на програму розвитку внутрішнього виробництва до 2015 р.

На 2012 р. було заплановано також розширити підтримку з державного бюджету місцевих органів влади. На фінансування інноваційно-інвестиційних програм розвитку регіонів було заплановано 17,3 млрд грн, з них: 2,4 млрд грн – на будівництво, реконструкцію, ремонт та утримання вулиць і доріг комунальної власності в населених пунктах; 2,7 млрд грн – на здійснення заходів із соціально-економічного розвитку окремих територій; 797,5 млн грн – для придбання медичного автотранспорту та обладнання для закладів охорони здоров'я; 62,5 млн грн на відшкодування частини відсоткових ставок за залученими кредитами на оновлення парку автобусів і тролейбусів.

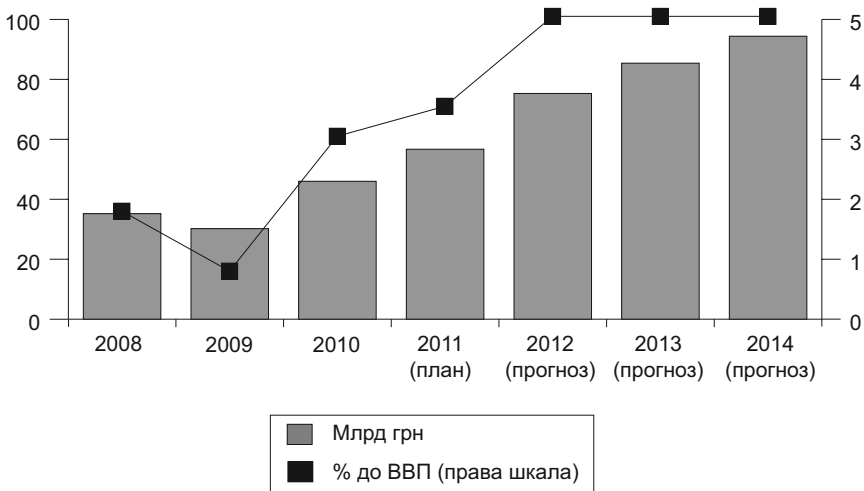


Рис. 11. Інвестиційні видатки зведеного бюджету України

Формами фінансування інвестиційних видатків в Україні залишаються традиційні бюджетні інструменти: прямі асигнування відповідним розпорядникам бюджетних коштів, трансфери (субвенції) державного бюджету до місцевих бюджетів та надання гарантій для залучень з метою фінансування проектів розвитку. Водночас досить обмежено застосовується механізм кредитування інвестиційних видатків з державного бюджету.

За результатами січня-грудня 2012 р. Державний бюджет України отримав 346 млрд грн, що на 10% більше за відповідний показник

2011 р. Це дало змогу збільшити видатки на економічну діяльність за зведеним бюджетом на 9,2% до 62,4 млрд грн, у т.ч. за державним бюджетом – на 10,3% до 49,4 млрд грн²⁹.

Разом з тим слід зазначити, що попри помітне зростання доходів зведеного бюджету, видатки бюджету зростають вищими темпами. Отже, посилення тиску на бюджет може призвести до охолодження інвестиційної активності через:

- зменшення фінансових ресурсів бюджету для фінансування задекларованих інвестиційних видатків;
- посилення фіскального тиску на корпоративний сектор, обумовлений необхідністю мобілізації додаткових коштів для бюджету з метою утримання дефіциту на встановлену рівні.

Позитивним кроком у питанні підвищення ефективності функціонування бюджетних механізмів та стимулювання економічної активності стало запровадження у 2011 р. нових потенційно досить дієвих інструментів. Зокрема, оновленим Бюджетним кодексом було передбачено такі новації:

а) розширення інструментів фінансування інвестиційних видатків: передбачається, що у разі перевиконання за підсумками трьох кварталів надходжень державного бюджету на 15% (порівняно з бюджетним розписом) Кабінет Міністрів України зобов'язаний подати Верховній Раді України відповідний Проект закону про внесення змін до Закону України «Про Державний бюджет України», у якому понадпланові надходження державного бюджету мають спрямовуватися на реалізацію пріоритетних інвестиційних програм (проектів);

б) зміцнення дохідної бази бюджету розвитку місцевих органів влади. Вона включає єдиний податок; дивіденди (доходи), нараховані на акції (частки, паї) господарських товариств, у статутних капіталах яких є комунальна власність; плату за надання місцевих гарантій; кошти від відчуження майна, що перебуває в комунальній власності; 90% коштів від продажу земельних ділянок несільськогосподарського призначення або прав на них, що перебувають у державній власності до розмежування земель державної та комунальної власності; субвенції з інших бюджетів на виконання інвестиційних програм (проектів); місцеві запозичення. Загалом завдяки розширенню фінансової бази бюджету розвитку його надходження мають відчутно зрости;

²⁹ *Інформація* про стан виконання Зведеного та Державного бюджетів України за січень-грудень 2012 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=364385&cat_id=77440

в) розширення можливості боргового фінансування інвестиційних видатків місцевих бюджетів. Відтепер зовнішні запозичення можуть здійснювати міські ради міст із чисельністю населення понад 300 тис. жителів (раніше – 800 тис. жителів). При цьому місцеві зовнішні запозичення у спосіб отримання кредитів (позик) від міжнародних фінансових організацій можуть здійснювати всі міські ради;

г) запровадження місцевих гарантій. Останні можуть надаватися за рішенням Верховної Ради Автономної Республіки Крим, відповідної міської ради для забезпечення повного або часткового виконання боргових зобов'язань суб'єктів господарювання – резидентів України, що належать до комунального сектору економіки, розташовані на відповідній території, на якій здійснюють реалізацію інвестиційних програм. Метою останніх є розвиток комунальної інфраструктури або запровадження ресурсозберігаючих технологій.

Попри очевидні позитивні інституційні зрушення у питанні підвищення ефективності функціонування бюджетних механізмів, через низку проблем їхня ефективність частково нівельована. Це зумовлено такими чинниками:

- *ігнорування норм Бюджетного кодексу щодо необхідності спрямування понадпланових надходжень бюджету на інвестиційні видатки.* У 2012 р. завдяки понадплановому зростанню доходів уряд ініціював збільшення державних видатків. Додаткові ресурси були спрямовані на збільшення розміру окремих соціальних виплат і допомог, підтримку житлово-комунального господарства м. Києва тощо. Водночас відповідно до нового Бюджетного кодексу понадпланові надходження уряд зобов'язаний спрямувати лише на реалізацію пріоритетних інвестиційних програм або здійснення заходів, пов'язаних із проведенням соціальних реформ;

- *відсутність достатніх ефективних зрушень у реформуванні сфери видатків.* Проблеми, що знижують ефективність витрачання бюджетних коштів, криються в усіх ланках бюджетної системи: від бюджетного прогнозування до розміщення державних замовлень та контролю за витрачанням коштів. Їх вирішення не менш важливе, ніж забезпечення належного наповнення дохідної частини бюджету. Ще у 2010 р. було ухвалено Закон України «Про здійснення державних закупівель»³⁰. Ним сформовано правову базу для проведення державних закупівель. Разом з тим у 2011 р. у цей Закон почали вноситися

³⁰Про здійснення державних закупівель : закон України від 01.06.2010 р. № 2289-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2289-17>

зміни, які несуть ризик погіршення його якості. Оцінки ефективності Закону України «Про здійснення державних закупівель» досить неоднозначні. Зокрема, Рахункова палата України висловлюється стосовно нього досить критично. Колегія Рахункової палати констатує: «Недосконалість Закону призвела до викривлення всієї системи держзакупівель, перекосу в бік винятків із правил. Розширено перелік винятків щодо предметів та суб'єктів державних закупівель, виведених зі сфери дії Закону. Власне, окремі винятки насправді стали правилом і фактично сприяють поширенню процесів тінізації економіки в державному секторі»³¹;

- *невирішеність питання щодо підвищення ефективності інвестиційних видатків бюджету.* Передусім це стосується національних інфраструктурних проєктів, фінансування яких розпорощено між різними фондами. Діюча модель продемонструвала свою неефективність. Видатки на поточну діяльність та інвестиційні видатки потребують різних підходів і методології щодо оцінки ефективності використання та контролю за їх освоєнням. У Програмі економічних реформ зафіксовано досить важливе завдання створення Регіонального фонду розвитку, який має акумулювати бюджетні ресурси для інвестицій у регіональні проєкти розвитку, але в ній не міститься заходів щодо централізації фінансових ресурсів для здійснення загальнодержавних інвестицій.

Вагомий потенціал впливу на модернізаційні перетворення в економіці завдяки стимулюванню інвестиційної діяльності має податкова політика. В Україні сформувалася податкова система, що характеризується надто високим фіскальним навантаженням та необґрунтовано диференційованою за видами економічної діяльності податковою політикою.

Загалом високий фіскальний тиск на промисловість і низький на фінансову діяльність і торгівлю впливає на міжгалузевий розподіл економічних ресурсів, насамперед капіталу, призводить до вимивання коштів із промислового виробництва на користь торговельно-фінансової сфери. Тому система оподаткування, яка діє в Україні, провокує технологічну деградацію виробничого потенціалу. Технологічно найскладніші та найбільш наукомісткі галузі промисловості є максимально податковим тягарем, рівень якого у разі перевищує податкове навантаження на торгівлю й фінансову діяльність. Таким

³¹Прозорість держзакупівель в Україні – утопія / Рахункова палата України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/16738469>

чином, промисловість, особливо її високотехнологічний сегмент, позбавляються власних фінансових ресурсів, чим підриваються можливості їх розширеного відтворення³².

Завдяки запланованому розгортанню у 2012 р. фіскальних заходів щодо поживлення економічної активності очікується, що, починаючи з 2013 року, в Україні утвердиться стала тенденція до зниження податкового навантаження на економіку (рис. 12).

