



УДК 330.222

Пріоритети стимулювання інвестиційної діяльності в умовах обмеженості фінансових ресурсів

Назар Богданович Демчишак,
доцент кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту
Львівського національного університету імені Івана Франка

Анотація. Розкрито пріоритетні напрями стимулювання інвестиційної діяльності. Запропоновано структурно-логічну модель формування і нагромадження фінансового потенціалу. На її основі розглянуто напрями активізації інвестування в умовах обмеженості фінансових можливостей.

Ключові слова: інвестиційна діяльність, фінансові ресурси, фінансовий потенціал, інвестиційна політика.

Постановка проблеми. Поглиблення інтеграційних процесів у сучасному глобалізованому світовому просторі вимагає від кожної держави акумулювання фінансових ресурсів і диверсифікації джерел їх формування. Саме це є передумовою інвестиційної активності та загальноекономічного розвитку держави загалом. У цьому контексті зростає актуальність визначення пріоритетних напрямів стимулювання інвестиційної діяльності за рахунок формування достатніх фінансових можливостей її забезпечення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми інвестиційної діяльності, її ресурсного забезпечення, окремі аспекти реалізації інвестиційної політики досліджували вітчизняні науковці, такі як: Д. Ванькович, В. Геєць, Т. Клименко, М. Крупка, А. Кузнецова, М. Кульчицький, А. Лучка, Ю. Пасічник, М. Туріянська, І. Чуницька, О. Юркевич та ін. Проте недостатньо спроб окреслення напрямів стимулювання інвестиційної активності в розрізі фінансового потенціалу забезпечення її здійснення.

Метою статті є визначення пріоритетів стимулювання інвестиційної діяльності в умовах обмеженості фінансових ресурсів.

Виклад основного матеріалу. Вважаємо доцільним усі фінансові можливості забезпечення інвестиційної діяльності, що визначаються обсягом фінансових ресурсів інвестиційного спрямування та ефективністю їхнього використання, вважати фінансовим потенціалом інвестиційної діяльності [10]. З'ясування конкретних шляхів стимулювання інвестиційних процесів у державі передбачає врахування особливостей формування останнього. Тому пропонуємо структурно-логічну модель формування і нагромадження фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, яка є основою для безпосереднього визначення конкретних напрямів стимулювання такого нагромадження і підвищення ефективності використання вже сформованого потенціалу (*рис.*). Особливістю також є те, що ця модель включає внутрішнє і зовнішнє середовище.

Як видно з *рисунка*, формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності відбувається в розрізі конкретних його складових (елементів) і в контексті певної чинникової обумовленості. У зв'язку із цим на *рисунку* схематично окреслено внутрішнє середовище процесу формування і нагромадження фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, яке охоплює вісім

головних його елементів, п'ять основних груп чинників впливу, що знаходять своє відображення на макро-, мезо- і мікрорівні економічної системи, з урахуванням фінансової та інвестиційної безпеки.

Невід'ємною складовою моделі є також зовнішнє середовище, взаємодія якого із внутрішнім має перманентний характер. На *рисунку* показано залежність інвестиційної діяльності (обумовленість її здійснення) від інвестиційної конкурентоспроможності, інвестиційної привабливості, інвестиційного клімату та інвестиційного ризику (усі зазначені категорії були предметом детальнішого розгляду у [8]).

На *рисунку* в межах зовнішнього середовища також відображено як підсистему процес формування та реалізації інвестиційної політики, що передбачає початкове окреслення і наступне використання відповідної інвестиційної стратегії. У цьому розрізі відбувається подальше окреслення конкретних тактичних кроків для реалізації обраної стратегії, що супроводжується перманентним контролем і моніторингом. Після цього в обов'язковому порядку проводиться аналіз отриманих результатів з наступним «поверненням» циклу і коригуванням інвестиційної політики і заходів впливу (див. *рис.* і взаємозв'язки, відображені стрілками). Від своєчасності та результативності цього залежить загальний успіх здійснюваних заходів. Доречно зазначити, що ця підсистема може мати певні особливості організації функціонування відповідно до того, що є об'єктом впливу, тобто потенціал якого рівня розглядається. Відображена у структурно-логічній моделі взаємообумовленість інвестиційної діяльності та інвестиційної політики є не випадковою і пояснюється нерозривним зв'язком між процесом здійснення першої та напрацюванням заходів другої. Ефективна або ж невдала інвестиційна політика створює відповідні передумови для реалізації інвестиційної діяльності та безпосередньо впливає на неї. У свою чергу, динаміка інвестиційного процесу визначає необхідність у застосуванні певної інвестиційної стратегії та заходів впливу [8]).

