

## **ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ МЕХАНІЗМІВ ДЛЯ ПРОВЕДЕННЯ СТРУКТУРНОЇ ПЕРЕБУДОВИ В УКРАЇНІ**

*Досліджено стан інвестиційного ринку в Україні. Визначені основні проблеми реалізації інвестиційної політики. Запропоновано основні механізми створення інвестиційних передумов щодо проведення структурної перебудови в Україні.*

*Исследовано состояние инвестиционного рынка в Украине. Определены основные проблемы реализации инвестиционной политики. Предложены основные механизмы создания инвестиционных предпосылок проведения структурной перестройки в Украине.*

*The state investment market in Ukraine is investigated. The main issues of investment policy are defined. The basic mechanisms for the creation of investment conditions for carrying out restructuring in Ukraine.*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими і практичними завданнями. Інвестиції відіграють центральну роль в економічному процесі, вони визначають загальне зростання економіки. Внаслідок інвестування коштів в економіку збільшуються обсяги виробництва, зростає національний дохід, розвиваються в економічній конкуренції галузі та підприємства, що найбільшою мірою задовольняють попит на ті чи інші товари та послуги.

Аналіз останніх досліджень та публікацій, в яких започатковано вирішення даної проблеми. Основні теоретичні напрямки визначення інвестиційного поля та його історичної місії у формуванні структурних зрушень проаналізовано у працях багатьох вітчизняних (А.Гальчинський, В.Геєць, Б.Губський, А.Пересада, В.Федоренко та ін.) та зарубіжних дослідників (Дж.Кейнс, М.Портер, Дж.Стігліц, Й.Шумпетер тощо).

Останнім часом підготовлено ряд дисертацій з державного управління (В.Мартиненко, О.Шатило, Т.Комашенко), в яких досліджуються проблеми удосконалення механізмів забезпечення національних інтересів в інвестиційній сфері та механізми розвитку інфраструктури інвестиційного ринку України.

Однак, питання державного впливу через інвестиційну політику на структурні зрушення в економіці України залишаються й надалі актуальними

Формування мети (постановка завдання). Метою статті є виявлення основних перешкод щодо формування ефективного інвестиційного ринку та його ролі у здійсненні структурної перебудови економіки.

Виклад основного матеріалу з обґрунтуванням отриманих наукових результатів дослідження.

Інвестиції, як відомо, - це грошові, майнові, інтелектуальні цінності, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з

метою отримання прибутку. Їх можна вкладати в основні (будівлі, споруди, машини, устаткування тощо) та обігові (для формування виробничих запасів товарно-матеріальних цінностей тощо) фонди, у нематеріальні ресурси й активи (цінні папери, патенти, ліцензії тощо).

Інвестиційний клімат держави - це сукупність політичних, правових, економічних і соціальних умов, що забезпечують і сприяють інвестиційній діяльності вітчизняних і закордонних інвесторів.

Українське економічне середовище одночасно і приваблює, і відштовхує зарубіжних інвесторів. Хоча Україна займає стратегічне географічне положення, має багаті природні ресурси та робочу силу з високим рівнем освіти, що робить її привабливим інвестиційним середовищем, вона ще не досягла свого очікуваного потенціалу через те, що не змогла належним чином запропонувати систему механізмів державного управління та стати привабливою для іноземних і внутрішніх інвесторів.

Для кращого розуміння існуючих проблем, пов'язаних з інвестиційною привабливістю економіки, необхідно зазначити тенденції інвестиційних процесів в Україні. Так, у 2009 кризовому році приріст сукупного обсягу іноземного капіталу в економіці країни з урахуванням його переоцінки, втрат і курсової різниці становив 4,3 млрд. дол. США, тобто 69,4% рівня 2008р. Як наслідок, це є найгіршим показником за всю історію України. У 2008 р. до 2007 р. даний показник зменшився на 2,6%, тоді як у 2007 р. до 2006 р. він зріс на 29,8%. [4].

Загалом в економіку України станом на 1 січня 2010 р. інвестиції надійшли зі 125 країн світу. До десятки основних країн-інвесторів, які формують понад 82% загального обсягу прямих іноземних інвестицій (ПІІ) входять Кіпр (22%), Німеччина (16%), Нідерланди (11%), Російська Федерація (7,6%), Австрія (5,9%), Франція (5,3%), Сполучене Королівство (5,1%), Швеція (3,9%), Віргінські острови, Британські (2,8%) та США (2,7%) [3].