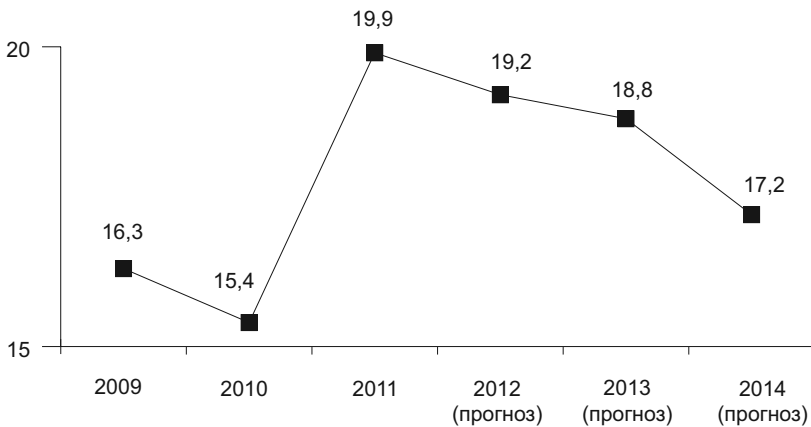


Рис. 12. Податковий тиск на економіку, податкові платежі у % до ВВП

Очікується, що завдяки застосуванню фіскальних стимулів у 2012 р. в економіку України надійде інвестиційний ресурс у розмірі 47 млрд грн (табл. 3).

Разом з тим існує низка чинників, що послаблюють інвестиційний потенціал названих стимулів:

- зниження ставки податку на прибуток з 23 до 21% не гарантує, що вивільнений фінансовий ресурс спрямовуватиметься саме на інвестиції чи поповнення обігових коштів – при несприятливій макроекономічній чи політичній ситуації він буде виведений з економіки;
- звільнення від сплати ПДВ з окремих операцій не обов'язково приведе до активізації економічної діяльності, оскільки цей інструмент

³²Шовкун І. Податкові фактори технологічного розвитку економіки / І. Шовкун // Економіка України. – 2011. – № 5. – С. 52.

здебільшого застосовується із соціальною функцією (стимулювання виробництва книжкової продукції, національної кіноіндустрії, зменшення вартості соціальних послуг і товарів тощо);

- окрім фіскальних пільг взагалі такими вважатися не можуть, оскільки не продукують інвестиційних імпульсів для економіки, зокрема до таких належить право створення страхових резервів банківськими установами, що відносяться на витрати;

- застосування потенційно ефективних фіскальних стимулів (механізму прискореної амортизації виробничого обладнання, «податкових канікул» і низки інших) є суттєво обмеженим і, як наслідок, вивільняється надто незначний обсяг фінансових ресурсів.

Таблиця 3

**Загальний інвестиційний ресурс від надання
преференцій суб'єктам господарювання**

Преференція	Обсяг ресурсу, млрд грн
Звільнення від сплати ПДВ окремих операцій	21,9
Створення страхових резервів банківськими установами, що відносяться на витрати	11,0
Зниження ставки податку на прибуток з 23 до 21 %	4,3
Звільнення від сплати ввізного мита відповідно до міжурядових угод про вільну торгівлю	3,2
Урахування у складі витрат сум ремонтів та поліпшення основних засобів	2,0
Механізм прискореної амортизації виробничого обладнання	2,0
Запровадження нульової ставки оподаткування рентною платою додаткових обсягів видобування вуглеводнів із родовищ, що мають важковидобувні умови, або виснажені	1,0
«Податкові канікули» для малого бізнесу у вигляді нульової ставки податку на прибуток	0,5
Звільнення від сплати податку на прибуток підприємств окремих галузей	0,4
Звільнення від сплати ввізного мита товарів, що використовуються для виробництва устаткування альтернативних джерел енергії	0,3

Джерело: Закон України «Про Державний бюджет на 2012 рік» від 22.12.2011 р. № 4282-VI

Таким чином, попри позитивні зрушення в інституційній розбудові бюджетно-податкових механізмів стимулювання інвестиційної активності, їх практичне запровадження значно відстає. Тому вони функціонують зі значно меншою ефективністю від потенційно можливої.

Водночас у 2012 р. було ухвалено низку законів щодо посилення фіскальних механізмів стимулювання інвестиційної діяльності. Зокрема, Законом України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць» визначено основи державної політики в інвестиційній сфері протягом 2013–2032 років щодо стимулювання залучення інвестицій у пріоритетні галузі економіки, критерії надання державної підтримки. Для реалізації положень цього Закону внесено зміни до Податкового та Митного кодексів України. Зокрема щодо звільнення від оподаткування ввізним митом на період з 1 січня 2013 р. до 31 грудня 2022 р. устаткування (обладнання) та комплектуючих виробів до нього.

Також передбачено звільнення від оподаткування з 1 січня 2013 р. до 31 грудня 2017 р. та пільгові ставки оподаткування після цієї дати прибутку, отриманого від реалізації інвестиційних проектів суб'єктами господарювання, які реалізують інвестиційні проекти у пріоритетних галузях економіки.

Отже, для того, аби спрямований в економіку додатковий ресурс трансформувався в інвестиції, необхідно продовжувати роботу над радикальним поліпшенням інвестиційного клімату в державі.

РОЗДІЛ 4

ІНСТИТУЦІЙНІ ПЕРЕДУМОВИ

РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ

4.1 Трансформація інституційно-правового поля інвестиційної діяльності

В Україні загалом сформоване правове поле регулювання відносин у сфері інвестиційної діяльності. Воно є складним і включає велику кількість нормативних документів України, міжнародних правових актів, учасником яких є Україна. Проте говорити про цілісну і взаємоузгоджену систему інвестиційного законодавства ще передчасно, оскільки воно потребує подальшого вдосконалення.

Особливістю вітчизняного інвестиційного законодавства є те, що окремі аспекти в інвестиційній сфері регулюються також нормами господарського, податкового, валютного, банківського, фінансового, митного, цивільного й земельного законодавства, правовими актами про приватизацію, підприємництво, інноваційну діяльність, цінні папери та фондовий ринок, концесії тощо. Крім того, національне законодавство у сфері регулювання інвестиційної діяльності нестабільне, нормативно-правова база зазнає постійних змін. Отже, **нормативно-правова база регулювання інвестиційної діяльності в Україні є дуже складною, багаторівневою та забюрократизованою, що в умовах високого рівня корупції створює ризики для ефективного розвитку інвестиційної діяльності.**

В Україні створена широка мережа суб'єктів інфраструктури інвестиційної та інноваційної діяльності, що включає 270 бізнес-центрів, 57 бізнес-інкубаторів, 1726 інститутів спільного інвестування тощо. Проте ефективність їхньої роботи залишається невисокою, про що свідчать тенденції інвестиційного розвитку.

Існує також низка суперечностей в інституційному забезпеченні інвестиційної діяльності. З одного боку, Міністерство економічного розвитку і торгівлі України є головним органом у системі центральних органів виконавчої влади з формування та забезпечення реалізації інвестиційної політики. Водночас Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами також визначене як головний орган у системі центральних органів виконавчої влади із забезпечення реалізації державної політики у сфері інвестиційної діяльності та управління національними проектами (стратегічно важливими проектами, що забезпечують технологічне оновлення та розвиток базових галузей реального сектору економіки України). Крім того, інші центральні органи виконавчої влади беруть участь у реалізації інвестиційної політики у відповідних сферах, місцеві органи влади – на відповідному рівні управління. Така ситуація породжує дублювання функцій та виникнення суперечностей між органами влади, що знижує ефективність інвестиційної політики.

У 2010–2012 рр. уже реалізовано і триває реалізація низки заходів щодо удосконалення інституційно-правового забезпечення інвестиційної діяльності, зокрема:

- у 2011 р. розпочалася реалізація інвестиційної реформи, що має стати основою масштабних економічних перетворень. Урядом схвалено Програму розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні до 2015 р., яка спрямована на створення системи залучення недержавних інвестицій для забезпечення розвитку державно-

приватного партнерства; підвищення ефективності механізму надання державної підтримки реалізації інвестиційних та інноваційних проєктів; забезпечення розвитку інноваційної та виробничої інфраструктури;

- у 2011 р. затверджено Програму розвитку внутрішнього виробництва, реалізація якої спрямована на створення високорентабельних високотехнологічних виробництв, здатних конкурувати на внутрішньому та зовнішньому ринку. Програмою передбачена реалізація 159 інвестиційно-інноваційних проєктів загальною вартістю понад 349 млрд грн. Зокрема, запланована реалізація 26 проєктів зі створення виробництв сучасних транспортних засобів для комунального та сільського господарства, спецтехніки, енергозберігаючого обладнання; 49 проєктів щодо розвитку паливно-енергетичного комплексу;

- внесено зміни до Закону України «Про інвестиційну діяльність», що регламентують реалізацію інвестиційних проєктів; коригують напрями, способи та заходи державної підтримки і стимулювання інвестиційної діяльності; запроваджують ведення державного реєстру інвестиційних проєктів, що потребують державної підтримки, та проведення оцінки їхньої економічної ефективності;

- у 2010 р. ухвалений і з 2012 р. набув чинності Закон України «Про підготовку та реалізацію інвестиційних проєктів за принципом «єдиного вікна», спрямований на створення спрощених і прозорих механізмів організаційного супроводу підготовки та реалізації інвестиційних проєктів, забезпечення рівності прав учасників інвестиційного процесу;

- суттєво розвинена законодавчо-нормативна база для основних форм державно-приватного партнерства та розширення його застосування під час реалізації інвестиційних проєктів. У 2010 р. ухвалено Закон України «Про державно-приватне партнерство», після нього – низку нормативних документів щодо методик і процедур, пов'язаних із практичною реалізацією державно-приватного партнерства (ДПП). Розпочалася практична робота щодо запровадження проєктів ДПП в окремих сферах економіки: житлово-комунальному господарстві, вугільній промисловості, сфері транспорту;

- у 2012 р. ухвалено Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», який набуде чинності з початку 2014 р. і спрямований на забезпечення залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів інвесторів, визначає правові та організаційні основи створення й діяльності суб'єктів спільного інвестування;

