

*Рубіш І. І.,*

*аспірант, Львівська комерційна академія, м. Львів*

*Великолучківське споживче товариство, заступник голови правління*

## **ПРІОРИТЕТИ ДЕРЖАВНОЇ ПОЛІТИКИ РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В ПЕРЕХІДНИХ ЕКОНОМІКАХ**

***Анотація.** У роботі здійснений аналіз важливості державного регулювання інвестиційної діяльності в перехідних економіках. Охарактеризовані основні підходи та методи участі держави в інвестиційному процесі. Наведені системні причини неефективності використання інвестиційних ресурсів у перехідних економіках, наведені конкретні приклади. З огляду на це сформовані цільові та програмні пріоритети щодо вдосконалення процесу інвестиційної діяльності для перехідної економіки та визначена роль державних інститутів у цьому процесі. Особливу увагу приділено проблемі забезпечення прав власності та процесу інституційної формалізації капітальних ресурсів. Крім того, проаналізований процес інвестування в банківський сектор в Україні, окреслені його основні деструктивні характеристики.*

**Ключові слова:** державне регулювання інвестиційної діяльності, децентралізація та лібералізація інвестиційного процесу, гарантування прав власності інвесторів, перехідна економіка.

*Rubish I. I.,*

*Postgraduate, Lviv Academy of Commerce, Lviv*

*Velykoluchkivske consumer society, Deputy Chairman of the Board*

## **PUBLIC POLICY PRIORITIES OF REGULATION OF INVESTMENTS IN TRANSITION ECONOMIES**

***Abstract.** The article analyses the importance of state regulation of investment activity in transition economies. It is proved that government support and control over investment activity is justified in the process of market transformation for the safe development. We characterize the main approaches and methods of state participation in the investment process. State regulation of investment activity is carried out by a direct (legal or administrative) and indirect (financial) methods. There are systemic causes of ineffective usage of investment resources in transition economies in accordance with few particular examples were given. Special attention is paid to the issue of property rights providing and the process of formalizing the capital resources. In addition, investments in banking sector of Ukraine is outlined, its main destructive factors characterised. It was proved that the banking system is not able to provide effective demand, which negatively affects the investment attractiveness of the region. Instead of that, financial investments for production expansion and its modernization would contribute its efficiency and profitability. As a result, increased purchase capacity would allow increasing the level of savings and the amount of domestic investments.*

**Keywords:** state regulation of investments, liberalisation and decentralization of the investment process, guaranteeing the property rights of investors, transition economy.

**Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** З розвитком світогосподарських відносин інвестиційний капітал як складова міжнародних фінансів став провідником та каталізатором міжнародного поділу праці та транснаціоналізації бізнесу. Пояснюється це поступовим переваженням нематеріального виробництва та сфери послуг над традиційними видами виробництва, яке акумулює значні фінансові ресурси, та поглибленням міжнародної економічної інтеграції зі збільшенням суб'єктів світового господарства,

що потребує значного фінансового супроводу ринкових перетворень, реструктуризації та модернізації в країнах світу, насамперед перехідного типу. Отже, міжнародні фінансові, у тому числі інвестиційні, потоки доцільно розглядати як окремий об'єкт регулювання. З розширенням форм інвестиційної діяльності, а відтак, і збільшенням їх впливу на розвиток економіки, змінюються також і підходи до їх регулювання. Оскільки інвестиційна діяльність є складовою розширеного господарського процесу, вона підпадає під регулювання загальноекономічної політики.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій, у яких започатковано вирішення певної проблеми.** Насамперед за основу взято роботи іноземних (Р. Нурксе, Т. Сітковські, П. Самуельсона, Е. де Сото та ін.) та вітчизняних науковців (Б. В. Губський, Д. Г. Лук'яненко, Н. О. Татаренко, А. М. Поручник, В. О. Шевчук та ін.), які у своїх дослідженнях наводять прикладні рекомендації щодо регулювання інвестиційної діяльності в перехідних економіках. У більшості праць провідних науковців наголошується на важливості поступової лібералізації та децентралізації процесу державного втручання не тільки в інвестиційну, але й в економічну діяльність взагалі.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, яким присвячується означена стаття.** Оскільки інвестиційна діяльність є складовою розширеного господарського процесу, її доцільно розглядати в комплексі регулювання загальноекономічної політики. Як відомо, у теоріях ринкової економіки інвестиційна діяльність саморегулюється в умовах вільного ринку, однак у процесі структурної перебудови, ринкової трансформації та економічної рецесії втручання держави як головного регулятора ринку стає доцільним. Однак перманентний кризовий стан світової економіки, зокрема вітчизняної, що викликано насамперед фінансово-економічними чинниками, свідчить про незадовільний стан методично-прикладної бази регулювання фінансової стійкості та інвестиційних процесів в економіці.