Основними країнами-інвесторами є: Кіпр -8593,2 млн. дол. США, Німеччина - 6613,0 млн. дол. США, Нідерланди - 4002,0 млн. дол. США, Російська Федерація - 2674,6 млн. дол. США, Австрія - 2604,1 млн. дол. США, Сполучене Королівство - 2375,9 млн. дол. США, Франція - 1640,1 млн. дол. США, Сполучені Штати Америки -1387,1 млн. дол. США, Віргінські Острови - 1371 млн. дол. США, Швеція - 1272,3 млн. дол. США [3].

Більшу частку іноземних інвестицій в економіку України спрямовувалося у промисловість (23,9% загального обсягу), фінансову діяльність (19,5%), нерухомість та оренду (10,2%), торгівлю і надання послуг (10,3%) [5].

Промисловість посідає перше місце за отриманням іноземних інвестицій в структурі економіки України. Така тенденція сприяє підвищенню конкурентоспроможності українських підприємств, оскільки інвестиції спрямовуються на оновлення основних фондів і запровадження нових технологій виробництва. При цьому, слід сказати, що в силу

органічної будови капіталу, переробні галузі промисловості мають й надалі випереджати за обсягами інвестицій видобувні. У промисловості переважають інвестиції у виробництво харчових продуктів, гірничо-металургійний комплекс, машинобудування, хімічну та нафтохімічну промисловість.

За таких умов ринок реальних активів (інколи вживається термін «матеріальні чи фізичні активи») пропонує такі інвестиційні товари та послуги: нерухомість, ділянки під будівництво (іпотечний ринок); обладнання, будівельні матеріали, дослідницькі, конструкторські, будівельні, монтажні, пуско-налагоджувальні та інші роботи і послуги (підрядний ринок); нові технології, ліцензії, патенти на винаходи і відкриття, досвід, знання, ноу-хау, інжинірингові послуги (ринок інтелектуальних цінностей). На цьому ринку, як інвестиційний товар, реалізується також робоча сила, тобто продається здатність до праці за наймом.

Ринок фінансових ресурсів поділяється на: грошовий ринок (ринок цінних паперів - боргових свідоцтв з термінами погашення менше одного року); ринок капіталів (довгострокових цінних паперів та корпоративних акцій); кредитний ринок (боргових зобов'язань за довгостроковими кредитами). Іноді цей ринок називають ринком позичкового капіталу.

Ринок капіталів, у свою чергу, класифікується як первинний (розміщення нових цінних паперів) та вторинний (торгівля цінними паперами, які були випущені раніше і перебувають в обігу). Фондові біржі є вторинними ринками капіталів, оскільки на них котируються цінні папери, які вже перебувають в обігу. Корпорація, акціями якої здійснюється торгівля на фондовій біржі, не бере участі в операціях на вторинному ринку і, відповідно, не отримує будь-якого прибутку від їх продажу. Також існують вторинні ринки для інших фінансових активів.

Найважливішою складовою ринку інвестицій є ринок інвестиційних товарів. Виробництво і рух цих товарів на ринку забезпечується елементами інвестиційної інфраструктури. У країнах з розвинутою ринковою економікою мережа таких елементів є надзвичайно широкою. Головне завдання інвестиційної інфраструктури - обслуговування інвестиційної сфери, задоволення інвестиційного попиту. Основним інвестиційним товаром є продукція проектно-дослідницьких, будівельних, монтажних підприємств, фірм і постачальників матеріально-технічних ресурсів, яка в основному забезпечує інвестиційний процес [1, с.7-13].

На інвестиційному ринку працює велика кількість різних посередників, які створюють його інфраструктуру. Саме взаємодіями цих посередників і характеризується стан інвестиційного ринку.