Зв'язок між внутрішнім і зовнішнім середовищем на *рисунку* відображено як взаємообумовленість формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності та перспектив здійснення останньої залежно від цього. Така взаємодія також опосередкована загальним впливом рівня фінансової та інвестиційної безпеки.

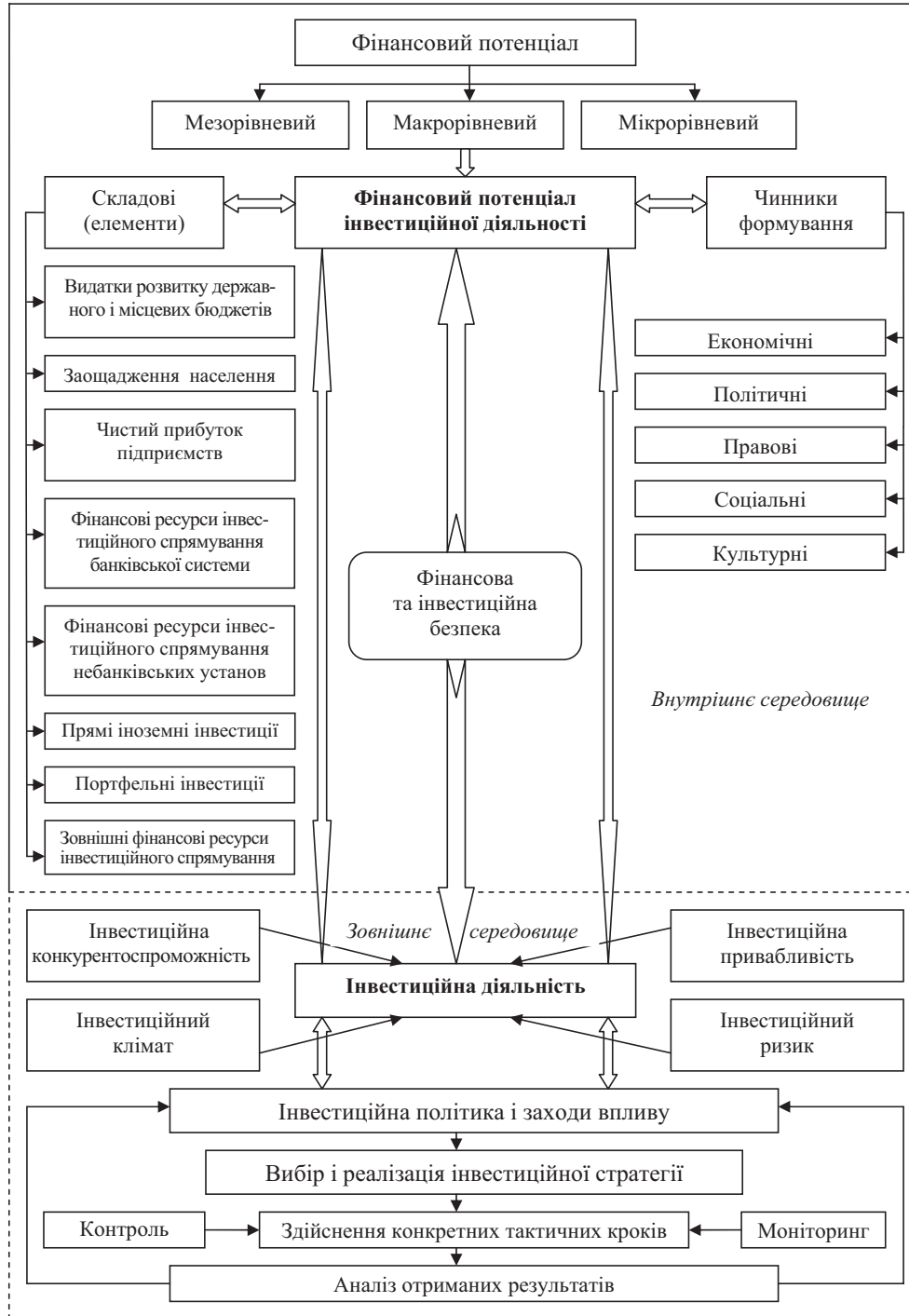


Рис. Структурно-логічна модель формування і нагромадження фінансового потенціалу інвестиційної діяльності

Остання категорія відзначена у внутрішньому середовищі процесу формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, зважаючи на її важливість [1].

