

В. І. Любімов,  
к. е. н., докторант, Науково-дослідний економічний інститут  
Міністерства економіки України

## БЮДЖЕТНА ПОЛІТИКА РЕГУЛЮВАННЯ ЕКОНОМІКИ І ЇЇ ВПЛИВ НА РІВЕНЬ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

*Розглянуто бюджетну політику регулювання економіки та її вплив на рівень іноземного інвестування. Визначено типи стимулюючих заходів для активізації прямих іноземних інвестицій у світовій практиці.*

*The fiscal policy of adjusting of economy and its influence is considered on the level of the foreign investing. The types of stimulant measures for activation of direct foreign investments in worlds are certain to practice.*

*Ключові слова: бюджетна політика, діяльність, іноземне інвестування, економіка країни, макроекономічна політика, регулювання, розвиток.*

### ВСТУП

На сучасному етапі ринкових перетворень в Україні проблеми підвищення ефективності інвестиційної діяльності стали одними з ключових у забезпеченні інноваційного розвитку вітчизняної економіки. Завершення структурної перебудови економіки країни неможливе без ефективного залучення фінансових ресурсів, в тому числі прямих іноземних інвестицій. При їх допомозі можлива сучасна інноваційно-технічна і технологічна модернізація не тільки виробництва продукції, а й трансформація соціальної інфраструктури країни.

Головним завданням при залученні вкрай необхідних для структурної перебудови вітчизняної економіки іноземних інвестицій є створення таких умов щодо іноземного інвестування, які б при гарантуванні засад економічної безпеки країни одночасно сприяли максимальному зближенню пріоритетів держави з інтересами іноземних інвесторів.

### АНАЛІЗ ОСТАННІХ НАУКОВИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Дослідження різноманітних аспектів сфери прямого іноземного інвестування знайшло відображення у працях провідних українських учених, зокрема О. Барановського, І. Бланка, Л. Борщ, В. Волошина, О. Гаврилюка, П. Гайдучького, В. Гейця, Б. Губського, Б. Данилишина, М. Денисенка, В. Загорського, С. Захаріна, Г. Захарчин, В. Кузнєцова, Д. Лук'яненко, А. Мерзляка, В. Осецького, А. Пересади, А. Поручника, С. Реверчука, О. Рогача, А. Румянцева, А. Степаненка, Н. Свірідової, А. Сухорукова, І. Ткачук, М. Туріянської, В. Федоренка, А. Філіпенка, М. Чумаченка, Л. Шинкарук та ін.

### ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

— розглянути бюджетну політику регулювання економіки та її вплив на рівень іноземного інвестування;  
— визначити типи стимулюючих заходів для активізації прямих іноземних інвестицій у світовій практиці.

### РЕЗУЛЬТАТИ

Держава у бюджеті передбачає витрати, пов'язані з наданням пільг для іноземних інвесторів, а також на створення необхідної інфраструктури, функціонування спеціальних органів, представництв, агентств. Так само у бюджеті передбачаються і доходи від очікуваної діяльності іноземних інвесторів, у тому числі податкові відрахування, мито, плата за ресурси, доходи від експортно-імпорتنих операцій. За допомогою бюджетних показників можна дати загальну характеристику економічній політиці держави на поточний рік. Наприклад, якщо у прихідній частині бюджету передбачаються значні суми надходжень від приватизації, іноземним інвесторам слід готуватися до купівлі державних об'єктів у власність [6, С. 69].

Суттєво впливають на іноземне інвестування, особливо у постсоціалістичних країнах, процеси приватизації. Приватизація проводиться на тлі одночасного визнання необхідності подальшої дерегуляції економічної активності й лібералізації діяльності приватного сектору.

Кожна країна по-різному ставиться до участі іноземних інвесторів у процесах приватизації. У деяких заохочують передачу національної власності у власність нерезидентів, в інших же, навпаки, намагаються обмежити участь іноземців у роздержавленні економіки. Світовий досвід переконує, що внесення прямих іноземних інвестицій через купівлю чи приватизацію відбу-

вається частіше, ніж створення нових підприємств.