- у 2012 р. ухвалено Закон України «Про індустриальні парки», який визначає правові та організаційні засади створення і функціонування індустриальних парків на території України для забезпечення економічного розвитку та підвищення конкурентоспроможності територій, активізації інвестиційної діяльності, розвитку сучасної виробничої та ринкової інфраструктури. Як пілотний проект затверджено Державну цільову програму розвитку індустриального (промислового) парку «Свема» у м. Шостці Сумської області на 2012–2015 рр.;

- шляхом реорганізації центральних органів виконавчої влади створено Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України, яке забезпечує реалізацію державної політики у сфері інвестиційної діяльності, державно-приватного партнерства та управління національними проектами. Агентством виконана значна робота із запровадження «єдиного вікна» для супроводження інвестиційних проектів, формування бази інвестиційних проектів у межах національних проектів, забезпечення розроблення відповідної техніко-економічної документації;

- створено Раду вітчизняних та іноземних інвесторів як консультативно-дорадчий орган при Президентові України. Завданнями діяльності Ради є сприяння підвищенню інвестиційного потенціалу та привабливості української економіки, встановлення безпосереднього конструктивного діалогу між владою та бізнесом, вироблення пропозицій щодо стимулювання інвестиційної діяльності в Україні з урахуванням передового вітчизняного та іноземного досвіду;

- зроблено важливі кроки для поліпшення умов ведення бізнесу в Україні завдяки удосконаленню регуляторного середовища з метою зменшення втручання держави у діяльність бізнесу, спрощення та вдосконалення існуючих процедур регулювання. Зокрема, значно скорочено перелік ліцензованих видів діяльності, зменшено кількість контролюючих органів, визначено вичерпний перелік документів дозвільного характеру тощо;

- створено 27 регіональних центрів з інвестицій та розвитку, координатором яких є Міжрегіональний центр з інвестицій та розвитку. Метою діяльності центрів є організація взаємодії підприємств та органів державної влади щодо інвестиційної діяльності, надання суб'єктам інвестиційної діяльності послуг, пов'язаних з підготовкою та реалізацією інвестиційного проекту за принципом «єдиного вікна»;

- у 2010 р. утворене Державне підприємство «Державна інвестиційна компанія», що входить до сфери управління Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами і має запро-

ваджувати інвестиційну діяльність, пов'язану з відтворенням основних засобів виробництва, капіталізацією активів держави, державною підтримкою інноваційних та інвестиційних проектів державного та міжрегіонального значення;

- у 2011 р. утворено Державну небанківську фінансово-кредитну установу «Фонд підтримки малого інноваційного бізнесу», метою діяльності якого є надання державної підтримки для запровадження вітчизняних високотехнологічних наукових, науково-технічних розробок і винаходів у виробництво, надання підприємствам фінансової підтримки для реалізації інноваційних проектів.

Чимало зроблено для просування національних проектів, які мають стати локомотивами економічного зростання в державі. Зокрема, на 1 липня 2012 р. здійснено заходи за такими проектами³³:

- національний проект «LNG–термінал», що передбачає будівництво морського терміналу з прийому скрапленого природного газу, – розроблено техніко-економічне обґрунтування (ТЕО) проекту, ведеться пошук інвесторів;

- національний проект «Повітряний експрес», що передбачає залізничне пасажирське сполучення між м. Києвом та міжнародним аеропортом «Бориспіль» і будівництво інших інфраструктурних об'єктів Київського регіону, – визначено переможця конкурсних торгів на розробку ТЕО;

- національний проект «Відкритий світ», що передбачає створення інформаційно-комунікаційної (4G) освітньої мережі національного рівня, – завершено пілот-проект у 704 школах України;

- національний проект «Енергія природи», що передбачає будівництво комплексу вітрових, сонячних і малих гідроелектростанцій, виробництво твердого альтернативного палива, – розроблено попереднє ТЕО проекту «Енергія біомаси», ведеться пошук інвесторів для будівництва вітроелектростанцій;

- національний проект «Чисте місто», що передбачає будівництво сучасних комплексів з переробки твердих побутових відходів, – розроблено попереднє ТЕО проекту та низку законопроектів для забезпечення реалізації проекту;

- національний проект «Олімпійська надія – 2022», що передбачає створення спортивно-туристичної інфраструктури, – розроблено попереднє ТЕО проекту;

³³Звіт про результати діяльності Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України за I півріччя 2012 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ukrproject.gov.ua/sites/default/files/upload/zvit_ipolugodie2012.doc

- національний проект «Нове життя», що передбачає створення сучасних перинатальних центрів у регіонах, – уже відкрито п'ять таких центрів (у Кіровограді, Києві, Харкові, Донецьку, Дніпропетровську), тривають роботи зі створення ще трьох центрів (Одеського, Тернопільського та республіканського перинатального центру в АР Крим);

- національний проект «Якісна вода», що передбачає встановлення близько 700 пунктів очистки води, – розроблено попереднє ТЕО проекту, триває робота з метою реалізації проекту в перших трьох пілотних містах: Луганську, Маріуполі та Одесі.

Усі національні проекти України відкриті для іноземних інвесторів. Протягом двох останніх років на державному рівні здійснено низку заходів для популяризації національних проектів у 25 світових фінансово-інвестиційних центрах.

4.2 Територіально-організаційні механізми стимулювання інвестиційної діяльності

Світовий досвід свідчить, що вагомим чинником стимулювання інвестиційної діяльності та залучення іноземного капіталу може стати створення певних преференційних умов на окремих територіях. У світовій практиці особлива увага приділяється таким інструментам і механізмам державної інвестиційної політики, як спеціальні правові режими економічної діяльності (СПРЕД), що передбачають застосування для частини суб'єктів господарювання впродовж визначеного часу особливих, відмінних від загальнонаціонального режиму, більш преференційних умов діяльності³⁴. Зазвичай СПРЕД застосовуються для «реанімації» депресивних територій і галузей, формування регіональних «точок економічного зростання» й «точок економічного прориву» у визначених галузях тощо.

В Україні СПРЕД застосовуються впродовж 18 років у формі спеціальних економічних зон (СЕЗ), територій пріоритетного роз-

³⁴За експертними оцінками, на початок XXI ст. у світі нараховувалося близько п'яти тис. різних СПРЕД у понад 130 країнах світу. Найбільшого поширення вони набули у США та інших розвинених країнах, а пізніше і в країнах, що розвиваються, та країнах з перехідною економікою. Останніми тенденціями в застосуванні цього економічного інструментарію в умовах глобалізаційних процесів є створення у прикордонних регіонах суміжних країн транскордонних структур СПРЕД. Зокрема, такі СПРЕД функціонують і в прикордонних регіонах ЄС, уздовж кордонів Австрії, Чехії, Угорщини, Німеччини, Данії.

витуку (ТПР), технологічних парків, наукових парків. Загалом за цей час було створено 101 функціональну одиницю СПРЕД: 12 СЕЗ, 72 ТПР, 16 технологічних парків, один науковий парк. У СЕЗ («Сиваш», «Азов», «Донецьк», «Славутич», «Курорттополіс Трускавець», «Яворів», «Закарпаття», «Порто-франко», «Рені», «Миколаїв», «Порт Крим», «Інтерпорт Ковель») реалізуються 122 проекти. Спеціальний режим інвестиційної діяльності на окремих територіях (ТПР) запроваджено у дев'яти регіонах (Донецька, Закарпатська, Волинська, Луганська, Житомирська та Чернігівська області, м. Харків, м. Шостка, АР Крим), у них реалізується 59 проектів.

Із 16 створених технологічних парків тільки вісім здійснюють господарську діяльність: «Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка» (м. Київ) – реалізуються два проекти; «Інститут електрозварювання імені Є. О. Патона» (м. Київ) – один; «Інститут монокристалів» (м. Харків) – три; «Вуглемаш» (м. Донецьк) – один; «Інститут технічної теплофізики» (м. Київ) – один; «Київська політехніка» (м. Київ) – два; «Текстиль» (м. Херсон) – один; «Яворів» (Львівська обл.) – один. Створено також один науковий парк – «Київська політехніка».

Особливістю правового забезпечення існування СПРЕД є те, що для створення кожної одиниці приймається окремий нормативний акт. Загалом діяльність СПРЕД в Україні регулюється понад 250 нормативно-правовими актами. Для різних форм СПРЕД встановлювався певний термін реалізації (для СЕЗ – від 5 до 60 років, для ТПР – від 15 до 30 років, для технопарків – 15 років, для наукових парків – не більше семи років з дня державної реєстрації проектів), а також перелік форм державної допомоги та гарантій для суб'єктів господарювання.

З одного боку, такий підхід давав змогу врахувати територіальну та галузеву специфіку, а з іншого – призвів до того, що преференції надавалися занадто великій кількості сфер і суб'єктів господарювання, що не давало змоги чітко встановити пріоритети й знижувало загальну ефективність застосування форм СПРЕД.

Загалом застосування в Україні СПРЕД у формах СЕЗ, ТПР, технологічних парків сприяло стимулюванню інвестиційної діяльності. Суб'єктами господарювання цих утворень за період 2000–2011 рр. залучено інвестицій на суму 31,9 млрд грн (частка іноземних інвестицій становить 18,5%), реалізовано продукції на суму 220,3 млрд грн, у т.ч. за кордоном – 73,3 млрд грн, створено близько 70 тис. нових робочих місць, сплачено 18,7 млрд грн податків до бюджетів та внесків до державних цільових фондів.

Ефективність застосування СПРЕД³⁵ для стимулювання інвестиційної діяльності у 2000–2011 рр. характеризується такими показниками: коефіцієнт виробничої віддачі інвестицій становив 6,3 (по Україні – 1,4), коефіцієнт бюджетної віддачі інвестицій – 0,6 (по Україні – 0,5).