Відтак, можна стверджувати, що інвестиційний ринок - це система відносин, що включає:

- об'єкти (матеріальні і нематеріальні, права, ліцензії, патенти, ноу-хау тощо);
- суб'єкти (інвесторів, підрядників, замовників, проектні і науково-

дослідні організації тощо);

- інфраструктуру ринку (банки, біржі, пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди, інженерно-консультаційні фірми, суд, арбітраж та ін.);

- ринковий механізм (попит-пропозиції);

- державний контроль за дією ринкового механізму.

Доречно зауважити, що впродовж першого пост-кризового року (2011р.) в економіці України відбулися помітні позитивні зрушення. У 2011 році в економіку України іноземні інвестори вклали 6 млрд. 473,1 млн. дол. прямих інвестицій, що на 8,13% більше показника за 2010 рік (5 млрд. 986 млн. дол.) [3].

Згідно зі статистичними повідомленням, загальний обсяг внесених з початку інвестування в економіку України прямих іноземних інвестицій (акціонерний капітал) на 31 грудня 2011 року становив 49 млрд. 362,3 млн. дол., що на 10,2% більше порівняно з обсягами інвестицій на початок 2011 року, і в розрахунку на одного українця становить 1084,3 дол. Інвестиції надходили з 128 країн світу[3].

Та все ж, не дивлячись на позитивні тенденції, змушені констатувати цілий ряд перешкод, що стоять на заваді залученню прямих іноземних інвестицій в економіку України. Наявні в Україні перешкоди реалізації пріоритетів формування інвестиційного клімату мають системний характер і охоплюють правовий, економічний, науково-технологічний та фінансовий складники. Характерні особливості, що стримують поліпшення інвестиційного клімату, на наш погляд, є такими:

- Відсутність в Україні сталої стратегії та відповідного національного плану дій, який є прийнятним і якого наслідують усі політичні «команди» і зорієнтований на забезпечення усім суб'єктам економічних відносин рівних економічних прав та обов'язків у здійсненні фінансово-економічної діяльності. Істотною вадою розбудови сприятливої інвестиційної ситуації є фокусування політики переважно на розвитку великого бізнесу і відставання у здійсненні регуляторної реформи, що гальмує розвиток підприємницького (малий бізнес) середовища в країні.

- Обмеженість потенціалу залучення ПІІ в Україну через приватизацію державних підприємств. Попри існування певної кількості державних підприємств, під які можна залучати інвестиції, перспектива розвитку цього джерела залучення інвестицій є обмеженою вже у короткотерміновому періоді. Подальше залучення ПІІ в економіку України залежатиме від оперативності усунення невиправданих витрат, ризиків і бар'єрів для конкуренції, які стимулюють інвесторів здійснювати інвестиції.

- Переобтяженість регуляторними нормами та складність податкової системи. Так, за даними Світового Банку, Україна за рівнем якості середовища для здійснення господарської діяльності посідає 128 місце з 175 країн, поступаючись всім країнам Центрально-Східної Європи, та навіть більшості пострадянських країн, таким як Вірменія (34), Грузія (37),

Казахстан (63), Киргизстан (90), Росія (96), Азербайджан (99), Молдова (103) [5]. В Україні нараховують 98 видів податкових платежів, на опрацювання і сплату яких компанії витрачають 2185 год. робочого часу щороку. При цьому підприємство має заповнити 92 сторінки податкових декларацій, тоді як середній у світі показник становить 35 сторінок.

- Істотне податкове навантаження. Ставка податку на прибуток в Україні (25 %) була вищою, ніж у багатьох країнах Центрально-Східної Європи. На сьогодні (з 1.01.2012 р.) вона складає 23%, проте, зважаючи на високу, порівняно з країнами ЄС, прибутковість вкладення капіталу, ця різниця не є значною перепорою для інвестицій. Водночас стримуючим чинником для поліпшення інвестиційної ситуації є механізм адміністрування податків, зборів та обов'язкових платежів, а також непрогнозованість дій уряду щодо встановлення та адміністрування інших податків і податкових платежів;

- Недієздатність механізмів забезпечення ринкових прав і свобод інвесторів, а також низький рівень захисту інвесторів. Значним є відставання за цими показниками України від «країн-еталонів» ОЕСР, з розвиненим корпоративним законодавством і менеджментом. Зокрема, найбільше відставання простежують за критерієм розкриття інформації, що ускладнює прихід на український ринок іноземних інвесторів, а також підвищує ризики придбання пакетів акцій, які не є контрольними, внаслідок зростання витрат на вивчення потенційних партнерів і загроз утрати оперативного управління інвестиціями.