Особливе місце у системі державного регулювання іноземного інвестування належить системі оподаткування:

- 1) загальний рівень податкового тиску;
- 2) амортизаційний режим, що використовується;
- 3) режим, що застосовується стосовно витрат (наприклад, податок на перевитрату зарплати та обмеження відрахувань на виплату процентів);

4) податки, не пов'язані з доходами, що поділяються на три основні групи: податки на соціальне страхування із заробітної плати; митні збори та податки на інвестиційні товари;

5) податкові стимули та їх види (податкові канікули, податкові пільги на інвестиції та податкові вільні зони) [8, с. 41].

Податкові канікули надаються новим фірмам на певний період, протягом якого вони звільняються від сплати податку. Цей режим може застосовуватися: в перший рік існування фірми або в перший рік отримання фірмою позитивного прибутку від своїх операцій. Дуже важливим є тривалість канікул. У більшості країн з перехідною економікою канікули є короткостроковими. Тому їх користь для капіталоємких проектів зовсім незначна. Як свідчить досвід країн Азії й Угорщини, тривалі канікули забезпечують можливість залучення ряду довгострокових інвестицій.

Податкові пільги на інвестування капіталу та податкові кредити засновані на величині витрат, пов'язаних з відповідними інвестиціями. Податкові пільги використовуються для зниження оподаткованого доходу підприємства, а податковий кредит — для безпосереднього зменшення суми податків, що сплачуються [4, с. 128].

У багатьох країнах з перехідною економікою використовується особлива форма пільг на інвестований капітал, що полягає у зниженні податкової ставки на реінвестований прибуток.

Особливої уваги слід надати інвестиційним пільгам. Не секрет, що конкуренція у сфері залучення прямих інвестицій серед країн-реципієнтів постійно загострюється. Фахівці виокремили приблизно 40 видів пільг та заохочень, що встановлюються у різних країнах для іноземних інвесторів. Компанії з іноземними інвестиціями, як правило, дуже уважно ставляться до системи інвестиційних пільг у країні, що приймає, бо такі пільги — важливий елемент підвищення конкурентоспроможності фірми і забезпечення її господарчого та фінансового панівного становища.

Основна кількість пільг, якими можуть скористатися іноземні інвестори, — це пільги загальноекономічного характеру. Вони поширюються на всі компанії, що інвестують свої кошти, — і на національні, і на іноземні. У країнах, що розвиваються, та у країнах із перехідними економіками існують спеціальні пільги для іноземних інвесторів. Особливо значний обсяг цих пільг надається у податкових гаванях та офшорних центрах. Пільги надаються з метою стимулювання регіонального розвитку, залучення фірм до участі у загальнонаціональних програмах та проектах, розвитку науково-дослідних робіт, подолання безробіття, підвищення фінансового забезпечення держави.

Багато пільг надається середньому та особливо малому бізнесу. Усі пільги, що поліпшують умови господарювання для іноземного капіталу і лібералізують інвестиційний режим, можна поділити на дві групи: звичайні та спеціальні. Звичайні пільги спрямовані на поліпшення макро- і мікроекономічної ситуації, а спеціальні — на стимулювання саме інвестиційної та суміжних із нею

видів діяльності, насамперед на стратегічно важливих напрямках. Спеціальні пільги, у свою чергу, можуть поділятися на: факторні (прискорена амортизація, пільгова оренда), товарні (захист товаровиробників від імпорту, удосконалення і спрощення митних процедур), податкові (звільнення від оподаткування, зменшення ставок податків, податкові кредити і канікули тощо), фіскальні (субсидування, кредитні гарантії тощо) [6, с. 74].