Водночас досягнуті результати діяльності суб'єктів господарювання СПРЕД виявилися значно нижчими від потенційних і прогнозних. Так, очікувалося, що функціонування СЕЗ і ТПР до 2010 р. дає змогу їх суб'єктам господарювання додатково залучити інвестицій на суму понад 3,4 млрд дол. США та 13,7 млрд дол. США відповідно, забезпечити роботою понад 87 тис. осіб та 304,3 тис. осіб відповідно³⁶ (аналогічні прогнозні показники щодо технологічних парків та наукових парків не розраховувалися). Сподівання, що за допомогою СЕЗ і ТПР буде активізовано іноземні інвестиції у «точки зростання» (сфера високотехнологічного та інтелектуального виробництва), не виправдалися. Окремі СЕЗ і ТПР так і не запрацювали. Проте й успішні СЕЗ і ТПР в Україні спрямовували свою діяльність переважно на розвиток підприємств старого технологічного укладу, посилення експлуатації природних і людських ресурсів країни чи її геостратегічного положення. Значним був рівень зловживань пільговими режимами спеціальних територій для безмитного ввезення на територію України імпортової продукції споживчого призначення. Це зумовило прийняття у березні 2005 р. рішення про скасування усіх податкових пільг, наданих у СЕЗ і ТПР України.

Відтоді на цих територіях не зареєстровано жодного нового інвестиційного проекту, а у СЕЗ «Порт Крим», СЕЗ «Миколаїв», на ТПР у Чернігівській та Сумській областях реалізація інвестиційних проєктів припинилася. Скоротилися більш ніж утричі кількість суб'єктів господарювання (з 543 на 1 січня 2005 р. до 160 на 1 січня 2012 р.)

³⁵*Перелік* показників щодо визначення ефективності функціонування спеціальних (вільних) економічних зон і територій із спеціальним режимом інвестиційної діяльності: наказ Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції, Міністерства фінансів України, Міністерства аграрної політики України, Міністерства промислової політики України, Міністерства транспорту та зв'язку України, Державної митної служби України, Державної податкової адміністрації України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/z0217-05>

³⁶*Програма* розвитку в Україні спеціальних (вільних) економічних зон і територій із спеціальним режимом інвестиційної діяльності на період до 2010 року: постановою Кабінету Міністрів України від 24.09.1999 р. № 1756 (із змінами, внесеними згідно з Постановою Кабінету Міністрів України від 27.08.2003 р. № 1369) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1756-99-%D0%BF>

та кількість інвестиційних проєктів (із 600 на 1 січня 2005 р. до 164 на 1 січня 2011 р.) Головною причиною цих тенденцій стала нестачність законодавства щодо СПРЕД, передусім у частині надання суб'єктам господарювання та інвесторам визначених форм державної допомоги та державних гарантій, яка була викликана відсутністю системного бачення ролі СПРЕД як економічного інструментарію прискорення економічного розвитку регіонів, галузей і країни в цілому.

Фінансово-економічна криза прискорила негативні тенденції, а вжиті заходи щодо подолання її наслідків та стимулювання інвестицій не торкнулися згаданих форм СПРЕД. Нині організаційно-економічні стимули інвестиційної діяльності для суб'єктів господарювання СЕЗ і ТПР фактично відсутні, а для технологічних і наукових парків не відповідають потребам забезпечення інноваційної активності на належному рівні. За збереження чинних умов згадані форми СПРЕД існуватимуть формально, не забезпечуючи очікуваного припливу інвестицій.

На жаль, Україна стала однією з небагатьох країн світу з негативним досвідом і тенденціями функціонування СЕЗ, ТПР і технологічних парків. Чинна практика застосування цих форм СПРЕД в Україні фактично дискредитує ідею їх використання як інструменту стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності та забезпечення модернізації економічної системи країни. Проте відмовлятися від такого інструменту заохочення інвестиційної діяльності, особливо на депресивних територіях, передчасно. Наразі відбувається переосмислення засад застосування та розвитку СПРЕД в Україні, проте практичне реформування відбувається у спосіб напрацювання та запровадження нових форм СПРЕД без належного врегулювання наявних проблем у вже існуючих.

Зокрема, розпочалося запровадження нової для України форми СПРЕД – індустріальних парків, їм надано статус національного проєкту. З 2007 р. відповідно до Концепції створення індустріальних (промислових) парків в Україні³⁷ ведеться робота зі створення індустріальних парків в АР Крим, Київській, Львівській, Одеській та Харківській областях. Створення індустріальних парків ініціюють й інші регіони України, зокрема Закарпатська та Сумська області. На Закарпатті створюються індустріальні парки «Соломоново» і «Розів-

³⁷*Про схвалення Концепції створення індустріальних (промислових) парків в Україні* : розпорядження Кабінету Міністрів України від 1.08.2006 р. № 447-р // Офіційний вісник України. – 2006. – № 31. – С. 146. – Ст. 2240 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/447-2006-%D1%80>.

ка» поблизу українсько-словацького кордону та перший в Україні транскордонний індустріальний парк «Берег Дийда» на українсько-горському кордоні.

Відповідно до прогнозних розрахунків експертів на один індустріальний парк планується залучити не менше 200 млн дол. США інвестицій, створити від десяти до кількох десятків компаній та від 2,5 до 10 тис. нових робочих місць. Під час реалізації згаданих проєктів індустріальних парків можна створити понад 300 тис. робочих місць і залучити в економіку України не менше 8 млрд дол. США прямих іноземних інвестицій.

Разом з тим аналіз організаційно-економічних умов діяльності індустріальних парків дає підстави розглядати їх відповідно до рамкового закону щодо СЕЗ як функціональний тип СЕЗ, а не як окрему форму СПРЕД. До того ж чимало положень Закону України «Про індустріальні парки» є суперечливими і потребують концептуального доопрацювання, а саме:

- зобов'язання ініціаторів створення індустріальних парків залучати до роботи переважно громадян України: такий підхід суперечить міжнародним зобов'язанням України за договорами СОТ у частині національного режиму щодо внутрішнього регулювання, зокрема ст. XVII Генеральної угоди про торгівлю послугами;

- зміни цільового призначення земельних ділянок, зокрема з аграрних земель на землі промисловості, транспорту, зв'язку, енергетики, оборони та іншого призначення з огляду на чинний мораторій на зміну цільового призначення (використання) земельних ділянок сільськогосподарського призначення³⁸;

- отримання учасником індустріального парку права на викуп земельної ділянки, наданої йому в оренду, що створює правові колізії для іноземних учасників та ризики втрати індустріальним парком цілісності території при втраті суб'єктом господарювання статусу учасника такого індустріального парку;

- здійснення капіталовкладень у виробничу інфраструктуру індустріальних парків з місцевих і держаного бюджетів (можливість здійснення таких капіталовкладень у необхідному обсязі викликає дискусії з огляду на попередній досвід розбудови інфраструктури СЕЗ без передбаченого державного фінансування).

³⁸Про внесення змін до розділу Х «Перехідні положення» Земельного кодексу України щодо заборони на відчуження та зміну цільового призначення земель сільськогосподарського призначення : закон України від 20.12.2011 р. № 4174-VI // Відомості Верховної Ради України. – 2012. – № 29, – Ст. 338 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/4174-17>.

Також набуває поширення співробітництво між суб'єктами господарювання у формі кластерів, що стали характерною ознакою сучасної інноваційної економіки. У багатьох країнах кластеризація розглядається як одна з умов підвищення конкурентоспроможності економіки регіонів та держави. Кластери дали змогу поєднати конкуренцію та кооперацію таким чином, що об'єднання інтересів в одних сферах допомагає успішно вести конкурентну боротьбу в інших.

В Україні вже створено низку кластерів, деякі з них встигли продемонструвати свою ефективність. Зокрема, у Хмельницькій обл. діє асоціація «Поділля Перший», яка поєднує швейні, будівельні й туристичні кластери; у Рівненській обл. діють кластер деревообробки «Полісся Рокитнівщини» та інноваційний кластер «Впровадження»; у Херсонській обл. діють транспортно-туристичний кластер «Південні ворота України» та «Швейний кластер»; в Івано-Франківській обл. створено кластер народних художніх промислів «Сузір'я»; у Севастополі створено Асоціацію стійкого розвитку м. Севастополя «Аура», до якої входять пілотні кластери «ЕкоЕнерго», «Байдари-тур», «Водні ресурси», «Здоров'я»; у Запорізькій обл. діють Мелітопольські кластери (сільського туризму та джільництва) та «Інноваційно-технологічний кластер малого та середнього машинобудівного бізнесу»; у Полтавській обл. для сприяння розвитку сільських територій створено кластер «Сорочинський ярмарок».

4.3 Механізм державно-приватного партнерства

Державно-приватне партнерство є одним з основних механізмів реалізації політики модернізації економіки України, вирішення важливих соціально-економічних проблем. Висока ефективність ДПП як форми взаємодії держави та бізнесу доведена досвідом багатьох країн світу.

Нині актуалізувалися об'єктивні обставини для запровадження механізмів ДПП. Для реалізації масштабних модернізаційних проєктів у різних секторах економіки потрібні значні інвестиційні ресурси, потужним джерелом яких може стати приватний бізнес. Водночас зростає інтерес бізнесу до державної підтримки, що дає змогу знизити ризики приватних інвестицій, підвищити надійність інвестиційних проєктів для кредитних організацій. Широке запровадження ДПП передбачено Програмою економічних реформ на 2010–2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна

держава»³⁹. ДПП визначене одним із основних напрямів реалізації Програми розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні та національних проєктів.

Сутність ДПП полягає у співробітництві між органами державної влади та органами місцевого самоврядування (державними партнерами) та суб'єктами підприємницької діяльності, крім державних і комунальних підприємств, (приватними партнерами), що здійснюється на основі договору. Проєкти ДПП мають забезпечити вищу ефективність діяльності, ніж у разі її здійснення лише державним партнером, мати довготривалий характер (від 5 до 50 років), передбачати фінансування (або співфінансування) проєкту з боку приватного партнера, розподіл відповідальності та ризиків між приватним і державним партнерами у процесі здійснення ДПП.