Незважаючи на достатньо умовний характер проведеного розподілу внутрішнього і зовнішнього середовища та специфіку бачення відображених процесів і зв'язків, пропонується структурно-логічна модель формування та стимулювання нагромадження фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, на наш погляд, може служити зручним інструментом до-

слідження напрямів стимулювання інвестиційної діяльності в умовах обмеженості фінансових ресурсів.

Опираючись на розглянуте, перейдімо безпосередньо до визначення пріоритетних шляхів стимулювання нагромадження фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, що і є основою активізації інвестиційної діяльності, у контексті основних елементів і чинників. Так, одним із ключових елементів фінансового потенціалу інвестиційної діяльності є видатки розвитку державного і місцевих бюджетів України. Закцентуємо увагу на напрямках усунення наявних не-



доліків і стимулювання нагромадження фінансового потенціалу за рахунок бюджетів відповідних рівнів. Погоджуємось із твердженням І. Чуницької, що досягти позитивних тенденцій у контексті зазначеного вище можливо лише в разі подолання «стримуючих ефектів бюджетних важелів» [11]. Як вважає дослідниця, гальмування нагромадження фінансового потенціалу відбувається у зв'язку з недостатніми капітальними видатками, браком коштів для інноваційних досліджень. Світовий досвід підтверджує, що саме наявність суттєвого у фінансовому плані бюджету розвитку є передумовою стимулювання нагромадження фінансового потенціалу інвестиційної діяльності. У цьому контексті активізація бюджетного інвестування повинна стати основою підтримки пріоритетних для національної економіки галузей і виробництв, запорукою підвищення ефективності використання вкладених коштів у інноваційну сферу за умов налагодженої системи бюджетного контролю.

Проблема посилення інвестиційної спрямованості місцевих бюджетів тісно пов'язана з необхідністю розв'язання цілого комплексу гострих питань місцевого самоврядування в Україні. Це, перш за все, проблема оптимізації бюджетної системи, її кількісних та якісних параметрів. Зокрема, на сьогодні постала потреба скорочення кількості місцевих бюджетів і забезпечення фінансових передумов для реальної самостійності місцевих громад, чого можна досягти тільки шляхом проведення адміністративно-територіальної реформи. Лише задекларованим є принцип створення умов, які забезпечують зацікавленість місцевих органів влади у збільшенні доходів до бюджетів, що має стати вагомим фактором розбудови бюджетної системи. Суттєвий фінансовий потенціал прихований у залученні інвестиційних ресурсів шляхом випуску територіальних боргових зобов'язань, що на сучасному етапі є разовим за недостатньо продуманої і налагодженої системи поновлення кредитних інвестиційних ресурсів та їх відшкодування. Усе вищезазначене нівелює можливість використання коштів місцевих бюджетів як джерела формування інвестиційних ресурсів у регіонах. Загалом, погоджуємось із фахівцями у проблемах забезпечення фінансової незалежності місцевих бюджетів, які акцентують увагу на таких векторах реалізації бюджетного потенціалу: 1) розширення повноважень органів самоврядування; 2) зростання дохідної частини місцевих бюджетів; 3) збільшення бюджету розвитку та чітке визначення джерел його наповнення.

Можна стверджувати, що ухвалений у новій редакції від 8 липня 2010 року Бюджетний кодекс України не вирішить наявних проблем у цілому і в частині забезпечення реальної фінансової самостійності місцевих бюджетів зокрема. Тому не доводиться сподіватись і на загальне зростання можливостей використання потенціалу державного і місцевих бюджетів.

Отже, стимулювання нагромадження фінансового потенціалу та інвестиційної активності за рахунок розглянутої ключової ланки державних фінансів – бюджетної системи можливо в разі реалізації таких заходів:

1) чітка побудова стратегії розвитку місцевих фінансів на основі якнайшвидшого проведення адміні-

стративної реформи та фінансове забезпечення їхньої самостійності; 2) перманентна робота над усуненням диспропорцій соціального та економічного розвитку регіонів, розроблення програм залучення інвестицій на місцях; 3) державна підтримка та цільове фінансування підприємств, які використовують ресурсоощадні технології, конкурентоздатну та імпортозамінну продукцію; 4) переорієнтація від розподілу інвестиційних коштів до вкладення у стратегічні галузі економіки за умов належного контролю за їх використанням.