Проблема надання пільг і переваг іноземному капіталу дискусійна. Одні вчені вважають, що резидент і нерезидент мають бути у рівних умовах, і тому іноземні інвестори не повинні користуватися якимись особливими спеціальними пільгами, встановленими лише для них. Зокрема, М. Герасимчук вважає, що іноземний інвестор не повинен мати переваг перед вітчизняним: у обох мають бути рівні, однаково сприятливі умови для ведення бізнесу [3, с. 5].

Інші ж учені, навпаки, висловлюють думку, що у зв'язку із наявністю конкуренції серед країн-реципієнтів та несприятливим інвестиційним середовищем іноземний капітал слід заохочувати і створювати йому таким чином потужні мотивації. Вирішити це завдання можна тільки шляхом встановлення пільг, надання гарантій. О. Гаврилюк вважає, що повністю скасовувати пільги, передбачені лише для іноземного інвестора, можна тоді, коли країна досягла достатнього рівня свого економічного розвитку і не відчуває гострого дефіциту інвестиційних ресурсів [2, с. 16].

На думку начальника управління інвестиційних та кредитних проектів Міністерства економіки України В. Шовкалюка, в умовах обмеженості державних інвестицій і їх очевидного дефіциту "необхідно: зосередити зусилля на залученні в економіку приватних інвестицій, у тому числі іноземних. При цьому залучення інвестицій треба здійснювати через створення рівних сприятливих умов для усіх. При реалізації проектів, що відповідають державним пріоритетам, можливе застосування певних пільг, але доцільніше зосередитися на поліпшенні загальних умов інвестування" [6, с. 88].

Підтримуємо думку Захаріна С.В., що для іноземного капіталу не слід вводити якихось особливих пільг. Зокрема, коли в Україні було проголошено курс на активне залучення іноземного капіталу, зустрічалися підприємства з іноземними інвестиціями, які уникали оподаткування за умов внесення нерезидентом мізерних сум (до 7 доларів) до статутних фондів. Фактично введення пільг для нерезидента спричинило не накопичення інвестиційних ресурсів іноземного походження, а активізувало вітчизняних товаровиробників, які прагнули отримати пільги на пошуки будь-якого іноземного партнера.

Стимулюючі заходи — це головний фактор, що впливає на рішення іноземних інвесторів із приводу вибору країни розміщення інвестицій. Вони складаються з ряду заходів для залучення прямих іноземних інвестицій, спрямованих на ефективність їхнього використання і на зниження інвестиційних ризиків. Кількість і тип цих заходів визначаються фінансовими можливостями держави.

У світовій практиці існує три типи стимулюючих заходів для активізації прямих іноземних інвестицій:

- фіскальні (заходи, спрямовані на скорочення періоду окупності інвестицій і на зниження податків);
- фінансові (дотації, різна допомога, спрямована на реалізацію інвестиційних проектів і керування інвестиційними потоками, компенсація витрат на НДДКР,

часткове відшкодування інвестицій у землю, будинки й устаткування);

— нефінансові (заходи для удосконалювання організаційних і технічних умов для іноземних інвесторів: доступ до під'їзних колій; розвиток телекомунікацій, водопостачання, енергозабезпечення; навчання місцевого персоналу; участь іноземних компаній на рівних правах з місцевими у відкритих тендерах; інформаційно-туристичні візити представників інвесторів за рахунок держави; механізми швидкого утвердження інвестиційних проєктів за допомогою спеціальних інвестиційних агентств).

Безумовно, що заходи стимулювання прямих іноземних інвестицій припускають систему обмежень, що діють у країні-реципієнті. Основні з них:

— фінансові: установлення частки обороту на експорт; обмеження ходіння іноземної валюти; обмеження в репатріації капіталу, прибутку, дивідендів; закордонне фінансування проєктів;

— на правах власності: частка власності; обмеження в диверсифікованості; обмеження у володінні землею; захист прав інтелектуальної власності;

у виробництві: обмежена участь у раді директорів представників іноземного інвестора; видача дозволу на роботу для іноземного персоналу; проведення НДДКР у країні-реципієнті [10, с. 127].