Такий підхід до розуміння ДПП загалом відповідає загально визначеним вимогам до таких проєктів, зокрема принципам, сформульованим Європейською Комісією⁴⁰. Слід зазначити, що в різних країнах існує доволі широкий спектр форм співпраці у межах ДПП. У деяких країнах поняття ДПП співвідноситься виключно з концесією, в інших – передбачає будь-яку форму аутсорсингу та спільних підприємств, створених державним і приватним секторами⁴¹. Проте на практиці частіше застосовується вузький підхід, коли ДПП розглядається як рівноправне взаємовигідне співробітництво між державою і приватним бізнесом у процесі облаштування інфраструктури й надання публічних послуг за умови розподілу ризиків і відповідальності.

³⁹Зокрема, запровадження ДПП передбачене на потенційно перспективних шахтах серед напрямів реформування вугільної галузі; при реформуванні ЖКГ для модернізації інфраструктури, підвищення ресурсо- й енергоефективності, залучення приватних компаній для надання послуг ЖКГ; як основний механізм розвитку і модернізації транспортної інфраструктури та реалізації інфраструктурних проєктів національного масштабу; удосконалення законодавчо-нормативного забезпечення і запровадження угод про розподіл продукції передбачено для реформування нафтогазової промисловості.

⁴⁰У Зеленій книзі про державно-приватне партнерство до основних принципів ДПП віднесено: відносно тривалий термін реалізації проєкту та співробітництво між державним і приватним партнерами на всіх етапах його реалізації; фінансування (співфінансування) проєкту з боку приватного партнера; зафіксований у договорі розподіл відповідальності і ризиків між державним і приватним партнерами. Див.: *European Commission. Green Paper on public-private partnerships and Community law on public contracts and concessions. COM(2004) 327 final. – Brussels, 2004* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/businesses/public_procurement/l22012_en.htm

⁴¹*European PPP Report 2009 / DLA Piper, European PPP Expertise Centre* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eib.org/epcc/resources/dla-european-ppp-report-2009.pdf>

В українському законодавстві закладено широкий підхід до розуміння ДПП, відсутній виключний перелік форм його реалізації: у межах здійснення ДПП можуть укладатися договори про концесію, спільну діяльність, розподіл продукції та інші договори. Також передбачено широкий перелік сфер застосування ДПП. Водночас світовий досвід свідчить, що **зазвичай держава визначає обмежену кількість сфер і форм реалізації ДПП, що дає змогу ефективно використати державні ресурси і спрямувати їх на вирішення найгостріших проблем**. Здебільшого механізм ДПП використовувався у країнах Європи саме для створення інфраструктурних об'єктів⁴².

Зважаючи на світовий досвід і фінансові можливості держави, в Україні для **забезпечення ефективного запровадження механізму ДПП, принаймні на початковому етапі, доцільно зосередитися на реалізації проектів ДПП у кількох сферах виключно на договірних засадах**.

Нормативно-правова база розвитку ДПП в Україні є досить потужною, включає низку законів, що регламентують розвиток окремих його форм (закони України «Про державно-приватне партнерство», «Про угоди про розподіл продукції», «Про концесії», «Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг», «Про особливості передачі в оренду чи концесію об'єктів централізованого водопостачання і водовідведення, що перебувають у комунальній власності»). Окремі питання розвитку ДПП регулюються нормативними документами Кабінету Міністрів України, центральних органів виконавчої влади, місцевих органів виконавчої влади та органів місцевого самоврядування. Загалом лише на загальнодержавному рівні налічується кілька десятків нормативних актів, що безпосередньо регулюють питання ДПП. За оцінками європейських експертів, Закон України «Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг» є одним із найкращих в Європі у цій сфері.

У 2011–2012 рр. прийнято низку нормативних документів щодо методик і процедур, пов'язаних із реалізацією ДПП. Згідно із цими документами ще на етапі до підписання угоди про ДПП приватному партнерові потрібно пройти складні процедури узгоджень. Водночас він не отримує від держави необхідних гарантій щодо виконання з її

⁴²Наприклад, у Фінляндії таким чином були побудовані центральні автошляхи, у Португалії – реконструйовано аеропорти та регіональні шляхи, у Франції – оновлено мережі водопостачання та побудовані швидкісні автомагістралі. У країнах із невисоким рівнем соціально-економічного розвитку проекти ДПП реалізуються насамперед у сферах транспортної інфраструктури та комунального господарства на основі договорів концесії.

боку зобов'язань. Згідно із затвердженим порядком спочатку необхідно підписати контракт про ДПП та розпочати його реалізацію, а вже потім держава прийматиме рішення про надання фінансової підтримки, що не відповідає базовій сутності ДПП.

Суттєвою перешкодою для практичного запуску інвестиційних проєктів на засадах ДПП, особливо на регіональному та місцевому рівнях, є відсутність кадрового забезпечення із відповідним рівнем методологічної та методичної підготовки. Діяльність працівників структурних підрозділів, які відповідають за сферу інвестиційної діяльності, спрямована насамперед на перерозподіл бюджетних коштів, виділених на інвестиційну діяльність, а не на створення сприятливих умов для залучення приватного капіталу в реальний сектор економіки.

Оцінити нинішній стан розвитку різних форм ДПП в Україні складно, оскільки **офіційна систематизована інформація щодо ДПП відсутня**. Загалом слід констатувати, що практичне застосування ДПП не набуло достатнього розвитку в Україні, прикладів успішних інвестиційних проєктів на принципах ДПП досі немає.

Зокрема, нині в Україні немає жодного чинного концесійного договору у сфері автомобільних шляхів. Було оформлено два договори концесії на будівництво автомобільних доріг: Львів–Краковець⁴³ та Львів–Броди⁴⁴, проте внаслідок фактичного невиконання умов концесійних договорів їх у судовому порядку було розірвано.

Водночас потенційні можливості для запровадження концесійних проєктів ДПП у сфері автомобільних доріг є вельми значними. За даними Державної служби автомобільних доріг України «Укравтодор», забезпеченість автомобільними дорогами з твердим покриттям становить 280 км на 1000 км² території (це у декілька разів менше, ніж у розвинених європейських країнах), 90% доріг давно потребують ремонту. За розрахунками Укравтодору, найближчими роками необхідно збудувати понад 4,5 тис. км автомобільних доріг, орієнтовна вартість цих робіт – 31,5 млрд дол. США. Таких коштів у Державному бюджеті України немає⁴⁵.

⁴³Правовою основою договору був Указ Президента України «Про концесію на будівництво та експлуатацію нової автомобільної дороги Львів–Краковець» від 4.07.1998 р. № 739/98.

⁴⁴Правовою основою договору було Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про надання ВАТ «Виробничо-наукова компанія «Розточчя СТ» концесії на будівництво та експлуатацію автомагістралі «Львів–Броди» від 16.11.2002 р. № 658-р.

⁴⁵Володимир Демішкан: Перспективи дорожнього будівництва із застосуванням механізмів державно-приватного партнерства [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://investukr.com.ua/get-news/485/>

Інвестиційні пропозиції щодо будівництва автошляхів, які розміщено на офіційному сайті Укравтодору, скоріше виконують функцію інформації про наміри. Укравтодором на рівні технічної тендерної документації розроблено два проекти: автомагістраль I категорії від кордону з Російською Федерацією до автодороги Київ–Харків–Довжанський протяжністю 48,7 км та автомобільна дорога Одеса–Рені протяжністю 261 км (входить до переліку національних проєктів). Проте тендерний конкурс за цими проєктами не оголошено через непогодження з боку Міністерства інфраструктури України з аргументацією, що держава не може гарантувати необхідне завантаження концесійних автошляхів для покриття платою за проїзд вартості будівництва та/або експлуатації автомобільної дороги, а це призводить до ризиків для Державного бюджету. Інші моделі відшкодування повної чи часткової вартості концесіонеру не опрацьовуються.

Готуючи проєкт Державної цільової економічної програми розвитку автомобільних доріг загального користування на 2013–2018 рр., фахівці Міністерства інфраструктури України вирішили, що оптимальним шляхом оновлення автомобільних доріг є державне фінансування. Таким чином, реалізація зазначеної програми передбачає фінансування дорожнього господарства переважно за рахунок коштів державного бюджету, залучених коштів міжнародних фінансових організацій і кредитів під державну гарантію⁴⁶.

За даними Державного агентства з інвестицій та управління національними проєктами, реальні перспективи практичної реалізації має концесійний проєкт побудови в Києві частини кільцевої дороги, що використовуватиметься на платній основі. Вже визначено переможця відкритого міжнародного тендеру на право реалізації цього проєкту, ведеться розроблення ТЕО. Довжина запланованої «платної» ділянки становитиме 18–22 км з 5–5,5-кілометровим переходом через Дніпро (міст чи тунель). Коштуватиме дорога близько 1,5–2 млрд дол. США.

Значний потенціал для розвитку концесійних відносин має сфера ЖКГ. Потреби підприємств ЖКГ в інвестиційних ресурсах сягають сотень мільярдів гривень для модернізації та відновлення житлового фонду та житлово-комунальної інфраструктури, підвищення енергоефективності будівель, зменшення обсягів споживання природного

⁴⁶*Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми розвитку автомобільних доріг загального користування на 2013–2018 роки* : розпорядження Кабінету Міністрів України від 3.09.2012 р. № 719-р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/1_doc2.nsf/link1/KR120719.html

газу підприємствами комунальної енергетики, поліпшення якості питної води тощо.

Готуються до запровадження окремі проекти ДПП і в інших сферах економіки. У 2011 р. ТОВ «ДТЕК» (Донбаська паливно-енергетична компанія) перемогло в конкурсі з концесії підприємств «Свердловантрацит» і «Ровенькиантрацит». Запланований обсяг капітальних інвестицій у «Ровенькиантрацит» у 2012–2016 рр. становить майже 3 млрд грн, «Свердловантрацит» – 2,7 млрд грн⁴⁷. Слід зазначити, що після ухвалення закону про ДПП органи влади на регіональному та місцевому рівнях активізували роботу щодо формування організаційних засад розвитку ДПП: розробляються та приймаються місцеві програми розвитку ДПП, формуються бази інвестиційних проектів. Певну роботу щодо інформаційно-методичної підтримки ДПП в Україні виконують громадські організації у взаємодії з органами влади та за фінансової і організаційної підтримки Агентства США з міжнародного розвитку (*USAID*). Зокрема, вони організують навчально-методичні семінари, розповсюджують інформаційно-аналітичні та методичні матеріали щодо підготовки проектів ДПП тощо.