Що стосується чистого прибутку підприємств як елемента фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, то варто зазначити, що зростання його вагомості у процесі нагромадження останнього є можливим лише в разі якнайшвидшого подолання наслідків фінансово-економічної кризи та вирішення властивих вітчизняним підприємствам і галузям проблем. Передусім, мається на увазі висока енергозатратність, застарілість обладнання і брак інноваційних технологій, прогалини в менеджменті та фінансовій політиці.

Як було уже зазначено, чинна система оподаткування є головним стримувальним чинником зростання ролі чистого прибутку підприємств у загальній структурі фінансового потенціалу інвестиційної діяльності та загалом негативно впливає на рентабельність і перспективи економічного зростання. У процесі формування інноваційно-інвестиційної моделі розвитку вітчизняної економіки не повинні відігравати важливу роль різноманітні податкові пільги. Проблема використання різних способів податкового стимулювання загострюється у зв'язку з негативною вітчизняною практикою, коли застосування будь-яких пільг призводить до значних зловживань. Тому відкритим залишається питання доцільності їх надання взагалі. Значно ефективніше було б стимулювати зростання виробництва і прибутковості шляхом безпосереднього зниження ставок оподаткування і податкового тиску. Також вважаємо, що ухвалений Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. не передбачає достатньо дієвих податкових стимулів щодо реінвестування одержаного прибутку.

З урахуванням новоприйнятого Податкового кодексу подальше реформування податкової системи в цілях забезпечення зростання рентабельності вітчизняної економіки також має охоплювати такі складові: 1) забезпечення стабільної нормативно-правової бази функціонування податкової системи; 2) чітке визначення місця і ролі державної податкової служби та підвищення ефективності її функціонування; 3) обґрунтування і перегляд ставок податків з метою узгодження різних груп економічних інтересів; 4) зниження податкового тиску за одночасного розширення бази оподаткування; 5) застосування стимулювальних заходів (інвестиційний податковий кредит, дослідницький кредит, інвестиційна податкова знижка); 6) зниження навантаження на фонд оплати праці.

Формування і нагромадження фінансового потенціалу інвестиційної діяльності перебуває в достатньо тісній залежності від фінансово-кредитної системи, зокрема банківських установ, ресурси яких є одним



із джерел нагромадження потенціалу. Кризові явища 2008 року поставили під загрозу перспективи відносно стабільного розвитку банківської системи України, тенденції чого мали місце протягом попередніх років. Водночас вони дали змогу виявити недостатню фінансову стійкість банківських установ, низький рівень капіталізації, непродуманість кредитної політики. Тому існує гостра необхідність у посиленні банківського нагляду і контролю з боку НБУ, перегляді наявних нормативів щодо достатності капіталу та проведенні інших першочергових заходів, спрямованих на подолання наслідків кризи і врахування зроблених нею коректив. Загалом, варто працювати над відновленням кредитування в обґрунтованих межах, упровадженням передових банківських технологій, удосконаленням системи ризик-менеджменту та управління в цілому, розширенням спектра надання якісних і доступних банківських послуг за достатнього рівня ліквідності і платоспроможності, активізацією інвестиційної діяльності та зростанням частки інвестиційного портфеля в активах банків, що на сьогодні – на неприпустимо низькому рівні.

Окремий важливий напрям – сприяння іноземним інвестиціям у банківський сектор, у тому числі відкриття філій іноземних банків з метою забезпечення достатнього рівня конкуренції на фінансовому ринку України, здешевлення послуг банківських установ та якіснішого сервісу клієнтів. Це дасть змогу підтримувати конкурентоспроможність і потенціал вітчизняної банківської системи, у тому числі шляхом використання передового досвіду іноземних фінансових установ.

Запропонованими вище заходами, які покликані в кінцевому підсумку стимулювати нагромадження фінансового потенціалу інвестиційної діяльності загалом, перелік не вичерпується у зв'язку з необхідністю врахування значення в цьому процесі ресурсів небанківських фінансово-кредитних установ. Адже наявність і розвиток мережі страхових компаній, інститутів спільного інвестування та венчурних фондів, недержавних пенсійних фондів, кредитних спілок, фінансових, факторингових і лізингових компаній, ломбардів та інших інвестиційних інститутів є передумовою поживлення припливу, зокрема, й іноземного капіталу в економіку України. Одним із найперспективніших напрямів є створення інститутів спільного інвестування. Однак на сьогодні існує проблема з венчурними фондами як одним із найважливіших видів останніх, які в зарубіжних країнах спрямовують кошти, головню в інновації, а в Україні інвестують у будівництво і нерухомість. Таким чином, вони практично не є зорієнтованими на інноваційні напрями, чим, вважаємо, знівельовується їхнє первинне призначення [10]. Отже, треба усунути перешкоди у функціонуванні інститутів спільного інвестування в цілому, кошти яких мають стати ефективним джерелом інвестування економіки.