Аналіз практики застосування інвестиційних стимулів свідчить, що протягом останніх років майже всі країни, незалежно від рівня розвитку, активно вдавались до їх використання в процесі змагання за залучення іноземних капіталів. При цьому розвинені країни використовують здебільшого фінансові стимули, які призводять до прямих бюджетних видатків, у той час як країни, що розвиваються, надають перевагу податковим стимулам, що призводять до опосередкованих втрат бюджету.

У той же час останні дослідження впливу інвестиційних стимулів на економіку країни-реципієнта інвестицій, а також на рішення інвесторів дають підстави сумніватися у доцільності їх широкого застосування. Одним з небагатьох випадків, коли застосування стимулюючих інструментів з боку країни-реципієнта ПІІ є виправданим, можна вважати ситуацію, коли компанія-інвестор відрізняється від місцевих фірм тим, що володіє певними активами (технології, управлінські навички тощо), які при застосуванні на внутрішньому ринку поступово перетікають до місцевих компаній, тобто викликають виникнення позитивних екстерналій. З іншого боку, навіть за умов виникнення позитивних екстерналій, необхідною умовою обґрунтованості їх застосування є перевищення позитивного ефекту над затратами, які зазнає країна при застосуванні інвестиційних стимулів, що загалом досить важко обчислити [5, с. 76].

Набагато численнішими за позитивні наслідки є небезпеки від застосування інвестиційних стимулів. Перш за все слід зауважити, що інвестори, які при виборі країни керуються переважно стимулами, у будь-який момент можуть ухвалити рішення про переміщення інвестиції в іншу країну, яка запропонує ще більш привабливі умови. Це в свою чергу ставить під питання отримання країною-реципієнтом вигод, очікуваних від ПІІ.

Потенційно небезпечною є також ситуація, коли конкуренція між країнами за потенційних інвесторів призводить до отримання інвестицій на умовах, за яких потенційні вигоди будуть заздалегідь нижчими, ніж витрати на їх залучення. За таких умов наслідки для країни-реципієнта є тим гіршими, якщо стимулювання іноземних інвесторів призводить до дискримінації по відношенню до

місцевих компаній та втрату ними ринкових позицій.

Втім, чи не найсуттєвішим недоліком стимулювання інвестицій є той факт, що позитивні зрушення від залучення ПІІ виникають не автоматично, а залежать від здатності місцевих компаній переймати від ТНК технології, управлінський досвід тощо. Іншими словами, застосування стимулюючих механізмів не матиме позитивного ефекту, якщо такі заходи не супроводжуватимуться створенням конкурентного середовища в середині країни. Практика ж свідчить, що, надаючи певні преференції іноземним компаніям, країни часто просто нехтують інтересами місцевих виробників.

Протягом останнього десятиріччя все більшого значення набувають такі інструменти політики залучення ПІІ, які направлені на створення загального сприятливого інвестиційного середовища в країні або регіоні та рівного конкурентного середовища незалежно від національної належності, зменшення інвестиційних ризиків. Традиційні інструменти стимулювання ПІІ, такі як податкові канікули, пільгове оподаткування, субсидування все частіше визнаються менш ефективними, оскільки вони знижують обсяги бюджетних надходжень, а, у середньо- та довгостроковій перспективі багато в чому нейтралізуються пільгами інших країн. Крім того, використання цих інструментів регулюється міжнародними правилами, такими як Угода СОТ по інвестиційним заходам, що пов'язані з торгівлею або Угода про субсидії та компенсаційні заходи, які значно обмежують їх практичне використання [7, с. 50].