*Метою даної статті є спроба систематизувати основні підходи щодо структурування державної політики регулювання інвестиційної діяльності та охарактеризувати проблемність окреслених питань на прикладі перехідних економік, зокрема української.*

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Як відомо, за формами і рівнем втручання державних інститутів у інвестиційну діяльність виділяють державні стратегії активного втручання, децентралізованого регулювання і змішані, які у своїй сукупності і завдяки різним інструментам інвестиційної діяльності стимулюють попит і пропозицію на інвестиції та забезпечують позитивний інвестиційний клімат в країні. Відповідно від обраної стратегії у країні визначають структурні пріоритети державної політики регулювання інвестиційної діяльності, які є складовою частиною системи загальної економічної політики країни, тобто вони входять до конкретних напрямів державної політики регулювання економіки. Зважаючи на економічний устрій та розвиненість ринку, державні стратегії регулювання інвестицій мають принципові розбіжності у таких питаннях: 1) роль державних інститутів у інвестиційній діяльності регіонів (обмеження або надання прав місцевим органам влади у питаннях регулювання та розподілу інвестиційних ресурсів); 2) розподіл функціональних обов'язків між усіма гілками влади у сфері інвести-

ційної діяльності (відсутність (обмеженість) чи, навпаки, чітке законодавче розмежування); 3) роль регіонів у формуванні цілей та стратегічних програм розвитку інвестиційної діяльності (повне підпорядкування або врахування інтересів); 4) розподіл повноважень щодо надання інвестиційних пільг та гарантій (авторитарна чи незалежна об'єктивна процедура розподілу) [1, с. 206]. В процесі ринкових реформ економіки відбувається поступова зміна у бік лібералізації підходів державного регулювання у вищезазначених питаннях. Однак на початкових стадіях ринкових перетворень державна централізація, тобто більше зосередження впливу та ролі державних інститутів на розвиток інвестиційних процесів, є цілком виправданою. Дещо прикрий досвід політики "Вашингтонського консенсусу" в частині лібералізації зовнішньоекономічної діяльності, зокрема і для ринків капіталу, свідчить саме про це.

Яскравим прикладом реформування економіки в умовах трансформації ("Політика реформ і відкритості") є Китай, де метою інвестиційної політики було прискорення економічного зростання. Китайська модель орієнтувалася на зовнішні інвестиції, для яких у країні були створені привабливі умови. Як зовнішні, так і внутрішні інвестиції спрямовувалися саме на реалізацію економічної моделі. Тим не менше досвід трансформації Китаю в процесі нарощування ВВП (у певному сенсі екстенсивного) країни завдяки залученню іноземного капіталу в національну економіку й активізації внутрішніх інвестицій спровокував певні диспропорції: 1) дисбаланс внутрішнього та зовнішнього попиту: коли економічна політика орієнтувалася переважно на зовнішньоекономічний простір, внутрішній розвиток був менш жвавим, однак під час фінансово-економічної кризи у 2008 р. саме внутрішній ринок дозволив уникнути перегріву економіки; 2) "прірва" між показниками зовнішніх інвестицій та внутрішнього споживання; 3) збільшення розриву в доходах держави та великих підприємств і доходів населення [2, с. 13]. Отже, в перехідних економіках державні стратегії інвестиційного розвитку повинні відрізнятися своєю динамічністю та постійно корегуватися відповідно до внутрішніх та зовнішніх умов функціонування господарства. Реалізація зазначених стратегій відбувається через певний інструментарій здійснення інвестиційної діяльності, який включає конкретні форми, методи та інструменти.