Успішний розвиток ДПП як механізму активізації інвестиційної діяльності та залучення приватних інвестицій у стратегічно важливі для держави сфери можливий лише за умови, коли буде забезпечено баланс інтересів держави і приватного інвестора. Правова форма здійснення ДПП має забезпечити для інвестора привабливість, безпеку вкладення коштів у державну власність і реалізувати основну мету проекту, тобто розвивати сферу, яка стратегічно важлива для держави. Для цього держава повинна сприймати приватного інвестора як рівноправного партнера. Вимагаючи від нього виконання передбачених угодою зобов'язань, держава має, зі свого боку, гарантувати виконання власних зобов'язань у повному обсязі.

До ризиків та перешкод для успішного практичного запровадження проектів ДПП на даному етапі насамперед належать:

- можливості неефективного управління з боку приватного партнера майном, наданим державним партнером для виконання умов договору, несвоєчасного введення в експлуатацію предмета договору та його невідповідності критеріям, передбаченим договором;
- невпевненість приватних партнерів щодо виконання своїх фінансових зобов'язань у довгострокових проектах через те, що держава не

⁴⁷Механізми державно-приватного партнерства впроваджуються у вугільній галузі Луганщини [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=244830510

може гарантувати мінімальний обсяг споживання товарів або послуг і встановлення цін (тарифів) на товари, що виготовляються, або послуги, які надаються приватним партнером, на рівні, що відповідає економічно обґрунтованим витратам на їх виготовлення чи надання та забезпечує окупність інвестицій;

- відсутність у Бюджетному кодексі можливості гарантування компенсації збитків приватного партнера, пов'язаних із невідповідністю попиту на товари та послуги запланованим показникам, невиконанням державою зобов'язань за договорами ДПП, відшкодуванням різниці в тарифах тощо;

- відсутність гарантій виконання фінансових зобов'язань щодо проектів ДПП на весь термін їх реалізації з боку держави, що пов'язане зі щорічним затвердженням бюджету та коригуванням бюджетних програм;

- відсутність податкових і митних пільг для реалізації проектів ДПП, що знижує їхню привабливість для приватних партнерів за наявності таких пільг для інших форм державного стимулювання інвестиційної діяльності;

- можливість зміни нормативної бази, зокрема внесення змін до податкового та регуляторного законодавства, зміни стандартів якості (підвищення вимог) до товарів і послуг, які надаються приватним партнером за умовами договору, що може спричинити істотну зміну умов участі приватних партнерів у проектах;

- відсутність впевненості приватного партнера в можливості рівноправного з державою захисту своїх інтересів у системі правосуддя, зокрема можливості вимагати від держави виконання зобов'язань та компенсації втрат через невиконання зобов'язань;

- відсутність гарантії отримання приватним партнером від органів виконавчої влади або органів місцевого самоврядування дозвільних документів та погоджень, необхідних для виконання умов договору, у т.ч. отримання права користуватися земельною ділянкою, необхідною для виконання умов договору;

- високий рівень корупції в органах влади, що призводить до подорожчання проектів ДПП для приватного партнера. Водночас можна стверджувати, що ця проблема не є принципово нездоланною. Зокрема, за умови запуску перших реальних концесійних договорів та належного виконання державою взятих на себе зобов'язань можна прогнозувати поступове здешевлення концесійних договорів до загальносвітових рівнів.

РОЗДІЛ 5

НАПРЯМИ ТА ІНСТРУМЕНТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В ЗАБЕЗПЕЧЕННІ МОДЕРНІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

За період з 2010 р. в Україні була здійснена значна кількість заходів із удосконалення інституційного та нормативно-правового забезпечення інвестиційної діяльності, унормовано багато проблемних питань. Розпочалося практичне запровадження низки механізмів стимулювання інвестиційної діяльності. Водночас ці дії часто характеризуються взаємною неузгодженістю, дублюванням, орієнтацією переважно на державне ресурсне забезпечення. За неефективності діючих механізмів підтримки інвестиційної діяльності, паралельно запроваджуються нові, причому без належного обґрунтування. Отож нівелюється спрямованість державної інвестиційної політики на забезпечення модернізації реального сектору економіки, підтримку та розширення високотехнологічних виробництв, інновацій.

Успішне здійснення модернізації української економіки потребує проведення послідовної системної державної політики, спрямованої на радикальне збільшення обсягу інвестицій та його спрямування насамперед на технологічне оновлення існуючих виробничих потужностей і створення нових виробництв. В умовах дефіциту інвестиційних ресурсів у реальному секторі національної економіки, обмежених можливостей державного інвестування та наявності низки ризиків для продовження висхідних тенденцій інвестиційної діяльності державі необхідно задіяти широкий арсенал механізмів та інструментів, спрямованих на стимулювання інвестиційної діяльності корпоративного сектору економіки, залучення внутрішніх і зовнішніх інвестиційних ресурсів та створення ефективної системи управління інвестиційними процесами.

На найближчий період доцільно зосередитися на декількох **пріоритетних напрямках інвестиційної політики, що здатні вплинути на збільшення обсягів інвестиційних ресурсів та підвищення ефективності їхнього використання**. Серед цих напрямків:

- удосконалення механізмів та інструментів державної політики, спрямованих на розширення інвестиційного потенціалу та активізацію інвестиційної діяльності підприємств;

- суттєве підвищення ефективності державного інвестування на основі чіткого визначення вичерпного переліку інвестиційних пріоритетів для уникнення розпорошення інвестиційних ресурсів, а також широкого запровадження реалізації проектів на засадах державно-приватного партнерства;

- поліпшення інвестиційного клімату у спосіб удосконалення загального (податкового, земельного, корпоративного, митного) та спеціального інвестиційного законодавства, підвищення рівня захисту інтересів приватних інвесторів, посилення заходів боротьби з корупцією у сфері інвестиційної діяльності.

Сприяти розширенню бази інвестиційних ресурсів підприємств і вплинути на спрямування цих ресурсів у напрямках, необхідних для реалізації програми модернізаційних реформ, можна лише за допомогою системи взаємоузгоджених дій у сферах грошово-кредитного, фіскального, організаційно-управлінського регулювання, що включає:

1) розширення обсягів і доступності кредитного забезпечення для реального сектору економіки. Для цього необхідно забезпечити підвищення стійкості фінансової системи у спосіб формування захисних і стабілізаційних антициклічних механізмів та розвиток її здатності до фінансування інвестиційних процесів. Із цією метою монетарна політика має спрямовуватися на:

- підвищення рівня монетизації та насиченості економіки кредитами, адекватно до грошового попиту з боку реального сектору економіки;

- вдосконалення механізму грошової пропозиції в напрямі активізації каналу рефінансування комерційних банків та підвищення чутливості грошово-кредитного ринку до змін облікової ставки НБУ;

- цілеспрямоване зниження процентних ставок за кредитами та формування механізмів пільгового кредитування інвестиційних проектів;

- забезпечення стало низьких темпів інфляції у спосіб комплексного і системного застосування інструментів грошово-кредитної, податкової, конкурентної, структурної політик, недопущення монетизації дефіциту бюджету та профіциту платіжного балансу;

- вдосконалення курсової політики в напрямі підвищення гнучкості обмінного курсу гривні, що розширює можливості НБУ використовувати стимулюючий вплив девальвації та контролювати розрив між динамікою номінального та реального курсу гривні;

- вдосконалення регулювання потоків капіталу в частині стримування припливу «гарячих» грошей, зокрема запровадження підвищених вимог обов'язкового резервування, оподаткування коштів, що

виводяться в короткі терміни (менше одного року), заборони інвестування в окремі фінансові інструменти;

- розвиток схем пріоритетного фінансування інвестиційних проєктів за участю центрального банку (приватно-державне партнерство), іпотечного кредитування, мікрокредитування та кредитування аграрного сектору економіки.

Інструменти грошово-кредитного регулювання мають забезпечувати сприятливі монетарні умови для інвестиційного процесу і стимулювати його, що передбачає:

- підвищення стійкості банківської системи на основі моніторингу змін регуляторних правил, які будуть прийняті Базельським і Європейським комітетами з питань банківського нагляду щодо оцінки ризиків та підвищення вимог до достатності капіталу, оцінка їх відповідності потребам розвитку банківського сектору в Україні та внесення відповідних змін у регуляторні акти НБУ;

- «подовження» і диверсифікацію внутрішньої ресурсної бази банків, у т.ч. у спосіб використання потенціалу накопичених коштів домогосподарств;

- коригування резервних вимог для цільового стимулювання банків до кредитування пріоритетних видів діяльності;

- розвиток пруденційного нагляду за фінансовою системою і підвищення прозорості банківської діяльності (розвиток кредитних бюро, рейтингових агенцій);

- розбудову системи інструментів мінімізації ризиків діяльності банків, зокрема валютного ризику і ризику ліквідності, з урахуванням передового світового досвіду та з метою недопущення використання цих інструментів для посилення тиску на національну валюту України та використання для цілей отримання спекулятивних прибутків;

- підвищення рівня захищеності коштів юридичних і фізичних осіб, що розміщені на рахунках у банківських установах, на основі запровадження диференційованих норм відрахувань банків до Фонду гарантування вкладів фізичних осіб та удосконалення джерел його формування з урахуванням заходів, що були здійснені країнами світу в умовах фінансової кризи, зокрема удосконалення процедур виконавчого провадження;

- удосконалення механізму організації та регулювання міжбанківського валютного ринку України та активізації роботи банків на міжнародному валютному ринку;

- розроблення механізму активізації кредитної підтримки банками розвитку реального сектору економіки із залученням ресурсів із ЄС на пільгових умовах (синдиковане кредитування);

- забезпечення реального функціонування системи фінансових інститутів розвитку (насамперед Державного банку реконструкції та розвитку), фінансових установ і організацій, що обслуговують експортні операції та сільське господарство, здійснюють мікрокредитування;
- створення інвестиційних банків та компенсаційних фондів для надання пільгових кредитів, що забезпечують швидке розширення інвестиційного сегмента фінансового ринку;
- формування мережі гарантійних бюро, які надаватимуть гарантії банкам за кредитами на інвестиційні цілі;
- формування місткого внутрішнього ринку боргових зобов'язань, зокрема як:
 - інструменту трансформації коротких і розпорошених фінансових ресурсів у довгі та значні за обсягом позики;
 - джерела ліквідних інструментів застави для рефінансування з боку НБУ;
 - джерела комісійних доходів для банків, що компенсуватиме зниження процентної маржі;
 - джерела рефінансування довгострокової кредитної заборгованості, зокрема іпотечної.