Виходячи із наведених фактів, можна зробити висновки про те, що при розробці державної політики щодо стимулювання залучення ПІІ необхідно використовувати поміркований підхід для використання інвестиційних стимулів. Перш за все у випадку їх застосування важливо забезпечити доступність таких стимулів не лише для іноземних, але і вітчизняних інвесторів, адже лише за цієї умови у місцевого бізнесу з'явиться можливість переймати передовий досвід, технології, що в свою чергу призводить до виникнення позитивних зрушень. Окрім цього, у випадку використання інвестиційних стимулів сферу їх дії доцільно поширювати не на окремий сектор економіки або окремого інвестора, а на певні види діяльності, які сприяють появі екстерналій, наприклад освітні програми, наукові дослідження та розробки, стимулювання зв'язків іноземних компаній з місцевими виробниками тощо. Варто також пам'ятати, що отримання очікуваного ефекту від застосування інвестиційних стимулів неможливе без розвитку інфраструктури, робочої сили, загальної політичної та макроекономічної стабільності тощо.

Важливе значення для активізації прямих іноземних інвестицій має валютна політика держави, що не повинна допускати випереджувального росту товарної пропозиції і спрямована на зміцнення курсу національної валюти. Тим самим буде відвернена конкуренція імпортерів і з'явиться можливість стимулювати приплив прямих іноземних інвестицій, тому що ціни на вітчизняні товари будуть відносно стабільними і це для іноземних інвесторів не буде мати загрозливого характеру. Такий напрямок макроекономічного регулювання є найважливішим елементом інвестиційної політики. Передумовою формування макроекономічного господарського середовища для інвестиційного процесу є подолання бар'єрів вступу в галузь. Ці перешкоди створюються за допомогою монополізму і кримінальною ситуацією в економіці.

Стратегічним напрямком інвестиційної діяльності можна вважати також розвиток фондового ринку. У зв'язку з цим необхідно створити умови для підвищення рівня його капіталізації і ліквідності, розширити співробітництво з ОЕСР, Міжнародною організацією комісій з цінних паперів та інших міжнародних організацій з питань введення міжнародних стандартів розкриття інформації, спростити процедуру проведення розрахунків по угодах з цінними паперами за участю нерезидентів, удосконалити систему обліку, розрахунків і звітності учасників фондового ринку, забезпечити "прозорість" діяльності інститутів спільного інвестування, розробити механізм страхування учасників цінних паперів. Таким чином, одними з пріоритетних напрямків поліпшення інвестиційного середовища можна назвати розвиток ринку капіталу, і в першу чергу банківського сектора, а також фондового і страхового ринків [9, с. 150].

Значний вплив на процеси іноземного інвестування має політика держави щодо розвитку та підтримки інфраструктурних галузей. Підприємства інфраструктури мають забезпечити підприємства інших галузей необхідними послугами та, як наслідок, знизити рівень їхніх витрат. Крім того, підприємства інфраструктурних галузей можуть, за певних умов, суттєво поповнити бюджеті всіх рівнів за рахунок податкових і неподаткових платежів і стимулювати приплив в економіку країни нових іноземних інвестицій. Наприклад, за умови великої капіталомісткості українських підприємств було б доречним, на перших етапах, стимулювання з боку держави лізингових операцій і, зрозуміло, запровадження державної підтримки лізингу.

Держава встановлює правила створення компаній з іноземними інвестиціями. Створення підприємств з іноземними інвестиціями безпосередньо пов'язано із взаємодією партнерів-юридичних осіб різних країн відповідно до чинного законодавства. У міжнародній практиці існують різні юридичні та організаційно-правові форми організації підприємств з іноземними інвестиціями, що визначають особливості взаємодії та відповідальність учасників.

Уряди різних держав по-різному підходять до питання щодо необхідності попереднього узгодження на здійснення прямих іноземних інвестицій на їхній території. У багатьох країнах таке узгодження вимагається тільки в деяких випадках (наприклад, коли кошти вкладються в об'єкти галузей, де присутність іноземного інвестора обмежується).