Державне регулювання інвестиційної діяльності здійснюється завдяки прямим (нормативно-правовим і адміністративним) та непрямим (фінансовим) методам. Прямі методи регулювання сприяють ефективному функціонуванню господарства і всіх його суб'єктів, натомість непрямі – здійснюють опосередкований вплив на ринок завдяки певним корегувальним інструментам, що забезпечують ефективний розвиток економіки. До прямих засобів регулювання інвестиційної діяльності відносять: прийняття законів та нормативних актів, що регулюють інвестиційну діяльність; надання фінансової допомоги у вигляді дотацій, субсидій, бюджетних позик; встановлення державних норм та стандартів;

встановлення антимонопольних заходів; регулювання участі інвестора у приватизації власності; визначення умов користування природними ресурсами; проведення обов'язкової державної експертизи інвестиційних програм та проектів; забезпечення інвестицій тощо [3, с. 393]. Крім того, до прямих методів можна віднести безпосередні інвестиційні проекти, до яких залучена держава, і всі операційні та організаційно-правові аспекти цієї діяльності. Додамо, що для прискорення структурно-технологічної перебудови виробництва необхідно використовувати частину централізованих (кредитних) інвестиційних коштів на реалізацію особливо ефективних інвестиційних проектів і об'єктів малого бізнесу незалежно від їх галузевої приналежності та форм власності [4, с. 107]. Тобто, виступаючи і як учасник на інвестиційному ринку країни, крім виконання стратегічно важливої ролі у розвитку господарства, держава також буде виступати у ролі певного гаранта та надійності інвестиційної діяльності. Натомість непрямими методами вважають загальноекономічну політику держави, яка регулює окремі сектори економіки (податкова, бюджетна, грошово-кредитна, амортизаційна, інноваційна, інвестиційна, приватизаційна політика держави, розвиток фондового ринку тощо). Узагальнено, використовуючи політичні, правові, економічні та соціокультурні інструменти, держава формує підґрунтя для ефективної реалізації інвестиційного потенціалу країни [5, с. 80]. Як зазначає Л. Гриценко, державна інвестиційна стратегія, за умови повного виконання її цілей та завдань, є передумовою формування прогресивної структури і підвищення конкурентоспроможності економіки країни та її регіонів, окремих галузей і підприємств; розвитку соціальної сфери і зростання її внеску в збільшення економічного потенціалу країни; підвищення рівня інтеграції національної економіки у світовий економічний, науковий і освітній простір [6, с. 94-95].

Для перехідних економік, відсутність або нестача капіталу супроводжується також проблемою обмеженості можливостей їх залучення. Це характерно зокрема і для України. Як зазначає І. Палка, державний та місцеві бюджети освоюють вкрай малі обсяги інвестицій в основний капітал, натомість головним джерелом фінансування інвестицій в основний капітал залишаються власні кошти підприємств та організацій. Через таку фінансову політику в регіонах практично втрачаються кошти приватних та інституційних інвесторів: ні домогосподарства, ні вітчизняні, ні іноземні інвестори – юридичні особи не поспішають вкладати свої кошти в реальну економіку [7, с. 306]. У цьому контексті доречно буде навести висловлювання П. Самуельсона, який дуже чітко окреслює основні структурні вади інвестиційного розвитку в слабо-розвиненій економіці, відзначаючи “збереження старих феодальних традицій” як головну перешкоду до формування якісної структури інвестицій. Тобто розподіл інвестиційних ресурсів відбувається нерівномірно, зосереджуючись переважно в обмеженої кількості людей для нераціональних особистих потреб, а заощадження накопичуються за кордо-

ном, що унеможливає їх використання національною економікою для внутрішнього розвитку [8, с. 26]. Це яскраво описує не лише українську, а й інші пострадянські економіки, які після розпаду СРСР від планової економіки поступово перейшли до квазіринкового устрою, в яких домінуюче місце займають кланово-олігархічні структури. Саме в таких економіках дуже слабо розвивається дрібний приватний сектор як складова здорової ринкової системи. Це, звісно, позначається на структурі інвестиційного ринку та обмежує можливості для формування внутрішніх заощаджень.