Як відомо, у процесі інвестування перманентно виникає потреба у страхуванні конкретних інвестиційних проектів. Проте загалом страхові компанії і сьогодні надають порівняно обмежений обсяг страхових послуг, акумулюють недостатньо фінансових

ресурсів, не виконуючи належної ролі постачальників довгострокових кредитів. Здійснення доступного інвестиційного кредитування банками неможливе за умов відсутності дієвої системи співстрахування і перестраховування вкладів. Зважаючи на зазначене, з метою повнішого використання коштів страховиків як джерела фінансування інвестицій потрібно: 1) змінити вітчизняну нормативно-правову базу з урахуванням європейського і світового досвіду організації страхування; 2) стимулювати розвиток елементів інфраструктури ринку страхування; 3) працювати над обґрунтованою інвестиційною спрямованістю і максимальним використанням потенційних фінансових можливостей суб'єктів страхування; 4) сприяти інтеграції вітчизняного ринку у світовий ринок страхування з урахуванням сучасних тенденцій глобалізації.

Використання потенціалу недержавних пенсійних фондів буде можливим у разі завершення реформування пенсійної системи й активного впровадження накопичувального страхування. Лише це сприятиме розвитку зазначених суб'єктів як потужних інституційних інвесторів, котрі вкладають кошти, а не зберігають їх переважно на банківських депозитах, що відбувається зараз. Перспективи нагромадження фінансового потенціалу інвестиційної діяльності за рахунок фінансових ресурсів інших небанківських інститутів – кредитних спілок, фінансових, факторингових і лізингових компаній, ломбардів – є порівняно нижчими, ніж страхових компаній, інститутів спільного інвестування чи недержавних пенсійних фондів. Зокрема, для залучення капіталу у важливі у стратегічному та інноваційному планах сфери і галузі економіки в умовах браку коштів потрібно використовувати саме послуги лізингових компаній. Репутація кредитних спілок як ненадійних установ, на жаль, не дозволяє повною мірою розвиватись їм як альтернативі банкам, що є загальноприйнятою світовою практикою і, безумовно, сприятливо позначилось би на інвестиційній кон'юктурі в Україні. Аналогічно брак довіри та відсутність належної ділової репутації поки що не дають змоги фінансовим компаніям і ломбардам активно працювати на фінансовому ринку.

Розгляньмо детальніше роль доходів і заощаджень населення в контексті фінансової нестабільності та з урахуванням тенденцій останніх років. Перешкодами, які треба усунути, на шляху ефективного використання цього елементу у процесі формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності перманентно є вкрай несприятлива структура доходів. Надмірна частка соціальних трансфертів у ній не дозволяє говорити про можливість активного інвестування. Останнє твердження, власне, підтверджується структурою витрат зі суттєвим переважанням витрат на споживання порівняно із заощадженнями. Проблемність ситуації загострюється у зв'язку із суттєвою диференціацією рівня доходів населення. Отже, необхідно комплексно працювати над механізмами стимулювання, які б дали змогу спрямувати заощадження домогосподарств у цілях інвестування, використовуючи акумулюючий потенціал банків, страхових компаній, недержавних пенсійних фондів тощо.



Глобалізаційні процеси в міжнародній економіці постійно збільшують залежність країн від надходження іноземних фінансових ресурсів (прямих і портфельних інвестицій, інших зовнішніх ресурсів інвестиційного спрямування), конкуренція за які посилюється особливо між державами з обмеженими можливостями щодо автономного забезпечення інвестиційної діяльності та економічного розвитку загалом за рахунок власних засобів. У світовій практиці активність використання ресурсів стратегічних і портфельних інвесторів залежить від різних чинників, позитивні чи негативні характеристики яких суттєвою мірою визначають можливості держави щодо залучення зовнішніх ресурсів. В Україні існує необхідність у стимулюванні іноземного інвестування в цілях посилення інвестиційно-інноваційної спрямованості фінансового потенціалу країни. Так, у сьогоденних умовах приділяється недостатньо уваги залученню портфельних інвестицій. Вітчизняна практика засвідчує неготовність іноземних інвесторів вкладати кошти в Україну в цілях одержання лише дивідендів чи відсотків, а першочергове намагання отримати право управління підприємствами. Незначну роль портфельних інвестицій можна також пояснити фактичною неможливістю ефективно їх залучати у зв'язку з низьким рівнем розвитку фондового ринку. Лише за умов належного функціонування останнього разом із поліпшенням інвестиційного клімату вдається повною мірою використати ресурси портфельних інвесторів як потенційне джерело фінансування інвестицій.