- Низький рівень ефективності законодавства з питань корпоративного управління, що обумовлює виникнення конфліктів і протистоянь із залученням силових органів, блокування діяльності підприємств, нагнітання соціальної напруженості. Зокрема, нагальними проблемами є непрозорість системи реєстрації та можливість викривлення відомостей про акціонерів, розмивання капіталу внаслідок додаткових емісій акцій, блокування проведення зборів акціонерів тощо.

- Негативний міжнародний імідж України, який склався внаслідок відсутності масових «успішних» інвестиційних історій, які б могли слугувати засобом реклами національної інвестиційної ситуації; низький рівень підготовки суб'єктів національної економіки до формування інвестиційних пропозицій; значні диспропорції регіонального та галузевого розвитку, що обумовлюють концентрацію інвестицій у вузьких сегментах ринків і територій; застарілість інфраструктури тощо [5].

Україна хронічно відстає від більшості країн майже за усіма макроекономічними критеріями та оцінками і залишається на периферії інвестиційних потоків. Недостатній рівень залучення інвестиційних ресурсів ускладнився впливом світової фінансово-економічної кризи, що мало наслідком погіршення фінансового стану підприємств, різке зменшення їх прибутковості та кредитоспроможності, скорочення позикових ресурсів (національних - через кризу ліквідності та підвищення вартості запозичень, зовнішніх - внаслідок фінансової кризи), а також високого ступеня

невизначеності щодо глибини та тривалості кризових явищ. Усе це спричинило значне згортання інвестиційної діяльності в нашій країні.

З метою подолання пост-кризових та депресивних явищ в економіці України Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами оприлюднило проект Концепції Державної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011-2015 рр. Її метою є створення умов для активізації інвестиційної діяльності, спрямованої на модернізацію економіки та забезпечення сталого соціально-економічного розвитку.

Виконання Програми має забезпечити покращення основних макроекономічних показників розвитку України та зміцнити до 2015 р. її позиції на світових інвестиційних ринках.

До основних способів реалізації Програми віднесені такі: вдосконалення законодавства, спрямованого на активізацію інвестиційної діяльності; створення та забезпечення ефективного функціонування інститутів розвитку (державна інвестиційна компанія, фонд стратегічних інвестицій, фонд кредитних гарантій тощо); становлення та розвиток індустрії прямого інвестування та венчурного капіталу; створення умов для залучення інвестицій на ринках капіталу через первинне публічне розміщення акцій в Україні; реалізація принципів державно-приватного партнерства при реалізації інфраструктурних проектів; врегулювання відносин у процесі укладання, виконання угод про розподіл продукції; використання земельних ділянок для здійснення концесійної діяльності, посилення державних гарантій прав концесіонерів.

Крім того, було запропоновано запровадити державну підтримку реалізації інвестиційних програм і проектів за пріоритетними напрямками економічного розвитку України, інвестиційних програм і проектів, направлених на розвиток експорто-орієнтованих та імпортозаміщуваних виробництв, а також реалізації середньо- та довгострокових інвестиційних проектів, спрямованих на створення високотехнологічної конкурентоспроможної продукції.

Розробники документа очікують, що в результаті його реалізації у 2015 р. обсяг інвестицій в основний капітал становитиме 500 млрд. грн. [4].

Покращення інвестиційного клімату України дозволить змінити ставлення до неї стратегічних партнерів на позитивніше та забезпечити її місце у міжнародних рейтингах ведення бізнесу не нижче 70. За 2011-2015 рр. також прогнозується збільшення обсягів прямих іноземних інвестицій до \$77 млрд. [4].