Розвиває наведену ідею в своїх дослідженнях перуанський економіст Е. де Сото, який вивчає проблему капіталізму в країнах, що розвиваються. На його думку, головною причиною неспроможності продукувати капітал у зазначених країнах є відсутність “відповідного процесу відображення, процесу репрезентації активів” [9, с. 50-57]. Тобто більшість країн недокапіталізована, оскільки за відсутності якісної формалізації їх активи – це “мертвий капітал”. Ідеї Е. де Сото в подальшому отримали назву неінституціонального підходу, який у цілому полягав у відмові від активного втручання держави в економіку з використанням ліберальних методів розвитку економіки. Роль держави в цьому процесі полягає у створенні сприятливих інституційних умов для поступової ринкової трансформації. Йдеться про розробку цільових програм розвитку інвестиційної діяльності регіонів у залежності від ступеня розвитку економіки регіону: для регіонів із надлишковими трудовими ресурсами доцільна політика стимулювання через надання податкових пільг та кредитів для створення робочих місць та стимулювання підприємницької діяльності; для депресивних районів – створення сприятливих умов через звільнення від податків, використання прискореної амортизації та інше; для високо-розвинених – запровадження сприятливого режиму для інвестицій у галузі з метою активізації експортної діяльності [10, с. 97]. Окрема важлива роль у цьому процесі надається регіональним адміністраціям.

Однак у перехідних економіках внаслідок складності законодавства на правовласність, з одного боку, та низького рівня економічного життя, – з іншого, активізується нелегальна економічна діяльність, включаючи систему оподаткування. Незважаючи на відносну ефективність регулювання форм прав власності в Україні, її захисна функція ще знаходиться у зародковому стані. Принципи статусу власності в країні закріплені у Конституції, а далі за сферою суспільних відносин, тобто залежно від галузі права передбачено регулювання відповідними нормативними актами. Наприклад, відносини між фізичними особами регулює Цивільний кодекс, відносини між суб'єктами господарювання – Господарський кодекс (застосування норм права залежно від предмета правового регулювання). Однак в окремих випадках слід враховувати і специфіку як виду правових відносин, так і суб'єктів – Земельний кодекс, Кодекс про надра, Кодекс торговельно-го мореплавства та ін.; укази Президента України,

постанови Кабінету Міністрів України, відомчі нормативні акти міністерств і відомств, видані відповідно до зазначених правових документів. Тим не менше деталізоване визначення різних форм власності та гармонізація відносин між ними на сьогодні відсутні. Тобто система реалізації та захисту прав власності є комплексною, однак вона потребує значної оптимізації, що суттєво полегшить діяльність інвесторів. З практичної точки зору це частково вирішує проблему тіньової економіки, підвищуючи таким чином інтерес з боку інвесторів як до прозорої економіки. Очевидно, говорячи про розвиток економіки, не можна упускати проблему непомірних податків, складність відшкодування ПДВ та фінансову нестабільність економіки.

Таким чином, до пріоритетів трансформації перехідної економіки також необхідно віднести проблему інституціоналізації процесу економічного розвитку – механізму конверсії “мертвого” капіталу на “живий”, зокрема у системі прав власності, що дозволяє перетворювати активи і працю на капітал.

Нестача капіталу і є першопричиною низької продуктивності праці, що, відповідно, впливає на низький рівень доходів і заощаджень, відтак, негативно позначається на купівельній спроможності та знижує стимули до інвестування (як зовнішнього, так і внутрішнього). Це зумовлює економічний спад внаслідок слабкості внутрішнього ринку та обмеженості ресурсів для його повноцінного розвитку та відтворення. Збільшення продуктивності є головною детермінантою розвитку перехідної економіки, яка повинна стимулюватися насамперед внутрішніми чинниками, а не зовнішніми. Це має сенс у контексті забезпечення привабливості економіки для зовнішніх інвесторів, коли ефективне використання власного, внутрішнього капіталу стає сигналом для зовнішніх інвестицій. Інституційне оформлення майна і є створенням капіталу, оскільки завдяки цьому відбувається розширення функцій капіталу та підвищення додаткової вартості. У подальшому це впливає на підвищення ліквідності активів, що активізує інвестиційні процеси всередині економіки.