Основними чинниками, які негативно впливають на портфельні та прямі іноземні інвестиції, зумовлюючи високий ризик інвестування в Україну, є: 1) нестабільне макросередовище, зокрема інфляція та прорахунки монетарної політики; 2) правова і політична нестабільність; 3) слабкість фінансово-кредитної системи і низький рівень розвитку ринкової інфраструктури, особливо фондового ринку; 4) недосконалість бюджетної системи і висока фінансова залежність регіонів; 5) надмірна обтяжливість податкової системи; 6) високий рівень тінізації економіки; 7) низька економічна культура і рівень ринкової свідомості громадян.

Деякі фахівці зазначають, що активніше варто використовувати рекламно-пропагандистську діяльність, спрямовану на сприяння іноземним інвестиціям (*investment promotion*), поряд із традиційними способами їх залучення. Підтримуємо таку позицію, зважаючи на виняткову важливість прямих і портфельних інвестицій не лише як додаткових ресурсів, а й способу імплементації передового світового досвіду у вітчизняну практику, механізму отримання додаткових знань, технологій, нових інструментів підвищення ефективності господарської діяльності. Також потрібно напрацювати дієві стимули для реінвестування отриманих прибутків в Україні, щоб припинити їх вивезення за кордон або принаймні мінімізувати це. Оскільки саме їх недостатність, у тому числі у зв'язку з дією негативних чинників, що були розглянуті, зумовлює відплив капіталу в офшорні зони.

У зв'язку з тим, що серйозні питання викликає стимулювання припливу іноземних інвестицій в Україну шляхом надання їм пільгового режиму, необхідно роз-

глянути можливість використання вільних економічних зон як одного із важливих механізмів поліпшення інвестиційного клімату в Україні. Вважаємо, саме такий механізм повинен допомогти підвищити привабливість регіонів (особливо депресивних). Констатуємо, що й дотепер немає одностайної думки щодо доцільності запровадження та ефективності його використання для стимулювання економічного розвитку. Це пов'язано, перш за все, із недосконалістю і непродуманістю механізму їх створення, відсутністю належного рівня контролю, з низькою помилок як на стадії формування нормативно-правової бази, так і на етапі практичної діяльності вільних економічних зон, у вирішенні яких і вбачаємо можливість підвищення ефективності їх використання. У зв'язку з цим діяльність вільних економічних зон потребує подальшого вивчення, що дасть можливість об'єктивно виявити допущені у вітчизняній практиці помилки при створенні і визначити заходи з їх виправлення. Ця робота має ґрунтуватися на основі перегляду концептуального розуміння вільної економічної зони. Переконані, що остання повинна використовуватися лише протягом певного заздалегідь визначеного часового проміжку як спосіб апробації тих чи інших технологій, ідей тощо для підтвердження доцільності останніх та їх необхідності для вітчизняної економіки. Відтак вдається уникнути відверто дискримінаційного і часто абсолютно невинного використання механізму вільних економічних зон, який негативно позначається на вітчизняних інвесторах і виробниках, руйнуючи цим конкурентні засади розвитку економіки України. Аналогічний підхід повинен застосовуватися до інших стимулів і пільг.

У контексті зазначеного вище вбачаємо доцільність також у запровадженні низки економічних стимулів пріоритетного залучення інвестицій у науково-технічну та інноваційну діяльність шляхом: 1) активного застосування інструментів страхування, оренди, факторингу тощо з метою фінансової підтримки інноваторів; 2) використання механізмів утворення промислово-фінансових груп, транснаціональних компаній для реалізації широкомасштабних проектів; 3) рефінансування банків НБУ в разі цільового кредитування інвестиційних проектів із налагодження високотехнологічних виробництв.