Враховуючи зазначені обставини й усвідомлюючи важливість поліпшення інвестиційної ситуації в Україні, головним завданням на короткотермінову перспективу є підготовка потрібної правової та організаційної бази для підвищення дієздатності механізмів забезпечення інвестиційного клімату й формування основи збереження та нарощування конкурентоспроможності вітчизняної економіки. Для цього потрібно здійснити низку першочергових заходів з послідовної деполітизації економіки, формування єдиних стратегічних завдань та послідовності

економічних реформ, незмінних за приходу до влади будь-яких політичних команд, забезпечення незмінності та гарантованості захисту ринкових прав і свобод інвестора. Зокрема:

1. Підготувати план дій щодо забезпечення сприятливої інвестиційної ситуації у межах проголошених пріоритетів соціально-економічного розвитку, залучити до його розроблення та обговорення широке коло експертів, науковців, представників органів державної влади та бізнесу.

2. Розробити регіональні плани підвищення інвестиційної привабливості областей з урахуванням особливостей їхніх поточних рейтингів інвестиційної привабливості, забезпечити державний моніторинг їхнього виконання, як одного з критеріїв успішності діяльності місцевих державних адміністрацій.

3. Поширити реалізацію обласними державними адміністраціями навчальних програм серед бізнесменів із підготовки інвестиційних пропозицій, складання інвестиційних бізнес-планів, юридичного супроводу інвестиційних проектів, управління інвестиційними проектами.

4. Істотно розширити спектр заходів конкурентної політики, зокрема щодо запобігання антиконкурентним діям національних та іноземних інвесторів на українському ринку, удосконалити методики та критерії виявлення проявів недобросовісної конкуренції з урахуванням реалій сучасної української економіки.

5. Підготувати перелік заходів щодо посилення відповідальності представників органів виконавчої влади й органів місцевого самоврядування за вчинення корупційних та інших дискримінаційних дій щодо інвесторів.

6. Поширити практику укладання прозорих угод між інвесторами та владою щодо взаємних зобов'язань у сфері конкурентної поведінки бізнесу та конкурентної політики держави на певних ринках на визначений середньо- і довготерміновий період часу.

7. Сформувати на основі спільного розроблення Міністерства фінансів України, Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, Міністерства інфраструктури України, Міністерства палива та енергетики України, а також галузевих об'єднань підприємців довготермінову програму державного та змішаного інвестування в розвиток телекомунікаційної, транспортної та енергетичної інфраструктури.

*Висновки.* Без розвиненої інфраструктури інвестиційного ринку є неможливим ефективне здійснення інвестиційної діяльності. В даному напрямку необхідно проводити політику розвитку фінансово-кредитної сфери, ліквідувати монополізм у сфері фінансових послуг та посилити державний контроль за якістю і відповідністю послуг.

Державна політика у сфері інвестицій зводиться до трьох складових - формування правового поля, здійснення прямих державних інвестицій та створення інвестиційного іміджу країни на світовій арені або сприятливого інвестиційного клімату. Отже, важливим напрямом розбудови інвестиційної

інфраструктури являється пошук шляхів законодавчого забезпечення інноваційного розвитку через механізм венчурного фінансування.

Ефективне управління інвестиційними процесами, їхній раціональний розподіл поміж сферами виробництва - один із найважливіших чинників економічної стабілізації виробництва та виходу із кризового становища багатьох промислових підприємств, а надалі - забезпечення економічного росту та структурної трансформації економіки України.

*Використані джерела інформації:*

1. Комашенко Т.А. Державна політика розвитку інфраструктури ринку інвестицій: досвід країн ЄС та США / Т.А.Комашенко // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. - №11. – С.7-13.
2. Кришан О.Ф. Деякі аспекти формування інвестиційної політики підприємства : монографія. - К. : Дніпропетровський ун-т економіки та права, 2007. - 258 с.
3. Офіційний сайт Державного агентства України з інвестицій та іновацій / Режим доступу: <http://www.ukrstat.ua>
4. Програма розвитку інвестиційної діяльності/Цінні папери, 2010, №24(618), 24 червня/ Режим доступу: [http://www.securities.org.ua/securities\\_paper/review](http://www.securities.org.ua/securities_paper/review).
5. Статистичний збірник «Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності» / Державний комітет статистики України; за ред. Л.М. Овденко. – Київ, 2011. – 67 с.
6. Шатило О.А. Національні економічні інтереси України: інноваційно-інвестиційний аспект / О.А.Шатило // Економіка і держава. – 2010. - №4, - С.135-137.

*Рецензент: Розпук І.В., д.н. держ.упр. професор.*