Крім “традиційних” бар’єрів розвитку економіки, таких як неефективна структура господарства, корупція, слабкий інноваційний потенціал та зовнішньоекономічна діяльність тощо, варто також додати помітну диференціацію у доходах населення: внаслідок “олігархізації” економіки більшість ресурсів зосереджується у руках меншості. Очевидно, що зазначені фактори негативно позначаються на інвестиційній активності у країні: відсутність передумов до активізації внутрішнього інвестування (як приватного, так і державного) та іноземного завдяки несприятливому інвестиційному клімату. Для економік перехідного типу вкрай важливі саме зовнішні надходження на фоні слабкості власних джерел та внутрішнього ринку, що тільки збільшує дефіцит капіталу в країні.

У таких економіках за відсутності достатньої кількості інвестиційних ресурсів, не забезпечується конкурентоспроможна пропозиція на ринку, що значно звужує можливості ринку. Банківська систе-

ма не здатна забезпечити якісний платоспроможний попит, що зрештою негативно впливає на інвестиційну привабливість економіки. Такий приклад яскраво описує зокрема і українську економіку, оскільки вагома частина надходжень фінансового капіталу спрямовувались або на покриття бюджетних дисбалансів, або на підтримку ліквідності окремих системних комерційних банків. Крім того, прямі іноземні інвестиції також спрямовувались безпосередньо у банківський сектор. Натомість, чого зрештою не було в Україні, фінансові вливання в розширення та модернізацію виробництва у майбутньому сприяли б підвищенню його ефективності та рентабельності, що позначилося би на продуктивності праці та збільшенні рівня доходів. У результаті підвищення рівня купівельної спроможності дозволить збільшити рівень заощаджень та кількість внутрішніх інвестицій.

Натомість в Україні спостерігалася зовсім інша картина. За даними МВФ, у період 2007-2012 рр. Україна належала до групи країн із “відтоком” капіталу на рівні від -50 до -99 %. Внаслідок цього значно зменшувалися резервні активи, що напряду збільшило ризик неплатоспроможності економіки. Тому станом на кінець 2014 р. резервні активи в Україні зменшилися лише протягом зазначеного року на більш ніж 7 млрд дол. США і склали 7,53 млрд, а чиста інвестиційна позиція за цей період зменшилась на більше ніж 12 млрд до позначки -64,03 млрд [11], відбулася безпрецедентна девальвація національної грошової одиниці. Тільки на початку 2015 року цю вкрай несприятливу тенденцію вдалося подолати завдяки залученню кредитних коштів МВФ.

Звісно, в Україні є чимало причин для такого стану речей (особливо в останні роки), однак проблемний традиційний принцип “чим кращий кредитний потенціал, тим більш привабливий регіон для інвестора” не можна відкидати. Насправді за таким принципом, т.з. “коло бідності” буде лише звужуватися. Конструктивним є той варіант, коли пропозиція на банківському ринку формується внаслідок підвищення платоспроможності внутрішнього сукупного попиту з боку юридичних та фізичних осіб. У цьому випадку банківська система повинна виступати в ролі каталізатора економічного розвитку, що позитивно впливатиме у кінцевому результаті на інвестиційну привабливість. Якщо звернути увагу на розвиток банківської системи (кількість банківських відділень) та обсяги ПІІ по областях України, то можна побачити щільний зв’язок між зазначеними показниками. Найбільше банківських відділень – понад 1000 од., в Україні знаходяться у м. Києві, Дніпропетровській, Донецькій, Львівській, Одеській, Харківській областях (понад 600 од. у Запорізькій, Луганській, Київській, Полтавській та Черкаській областях) [12]. Зазначені області також відрізняються найбільшими показниками ПІІ в Україні. Виключенням є Івано-Франківська область, яка демонструє порівняно високі обсяги ПІІ на фоні відносно меншої розгалуженості банківської системи.