Варто зазначити, що традиційно науковці виділяють перелік стимулів, з-поміж яких головними є податкові (відстрочення і зниження при сплаті податків, податкові канікули, прискорена амортизація тощо) і фінансові (страхування, гарантії, субсидування та інші). Зарубіжна практика містить достатньо різноманітні результати використання таких пільг – успішне застосування фінансових, недоліки надання податкових і, як наслідок, зменшення надходжень до бюджетів тощо. Як уже зазначалося, будь-яке стимулювання іноземних інвестицій таким чином здебільшого створює труднощі для вітчизняних інвесторів. Суттєвими позитивами, що можуть бути отримані, є конкурентоспроможність економіки і передовий досвід. Тому лише віднайдення компромісу та оптимізація переваг за умов максимального нівелювання недоліків може створити оптимальні умови для внутрішніх і зарубіжних інвесторів.



Розглянутий перелік груп стимулів іноземного інвестування слід доповнити відносно новою і маловикористовуваною групою, яку пропонуємо назвати «маркетингові стимули» [10]. Сюди доцільно включити, по-перше, інформаційне забезпечення потенційних інвесторів щодо перспективних напрямів вкладення коштів, наявних можливостей, нормативної і правової бази роботи в тій чи іншій галузі. Останнє особливо важливо, зважаючи на законодавчу нестабільність в Україні та інші проблеми. У сьогоднішніх реаліях варто звернути увагу на необхідність організації та регулярного проведення як на загальнодержавному, так і на галузевому чи регіональному рівнях науково-практичних конференцій, симпозіумів, форумів, презентацій проектів тощо. Аналогічно треба налагодити систему перманентного представлення України на подібних заходах за кордоном.

Також вважаємо, що доцільно розглянути ідею використання спеціалізованих установ PR-агенцій, які можуть створюватися на рівні держави чи місцевих органів влади або ж бути приватними структурами [10]. Їхнє завдання має полягати не лише в рекламі певних інвестиційно-інноваційних проектів, а й у створенні інвестиційного іміджу, пропозицій нестандартних рішень для формування сприятливого інвестиційного середовища. Безумовно, PR-агенції мають задіювати фахівців у сфері фінансового аналізу, маркетингові, інших спеціалістів, оскільки саме здійснювані ними організаційні, інформаційно-аналітичні заходи повинні сприяти просуванню інтересів потенційних реципієнтів інвестиційного капіталу. Держава може використовувати ці інституції з метою протегування інтересів державних підприємств, важливих для розвитку економіки. Для приватних фірм, що потребують і мають потенційні можливості для залучення іноземних інвестицій, застосування такого інструментарію дасть змогу суттєво підвищити шанси на отримання очікуваних ресурсів за одночасного зменшення витрат. Використання зазначених вище маркетингових стимулів допомагає мінімізувати загрози, які спричиняють інші групи стимулів, та в сучасних умовах може мати більше переваг. Це в кінцевому підсумку повинно сприяти активнішому використанню ресурсів портфельних та іноземних інвесторів у процесі нагромадження фінансового потенціалу інвестиційної діяльності. Чинникова обумовленість формування останнього економічними, політичними, правовими, соціальними і культурними факторами відповідно до структурно-логічної моделі (див. *рис.*) вимагає узагальнення зазначеного вище. Економічні чинники безпосередньо впливають на процес формування і перспективи нагромадження фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, зокрема через розглянуті його складові. У свою чергу, перспективи формування

фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, безумовно, перебувають у тісній залежності від політичних і правових чинників [10].