Для підтримання стабільності фінансової системи у період прискорення інвестиційних процесів і структурних зрушень стимулюючі заходи мають застосовуватися на основі макропруденційного підходу, націленого на запобігання ризикам;

2) забезпечення розвитку фондового ринку України на основі збільшення рівня ліквідності, обережного використання ринку похідних фінансових інструментів, оновлення правил системи взаємовідносин (інвестор – професійний учасник – регулятор) на основі посилення захисту прав інвестора. Основними заходами щодо розвитку фондового ринку на сучасному етапі мають бути:

- поліпшення ситуації на ринку облігацій внутрішніх державних позик;
- розвиток ринку корпоративних цінних паперів, удосконалення системи торгівлі цінними паперами;
- розвиток інфраструктури фондового ринку України;
- ширше запровадження вексельної форми розрахунків між суб'єктами господарської діяльності та банківськими установами;
- чітке визначення функцій національної депозитарної системи й контролю за їх виконанням, створення системи моніторингу фондового ринку України;
- забезпечення постійного інформування населення про стан справ на фондовому ринку через засоби масової інформації для ак-

тивного залучення фізичних осіб до придбання державних цінних паперів;

3) удосконалення амортизаційної політики, суттєвого збільшення обсягів амортизаційних відрахувань для здійснення інвестиційної діяльності. Для цього потрібно:

- підвищити норми податкової амортизації основних засобів (згідно з Податковим кодексом України на транспортні засоби, машини та обладнання норма амортизації не може перевищувати 20%, мінімально припустимі строки корисного використання – п'ять років);
- використовувати прискорену амортизацію до окремих галузей економіки. Надавати пільгові норми амортизації потрібно не всім основним засобам четвертої групи (машини та обладнання) та п'ятої групи (транспортні засоби), як це зазначено у ст. 145.1.5 Податкового кодексу України. Насамперед необхідно надати право застосовувати прискорену амортизацію для підприємств, що використовують високотехнологічне обладнання, підприємств ІТ-сектору, агропромислового комплексу;
- застосовувати бонусну амортизацію щодо обладнання для науково-дослідного та дослідно-конструкторського обладнання. При цьому частка витрат на придбання основних фондів має обмежуватися фіксованою сумою та не перевищувати 50% їхньої вартості. Надання бонусної амортизації не має передбачати у подальшому використання прискореного методу амортизації. У разі великої вартості обладнання такий вид податкової пільги необхідно узгоджувати ще на стадії формування бюджетного процесу, оскільки він призводить до значного недоотримання суми податку на прибуток;

4) удосконалення фіскального стимулювання інвестиційної діяльності. Податкова політика України має перейти від домінування фіскальних пріоритетів до реалізації стимулюючого потенціалу у спосіб надання податкових пільг і преференцій для окремих пріоритетних видів діяльності та частини прибутку підприємств, що спрямовується на модернізацію виробництва, зокрема:

- зниження ставки податку на прибуток, який реінвестується в модернізацію основних фондів. Зниження номінальної ставки до 16% для всіх підприємств, що передбачено Податковим кодексом, не є ефективним у контексті стимулювання інвестицій. Більш доцільним є введення податкової «вилки». Зокрема, необхідно знизити до 10% ставку податку на частину прибутку, який реінвестується в модернізацію основних фондів;
- зниження ставки єдиного соціального внеску, який сплачують роботодавці. В умовах досить низької номінальної ставки податку

з доходів фізичних осіб цілком можливим є перерозподіл навантаження зі сплати єдиного соціального внеску в бік збільшення частки, що сплачується працівниками;

- спрощення процедури звітування до податкових органів, зокрема завдяки узгодженню методик ведення податкового та бухгалтерського обліку;

- створення сприятливих умов для розвитку високотехнологічних виробництв та експорту у спосіб надання податкових пільг і запровадження спеціальних податкових режимів для підприємств, що здійснюють НДДКР;

- надання галузевих і територіальних податкових пільг на основі критеріїв, які унеможливають масове використання таких інструментів для мінімізації оподаткування чи отримання конкурентних переваг порівняно з іншими учасниками ринку;

- здійснення аналізу ефективності застосування спеціальних режимів стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності (уже давно існуючих – СЕЗ, ТПР, технопарків і недавно запроваджених – наукових та індустріальних парків), формування єдиної концепції їхнього розвитку.

В умовах низької динаміки приватних інвестицій важливого значення набувають **розширення та підвищення ефективності державного інвестування.**

Для поліпшення ситуації в цій сфері **потрібно вжити заходів насамперед щодо посилення контролю за витрачанням бюджетних коштів, спрямованих на інвестиційні цілі, та активізації інвестиційної діяльності державних підприємств і підприємств із державною часткою.** Для цього необхідно:

- удосконалити систему інвестиційного планування, запровадити прозорий механізм оцінки інвестиційних проектів та їхнього прозорого конкурсного відбору відповідно до міжнародних стандартів;

- затвердити на визначений період вичерпний перелік пріоритетних інвестиційних проектів, фінансування яких здійснюватиметься за бюджетні кошти;

- проаналізувати підсумки роботи щодо реалізації національних проектів, ввести мораторій на затвердження нових проектів, установити черговість реалізації вже затверджених проектів, головним критерієм оцінки ефективності діяльності державних органів щодо реалізації національних проектів визначити обсяги залучених приватних інвестицій;

- запровадити принцип співфінансування інвестиційних проектів, оптимально розподіливши фінансові зобов'язання між центральною,

місцевою владою та приватними інвесторами, які отримають вигоду від їх реалізації;

- посилити контроль за використанням бюджетних коштів, наданих для реалізації інвестиційних проектів, завдяки здійсненню регулярного та систематичного моніторингу та висвітленню його результатів у засобах масової інформації;

- опрацювати правові засади створення державних гарантійно-заставних агентств для надання додаткового гарантійного забезпечення інвестиційних проектів інноваційного спрямування, тобто перерозподілення інвестиційних ризиків у системі відносин «інвестор – одержувач інвестицій – гарантійно-заставне агентство»;

- впорядкувати сферу державних закупівель у напрямі мінімізації ризиків неефективного використання державних фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проектів. Інвестиційні видатки бюджету можуть відчутно розширити внутрішній попит, сприяючи зростанню виробництва, лише якщо процедури державних закупівель будуть прозорими та конкурентними;

- законодавчо закріпити, що боргові ресурси, які залучаються сектором державного управління, мають спрямовуватися виключно на інвестиційні проекти, які зможуть завдяки прибутку покрити вартість обслуговування боргу;

- радикально удосконалити управління державними підприємствами та акціонерними товариствами з контрольним пакетом акцій, зважаючи на необхідність спрямування коштів на технологічну модернізацію виробництва;

- здійснювати подальшу приватизацію, чітко визначивши перелік інвестиційних умов та створивши систему контролю за їх виконанням. Отримані від приватизації кошти, у т.ч. інвестиційні аванси, спрямовувати у спеціально визначений фонд накопичення ресурсів для модернізації та фінансування інновацій;

- забезпечити державне гарантування залучення інвестицій у високотехнологічні галузі економіки (аерокосмічну, впровадження інформаційно-комунікаційних технологій, біо- та нанотехнологій, створення сучасних матеріалів, фармацевтичної продукції та медичної техніки), а також у впровадження енергоефективних та енергозберігаючих технологій.

Для практичного запровадження основних форм державно-приватного партнерства з метою залучення приватних інвестиційних ресурсів для модернізації української економіки необхідне здійснення цілеспрямованої послідовної державної політики розвитку ДПП. Вона має спрямовуватися на формування сприятливого економічного

й управлінського середовища для розроблення та реалізації проектів ДПП, а саме: удосконалення нормативно-правової бази регулювання відносин ДПП; удосконалення інституційного забезпечення розвитку ДПП; підвищення гарантій захисту інтересів державних і приватних партнерів ДПП у процесі розроблення, затвердження та реалізації проектів.

Для якнайшвидшого усунення найгостріших проблем і перешкод у розвитку основних форм ДПП та удосконалення організаційно-правового забезпечення регулювання у сфері ДПП необхідно:

- підготувати урядовий звіт про стан запровадження механізму ДПП для реалізації інвестиційних проектів та основні шляхи підвищення ефективності ДПП;

- провести парламентські слухання, присвячені розвитку ДПП в Україні, з метою виявлення проблем і перешкод для успішної реалізації проектів ДПП, вироблення рекомендацій щодо врегулювання всіх гострих проблем;

- передбачити проведення щорічного моніторингу ефективності реалізації проектів ДПП та у разі необхідності внесення за його результатами пропозицій щодо вдосконалення відповідного законодавчо-нормативного забезпечення;

- сформувані на державному, регіональному та місцевому рівнях бази інвестиційних проектів, що можуть бути реалізовані на засадах ДПП, розробити техніко-економічне обґрунтування проектів. При цьому можна передбачити, що витрати на таке обґрунтування компенсуватимуться приватним інвестором після прийняття рішення щодо реалізації проекту;

- прискорити підготовку та розпочати реалізацію пілотних проектів ДПП у сфері будівництва автомобільних доріг та модернізації ЖКГ;

- опрацювати фінансові моделі та форми ДПП для їх застосування з метою реформування сфер охорони здоров'я та освіти;

- чітко визначити повноваження органів влади, які залучаються на всіх етапах підготовки та реалізації проектів ДПП на державному, регіональному та місцевому рівнях для усунення дублювання функцій; визначити органи, які можуть укласти договір ДПП як його сторони;

- створити Центр державно-приватного партнерства при Державному агентстві з інвестицій та управління національними проектами України, що втілюватиме проекти з ДПП, у т.ч. у межах реалізації національних проектів; налагодити співпрацю Центру з Міжнародним центром ДПП Європейської економічної комісії ООН (*UNECE International PPP Centre of Excellence*);

- Держінвестпроект налагодити співпрацю з міжнародними фінансовими установами (ЄБРР, Світовий банк, іншими міжнародними організаціями) для отримання фінансової й технічної підтримки проєктів ДПП;

- розробити концепцію створення на засадах ДПП спеціалізованих лізингових центрів для стимулювання інвестицій у реальний сектор економіки на засадах лізингу, передбачивши спрощення процедури ввезення на пільгових умовах високотехнологічного обладнання та вдосконалення законодавства, що регулює здійснення лізингових операцій.