**Висновки та перспективи подальших досліджень у даному напрямі.** Незалежно від участі держави в інвестиційних процесах – активної чи пасивної, або домінування прямих чи непрямих форм регулювання, інвестиційний клімат у країні більшою мірою залежить від тих ринкових умов, які забезпечуються державними інститутами. Тут ідеться про децентралізацію інвестиційного процесу як одного з інструментів регулювання, що дозволяє активізувати структурні зрушення в економіці, збільшити частку внутрішнього капіталу суб'єктів інвестиційної діяльності, підвищити конкуренцію на інвестиційному ринку. Це актуально передусім для економік перехідного типу, в яких не сформована культура здійснення ринкових перетворень. Реалізація зазначеного у майбутньому дозволить перейти до саморегульованої та самовідтворювальної моделі інвестиційної діяльності. Проте практика доводить складність цього завдання через передусім підвищення ризиків та загроз для економіки у процесі переходу від бюджетного фінансування інвестиційної діяльності до кредитної. Зокрема, у перехідних економіках, де найбільш інвестиційно активним є фінансовий сектор, відтак, менше надходить інвестицій у реальний та інтелектуальний, ризиків значно більше, аніж у країнах зі значно вагомішою часткою інвестиційного капіталу в реальному та інтелектуальному секторах. Тож, політика держави також повинна змінюватися у залежності від форм інвестиційної політики, відіграючи роль “арбітра” та головного гаранта стабільності з метою координації відносин між суб'єктами інвестування, отримання не тільки фінансово-економічного, але й соціального і науково-технічного ефекту. Зазначене і зумовлює подальші **пріоритети та перспективи досліджень**, а саме: вироблення та апробація ефективних інструментів державного регулювання інвестиційної діяльності у перехідних економіках, формування якісного підґрунтя для взаємодії внутрішніх та зовнішніх чинників під час державного стимулювання інвестиційної діяльності та забезпечення успішного використання державних регуляторів для стимулювання інвестиційного процесу.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Юрченко Н. Г. Теоретичні аспекти функціонування механізму державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні / Н. Г. Юрченко, О. С. Колесов [Електронний ресурс] // Збірник наукових праць ВНАУ, № 4 (70), 2012. – С. 203-210. – (Серія: Економічні науки). – Режим доступу: <http://econjournal.vsau.org/files/pdfa/815.pdf>.
2. Комментарий о Государстве и Бизнесе. / Новый курс / [под ред. С.В. Алексашенко]. – М : Центр развития, 2010. – 19 с.
3. Савіцька О. П. Державне регулювання інвестиційних процесів в Україні / О. П. Савіцька, Н. В. Савіцька [Електронний ресурс] // Електронний науковий архів Науково-технічної бібліотеки НУ “Львівська політехніка”, № 714 (2011). – Режим

доступу: [http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/12888/1/060\\_Derzhavne%20reguljuvan\\_391\\_398\\_714.pdf](http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/12888/1/060_Derzhavne%20reguljuvan_391_398_714.pdf).

4. Нехаичук Д. В. Інвестиції як інструмент подолання кризових явищ: теоретичні аспекти та практична спрямованість / Д. В. Нехаичук // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2012. – Вип. 3 (46), ч. 2. – С. 104-107.

5. Ванькович Д. Інвестиційний клімат в Україні та шляхи його поліпшення: економіко-правовий аспект / Д. Ванькович, Н. Демчишак // Економіст. – 2007. – № 4. – С. 79-81.

6. Гриценко Л. Л. Державна інвестиційна політика: сутність, цілі та завдання / Л. Л. Гриценко [Електронний ресурс] // Наукові праці КТУ. Економічні науки, вип. 22, ч. II. – Кіровоград : КНТУ, 2012. – С. 91-96. – Режим доступу: [http://www.kntu.kr.ua/doc/zb\\_22\(2\)\\_ekon/stat\\_20\\_1/15.pdf](http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_22(2)_ekon/stat_20_1/15.pdf).

7. Палка І. М. Роль державного регулювання інвестиційної активності в системі управління економікою / І. М. Палка // Інноваційна економіка. – 2012. – № 3 (29).

8. Данілов О. Д. Інвестування : навч. посіб. / О. Д. Данілов, Г. М. Івашина, О. Г. Чумаченко. – К. : Видавничий дім “Комп'ютер-прес”, 2001. – 362 с.

9. Сото Е. де. Загадка капіталу. Чому капіталізм перемагає лише на Заході і ніде більше / Е. де Сото; [пер. з англ. М. Климчук]. – К. : Ніка-Центр, 2009. – 232 с.