Висновки. Пріоритетні вектори стимулювання інвестиційної діяльності в Україні в умовах обмеженості фінансових ресурсів та несформованого фінансового потенціалу її забезпечення передбачають: посилення інвестиційної спрямованості бюджетної системи шляхом формування бюджету розвитку, проведення реформи місцевого самоврядування і забезпечення реального фінансування діяльності останнього, перехід від розподілу ресурсів до державних капіталовкладень у стратегічні галузі економіки; 2) реформування податкової системи в напрямі забезпечення її стабільності, зниження податкового тиску за одночасного розширення бази оподаткування, застосування стимульовальних заходів (інвестиційний податковий кредит, дослідницький кредит, інвестиційна податкова знижка тощо); 3) стимулювання розвитку банківської системи, зокрема впровадження передових банківських технологій, удосконалення системи ризик-менеджменту, розширення спектра надання якісних і доступних банківських послуг за достатнього рівня ліквідності і платоспроможності, активізація інвестиційної діяльності і сприяння іноземним інвестиціям у банківський сектор; 4) використання ресурсів небанківських фінансово-кредитних інститутів, головно страхових компаній, недержавних пенсійних фондів, інститутів спільного інвестування; 5) вироблення заходів стимулювання, які б дали змогу спрямувати заощадження домогосподарств у цілях інвестування, у тому числі через акумулюючий потенціал фінансово-посередницьких інституцій; 6) стимулювання надходження портфельних і стратегічних (прямих) іноземних інвестицій шляхом застосування рекламно-пропагандистської діяльності, використання апробаційних механізмів вільних економічних зон; 7) запровадження стимулів пріоритетного залучення інвестицій у науково-технічну та інноваційну діяльність; 8) активне використання відносно нової групи маркетингових стимулів, зокрема інструментарію PR-агенцій у рекламі певних інвестиційно-інноваційних проектів, створенні інвестиційного іміджу, пропозицій нестандартних рішень тощо; 9) напрацювання дієвих і корисних міжнародних економічних зв'язків у контексті врахування світових і регіональних інтеграційних тенденцій.

Використання запропонованої структурно-логічної моделі формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності під час окреслення пріоритетних шляхів стимулювання інвестиційної діяльності дає змогу комплексно охопити цей процес та адекватно визначити необхідні вектори роботи в рамках обґрунтованої інвестиційної політики.

Список використаної літератури

1. Ванькович Д. В. Проблеми фінансового забезпечення інвестиційної діяльності в Україні / Д. В. Ванькович, Н. Б. Демчишак, М. І. Кульчицький // Світ фінансів. – 2012. – Вип. 1. – С. 39–44.
2. Демчишак Н. Б. Прогнозування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в економіці України / Н. Б. Демчишак // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України : зб. наук.-техн. праць. – Львів : РВВ НЛТУ України, 2011. – Вип. 21.12. – С. 167–171.



3. Демчишак Н. Застосування матричного моделювання для оцінки інвестиційного середовища та фінансових можливостей інвестування / Н. Демчишак // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць. – Львів : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2012. – Вип. 26. – С. 165-169.
4. Демчишак Н. Інвестиційний та фінансовий потенціал в умовах відкритості економіки: специфіка формування та співвідношення / Н. Демчишак // Вісник Львівського університету. – Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2009. – Вип. 41. – С. 156-164. – (Серія економічна).
5. Крупка М. І. Аналіз формування і використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в Україні / М. І. Крупка, Н. Б. Демчишак // Фінанси України. – 2012. – № 2. – С. 26-37.
6. Крупка М. І. Оцінка фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в економіці України / М. І. Крупка, Н. Б. Демчишак // Фінанси України. – 2011. – № 11. – С. 22-33.
7. Кузнецова А. Я. Фінансові механізми стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності : монографія / А. Я. Кузнецова / Національний банк України ; Львівський банківський ін-т. — Львів : ЛБІ НБУ, 2004. – 280 с.
8. Кульчицький М. І. Особливості взаємозв'язку фінансового потенціалу, інвестиційної політики та інвестиційного клімату у ринковій економічній системі / М.І. Кульчицький, Н.Б. Демчишак // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць. – Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2011. – Вип. 23. – С. 55-62.
9. Туріянська М. М. Інвестиційний клімат України: проблеми і рішення : монографія / М.М. Туріянська. – Донецьк : Юго-Восток, 2004. – 177 с.
10. Формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в економіці України : монографія / [М. І. Крупка, Д. В. Ванькович, Н. Б. Демчишак, М. І. Кульчицький]. – Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2011. – 404 с.
11. Чуницька І. І. Теоретичні аспекти визначення сутності фінансового потенціалу держави / І. І. Чуницька // Матеріали IV Міжнародної науково-практичної конференції «Теория и практика экономики и предпринимательства» (Алушта, 10-12 мая 2007 г.). – Алушта, 2007. – С. 144-145.
12. Юркевич О. М. Інноваційне спрямування інвестиційного потенціалу фінансових інститутів / О. М. Юркевич // Фінанси України. – 2010. – № 10. – С. 81-87.

Summary. In the article priority directions of stimulation of investment activity are exposed. The structural-logical model of forming and piling up of financial potential is offered. On its basis directions of investing activation in the conditions of financial possibilities limit are considered.

Keywords: investment activity, financial resources, financial potential, investment politics.