Для ефективного запровадження механізму ДПП необхідно **суттєво підвищити рівень гарантування захисту інтересів приватних інвесторів та держави в реалізації проєктів**, зокрема:

- розробити механізм справедливої компенсації у разі дострокового припинення договору за ініціативою держави для відшкодування обґрунтованих збитків приватного партнера;

- розробити механізм компенсації державним партнером приватному партнерові різниці між затвердженими та економічно обґрунтованими тарифами та цінами на послуги й товари, внести відповідні зміни до Бюджетного кодексу України;

- передбачити можливість державному партнеру надавати пільги приватному партнеру, якщо збільшення тарифів є проблемним з огляду на політичні або економічні чинники, внести відповідні зміни до Бюджетного кодексу України;

- розробити механізм гарантування фінансування проєкту ДПП з боку державного партнера протягом усього періоду реалізації проєкту, внести відповідні зміни до Бюджетного кодексу України;

- передбачити можливість заміни приватного партнера у разі невиконання ним зобов'язань без необхідності проведення нового конкурсу;

- передбачити можливість вирішення спорів щодо договору ДПП, стороною якого є нерезидент України або підприємство з іноземними інвестиціями, міжнародним арбітражним судом, розташованим за межами України або в Україні (залежно від домовленості сторін);

- визначити види підтримки проєктів ДПП, що можуть надаватися органами державної влади або місцевого самоврядування;

- уточнити положення законодавства, що регулює видачу ліцензій в Україні, дозволивши процедуру прискореної видачі ліцензій для реалізації проєктів ДПП на основі договору ДПП, який передбачає право експлуатувати відповідну інфраструктуру.

Необхідними передумовами для поліпшення інвестиційного клімату є подальше удосконалення загального (податкового, земельного, корпоративного, митного) та спеціального законодавства, що регулює відносини під час здійснення інвестування відповідно до європейських норм. З-поміж першочергових заходів мають бути:

- послідовна діяльність щодо реформування регуляторної системи, поліпшення адміністративного середовища ведення бізнесу;
- аналіз результатів роботи щодо запровадження «єдиного інвестиційного вікна» для організаційного супроводу підготовки й реалізації інвестиційних проектів, виявлення недоліків та проблем і розроблення відповідних заходів з їх усунення, нормативне врегулювання механізму взаємодії регіональних центрів з інвестицій та розвитку з органами ліцензування та дозвільними органами;
- активізація діяльності системи рад вітчизняних та іноземних інвесторів, які були створені в усіх регіонах України і при центральних органах виконавчої влади. З-поміж важливих завдань діяльності таких рад слід зазначити необхідність поглиблення взаємодії органів виконавчої влади, органів місцевого самоврядування та суб'єктів господарської діяльності у сфері інвестиційної діяльності;
- удосконалення законодавства з питань банкрутства і протидії протиправному поглинанню та захопленню підприємств, посилення відповідальності за порушення у сфері державної реєстрації;
- створення сучасної системи державних гарантій захисту іноземних інвестицій та врегулювання комерційних спорів учасників інвестиційного процесу;
- посилення заходів із боротьби з корупцією в органах державної влади, що надають послуги інвесторам під час реалізації інвестиційних проектів, у спосіб мінімізації їх впливу на діяльність інвесторів та збільшення санкцій та відповідальності за вчинення корупційних діянь;
- удосконалення інструментів митно-тарифного регулювання зовнішньоекономічних операцій у бік послаблення режиму ввезення та митного оформлення технологічного обладнання та допоміжних матеріалів, призначених для реалізації інвестиційних проектів.

ВИСНОВКИ

Реалізація політики модернізації української економіки спрямована на вирішення низки системних проблем, що формують ризики для подальшого економічного зростання – це насамперед критичний стан основних засобів, висока ресурсо- та енергоємність виробництва, низький технологічний рівень та низька інноваційна спроможність економіки, наявність значних структурних дисбалансів.

Результативність реформ, пов'язаних із модернізаційними перетвореннями, насамперед обумовлюється можливістю забезпечення їх відповідними інвестиційними ресурсами. Тому неухильне нарощування обсягів інвестування економіки, поліпшення його структури, забезпечення сприятливого інвестиційного клімату в країні є обов'язковою передумовою модернізаційних перетворень.

В Україні спостерігається невідповідність обсягів і структурно-динамічних характеристик інвестиційних процесів потребам забезпечення розширеного відтворення та вирішення модернізаційних завдань.

Основними тенденціями інвестиційної діяльності в Україні, що формують можливості та обмеження модернізаційних процесів, є:

- повільне післякризове відновлення інвестиційної активності, її висока залежність від внутрішніх і зовнішніх чинників;
- низький рівень валового нагромадження основного капіталу у структурі ВВП, що значно поступається показникам докризового рівня і не відповідає потребам забезпечення розширеного економічного відтворення;
- нераціональна структура інвестування за сферами економіки, із надто високою часткою фінансово-посередницьких секторів з високою ліквідністю та швидким обігом коштів;
- погіршення структури інвестування промислового виробництва, в якій випереджальними темпами зростає частка базових галузей (добувної, металургійної, виробництва електроенергії, газу та води), що формує ризики для удосконалення структури економіки за рахунок підвищення частки високотехнологічних виробництв;
- погіршення технологічної структури інвестування економіки, в якій знизилася частка інвестування в машини та обладнання, натомість зросла в нежитлові будівлі та споруди;
- низькі обсяги та нераціональна структура залучених в українську економіку іноземних інвестицій.

Низький рівень інвестиційної активності обумовлений несприятливим інвестиційним кліматом, що пояснюється недосконалою законодавчою базою, нерозвиненими фондовим ринком та фінансово-кредитною системою, потужним податковим тиском, неефективним використанням амортизаційних відрахувань, а також низьким рівнем трансформації заощаджень населення в інвестиції.

Система механізмів стимулювання інвестиційної діяльності є недостатньо ефективною. Незважаючи на низку вжитих заходів, не вдалося кардинально поліпшити умови ведення бізнесу, забезпечити його дієву мотивацію до активного інвестування у пріоритетні сфери економіки та створити привабливі умови для реалізації іноземними інвесторами своїх інвестиційних проектів у нашій країні.

Успішне здійснення модернізації української економіки вимагає здійснення послідовної системної державної політики, спрямованої на радикальне збільшення обсягу інвестицій та його спрямування насамперед на технологічне оновлення існуючих виробничих потужностей та створення нових виробництв. Для цього необхідно задіяти широкий арсенал механізмів та інструментів, спрямованих на стимулювання інвестиційної діяльності корпоративного сектора економіки, залучення внутрішніх і зовнішніх інвестиційних ресурсів та створення ефективної системи управління інвестиційними процесами.

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1 ІНВЕСТИЦІЇ ЯК ОСНОВНИЙ ЧИННИК МОДЕРНІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ В УМОВАХ ВИКЛИКІВ ПІСЛЯКРИЗОВОГО СВІТУ	4
РОЗДІЛ 2 ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ В УКРАЇНІ У КОНТЕКСТІ МОДЕРНІЗАЦІЙНИХ ЗАВДАНЬ	13
2.1 Тенденції інвестиційної діяльності в післякризовий період	13
2.2 Стан і тенденції іноземного інвестування	18
2.3 Джерела ресурсного забезпечення інвестиційних процесів	23
РОЗДІЛ 3 МАКРОЕКОНОМІЧНІ ПЕРЕДУМОВИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ	29
3.1 Грошово-кредитні механізми стимулювання інвестиційної діяльності в післякризовий період	29
3.2 Бюджетно-податкові механізми стимулювання інвестиційної діяльності	36
РОЗДІЛ 4 ІНСТИТУЦІЙНІ ПЕРЕДУМОВИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ	44
4.1 Трансформація інституційно-правового поля інвестиційної діяльності	44
4.2 Територіально-організаційні механізми стимулювання інвестиційної діяльності	49

4.3 Механізм державно-приватного партнерства.....	54
РОЗДІЛ 5	
НАПРЯМИ ТА ІНСТРУМЕНТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В ЗАБЕЗПЕЧЕННІ МОДЕРНІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ.....	61
ВИСНОВКИ.....	71

Наукове видання

**ПРІОРИТЕТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ
В КОНТЕКСТІ МОДЕРНІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

Аналітична доповідь

Науковий редактор: *М. Л. Рубанець*

Літературний редактор: *Н. І. Палій*

Коректор: *Н. І. Палій*

Комп'ютерне верстання: *Є. Ю. Стрижеус*

Відповідальний за випуск: *В. М. Сизонтов*

Оригінал-макет підготовлено
в Національному інституті стратегічних досліджень:
вул. Пирогова, 7-а, Київ-30, 01030
Тел/факс: (044) 234-50-07
e-mail: info-niss@niss.gov.ua

Формат 60x84/16. Ум. друк. арк 4,65.
Тираж 200 пр. Зам. №

ПП «Вид-во «ФЕНІКС»
вул. Шутова, 13-Б, м. Київ, 03680
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 271 від 07.12.2000

ДЛЯ НОТАТОК

ДЛЯ НОТАТОК

ДЛЯ НОТАТОК

ДЛЯ НОТАТОК

ДЛЯ НОТАТОК