10. Полякова Ю. В. Внутрішньо-регіональні особливості прямого інвестування в Україні / Ю. В. Полякова // Регіональна економіка. – 2001. – № 1. – С. 91-98.

11. Динаміка міжнародної інвестиційної позиції України / Офіційна інтернет-сторінка Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=4712063>.

12. Офіційна інтернет-сторінка Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

## REFERENCES

1. Yurchenko N. G. and Kolesov, O. S. (2012), *Teoretychni aspekty funkcionuvannya derzhavnoho reguljuvannya investyciynoyi diyal'nosti v Ukraini* [Theoretical aspects of state regulation functioning for investment activity in Ukraine], *Zbirnyk naukovykh prac' VNAU*, № 4 (70), p. 203-210, available at: <http://econjournal.vsau.org/files/pdfa/815.pdf>.
2. *Kommentaryu o Gosudarstve i Biznese / Novyy Kurs* [Comments on State and Business / New Course] (2010), In Aleksashenko S.V. ed., M, 19 p.
3. Savic'ka O. P., Savic'ka N. V. (2011), *Derzhavne rehulyuvannya investyciynyh procesiv v Ukraini* [State regulation of investing processes in Ukraine], *Elektronnyy naukovyy arhiv Naukovo-tehnichnoyi biblioteki NU „Lvivs'ka Politehnika”* [Electronic Scientific Archive of National Technic Library of NU „Lviv Politechnics”, № 714], available at: [http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/12888/1/060\\_Derzhavne%20reguljuvan\\_391\\_398\\_714.pdf](http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/12888/1/060_Derzhavne%20reguljuvan_391_398_714.pdf).

4. Nehaychuk, D. V. (2012), Investyciyi yak instrument podolannya kryzovyh yavysht: teoretychni aspekty ta praktychna spryamovanist' [Investments as tool for overcoming the crisis: theoretical aspects and practical directing], *Visnyk social'no-ekonomichnyh doslidzhen'*, 3 (46), p. 104-107.

5. Van'kovich D., Demchyschak N. (2007), Investyciynny klimat v Ukraini ta shlyahy yoho pok-rashchennya: ekonomiko-pravovyy aspekt [Investment climate in Ukraine and ways of its improvement: social and economic aspects], *Ekonomist*, № 4, p. 79-81.

6. Hrycenko, L. L. (2012), Derzhavna investy-cyyna polityka: sutnist', cili ta zavdannya [State invest-ment policy: essence, goals and problems]. *Naukovi praci KTU, Ekonomichni nauki*, 22/2 – Scientific articles of KTU, Economic sciences, p. 91-96, Kiro-vohrad, available at: [http://www.kntu.kr.ua/doc/zb\\_22\(2\)\\_ekon/stat\\_20\\_1/15.pdf](http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_22(2)_ekon/stat_20_1/15.pdf).

7. Palka, I. M. (2012), Rol' derzhavnoho regulyu-vannya investyciynoyi aktyvnosti v systemi upravlin-nya ekonomikoyu [The Role of State Regulation in a

System of Economy Management], *Innovacyyna eko-nomika*, 3 (29).

8. Danilov, O. D., Ivshyna, G. M. and Chumachen-ko, O. G. (2001), *Investuvannya* [Investing], K, Kom-p'uter-pres, 362 p.

9. Soto E. de (2009), *Zahadka kapitalu. Chomu kapitalizm peremahaye lyshe na Zahodi i nide bil'she* [Mystery of Capital. Why capitalism wins only in West and nowhere else], K., Nika-Centre, 232 p.

10. Polyakova, Y. V. (2001), Vnutrishnio-regio-nal'ni osoblyvosti pryamoho investuvannya v Ukraini [Intra-Regional Specifics of Direct Investing in Ukrai-ne], *Rehional'na ekonomika*, 1, 91-98.

11. Dynamika mizhnarodnoyi investyciynoyi po-zyciyi Ukrainy [Dynamics of International Investment Position of Ukraine] – official web-site of National Bank of Ukraine, available at: <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=4712063>.

12. Official web-site of State Statistic Service of Ukraine, available at: <http://www.ukrstat.gov.ua>.