У тих країнах, де для здійснення іноземних інвестицій необхідний спеціальний дозвіл, існують національні органи, що контролюють і регулюють залучення та реалізацію іноземних інвестицій. Інколи в регулюванні іноземного інвестування беруть участь регіональна та місцева влада. Наприклад, у деяких штатах США для іноземних компаній доступ до природних копалин обмежений, а в більшості штатів таким підприємствам не можна купувати землю. У всіх країнах є галузі, в які вкладення коштів іноземних інвесторів заборонено. Найчастіше це військово-промисловість, добувна промисловість, а також банківська справа, страхова справа, зв'язок, транспорт.

У деяких країнах в уряді та місцевих органах влади є право заборонити перехід національної компанії під іноземний контроль, якщо це суперечить інтересам країни. Інколи від іноземного інвестора, якщо він бажає купити значну частку національної компанії, вимагають отримати дозвіл (від 15% — у Австралії, від 40% — у Фінляндії) [1, с. 33].

Тому в країнах із перехідною економікою прийма-

ються законодавчі акти, що встановлюють державні гарантії захисту іноземних інвестицій.

Кожна країна проводить політику щодо іноземних інвестицій за допомогою державних органів (апарату держави). У розвинутих країнах, як правило, не створюються спеціальні органи, що займаються виключно регулюванням іноземного інвестування. Країни з перехідною економікою та більшість країн, що розвиваються, навпаки, створюють органи, які займаються моніторингом іноземних капіталовкладень і вивченням інвестиційного середовища.

## ВИСНОВКИ

Політика державного регулювання іноземними інвестиціями в сучасних умовах має здійснюватися з урахуванням національних інтересів. Її складові — це цілеспрямоване законодавство, підпорядковане ідеї залучення іноземних інвестицій у пріоритетні види економічної діяльності, створення інфраструктури, що забезпечить сталій розвиток і належні доходи, запобігання імпорту промислових товарів, формування суспільної підприємницької ідеології, протекціонізм. Іншими не менш важливими елементами державної політики у сфері регулювання іноземних інвестицій є політичне середовище держави, послідовна макроекономічна політика, стабільна зовнішньоекономічна, валютна та митна політики, ефективна приватизаційна політика та політика на ринку цінних паперів, виважена політика регулювання ВЕЗ та система гарантування та страхування іноземних інвестицій.

## Література:

1. Богиня Д.П. Зарубіжний досвід залучення іноземних інвестицій та можливості його застосування в Україні // Вісник Академії економічних наук України. — 2003. — № 2. — С. 32—36.
2. Гаврилюк О.В. Умови здійснення іноземного інвестування // Економіка України. — 1997. — № 8. — С. 14—18.
3. Герасимчук М.С. Проблеми інвестиційної та інноваційної політики України // Економіка України. — 1997. — № 8. — С. 3—7.
4. Денисенко М.П. Основи інвестиційної діяльності: підруч. [для студ. вузів] / Денисенко М.П. — К.: Алеута, 2003. — 338 с.
5. Захарін С. В. Інвестиційне забезпечення економічного розвитку // Фінанси України. — 2004. — № 10. — С. 72—81.
6. Захарін С.В. Механізм державного регулювання іноземного інвестування / Інститут економ. НАН України / Захарін С.В. — К., 2003. — 162 с.
7. Носова О. Прямі іноземні інвестиції у трансформаційній економіці України // Економіка України. — 2000. — № 5. — С. 47—51.
8. Привабливий інвестиційний клімат в Україні як необхідна умова економічного зростання: Матеріали "круглого столу". — К., 2001. — 56 с.
9. Пузанова Г.І. Державне регулювання іноземного інвестування в Україні // Правова держава: Щорічник наукових праць інституту держави і права ім. В.М. Корецького НАН України. Вип. 9. — К.: "Інюр", 2000. — С. 148—153.
10. Свірідова Н.Д. Прямі іноземні інвестиції: світовий досвід та стратегія залучення в економіку України: Монографія / Свірідова Н.Д. — Луганськ: Вид-во СЛУ ім. В. Даля, 2004. — 164 с.

Стаття надійшла до редакції 16.01.2009 р.