

Т. М. Франчук,  
аспірант, Державна навчально-наукова установа  
"Академія фінансового управління" Міністерства фінансів України

## ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В УКРАЇНІ

**У статті розглянуто напрями залучення інвестицій та окреслено недоліки інвестиційного клімату в Україні. Висвітлено фактори, що забезпечують позитивний вплив на інвестиційний клімат, та запропоновано шляхи підвищення інвестиційної привабливості України.**

**In this article the directions of the investment were examined and the defects of the invest climate in Ukraine were described. The factors were elucidate, that guarantee the positive influence on invest climate and the ways of the increase of the invest attraction in Ukraine were proposed.**

*Ключові слова: іноземні інвестиції, інвестор, інвестування, інвестиційний клімат, інвестиційна політика, державне регулювання інвестиційної діяльності.*

### ВСТУП

Одним із важливих факторів, що забезпечує надходження інвестиційних ресурсів, є створення сприятливого інвестиційного клімату. На сучасному етапі це питання набуває вагомого значення для виходу економіки з кризи та забезпечення конкурентоспроможного виробництва продукції як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках. Обсяги іноземних інвестицій та їх ефективне використання є індикатором інвестиційного клімату країни. Загальний обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну на 1 січня 2011 р. становив 44 708,0 млрд дол. США, що на 11,6% більше за обсяг інвестицій на початок 2010 р. Для збільшення обсягів надходжень необхідна виважена державна політика, спрямована на створення сприятливих економічних, правових та організаційних умов для залучення іноземних інвестицій.

Дослідження проблеми оцінки інвестиційної привабливості України висвітлено в наукових працях таких вчених: Л. Борщ, О. Гаврилюка, А. Гайдуцького, В. Федоренка, І. Сазонця, А. Пересади, Ю. Полякової, М. Кісіля, М. Денисенка, А. Сухорукова, І. Богдана, І. Бондарчука, Л. Дідківської, М. Корецького, Д. Черваньова, С. Чистова, та ін.

### ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Метою даної статті є визначення основних напрямів та заходів активізації державної інвестиційної політики та висвітлення проблем формування сприятливого інвестиційного середовища в економіці України.

### РЕЗУЛЬТАТ

Інвестиційний клімат держави — це сукупність політичних, правових, економічних та соціальних умов, що забезпечують та сприяють інвестиційній діяльності вітчизняних і закордонних інвесторів. Характер інвестиційних процесів, їх інтенсивність та результативність, а також управління

ними залежить від інвестиційного клімату, що сформувався в державі, тобто від стану правового, соціально-економічного та суспільно-політичного середовища в її межах, що зумовлює ту чи іншу ступінь привабливості для інвестицій.

Інвестиційний клімат характеризується сукупністю факторів, які розділяють на дві великі групи:

1. Фактори, що підлягають формалізації, тобто їх можна виразити за допомогою економіко-математичних та статистичних показників.

2. Фактори, що не підлягають формалізації, але відіграють не менш важливу роль, ніж перші. Цю групу факторів треба аналізувати і варто відстежувати тенденції їх динаміки.

До факторів першої групи відносяться:

- середня галузева рентабельність;
- строк окупності вкладень;
- ціна праці (заробітна плата), енергії, води, тепла;
- місткість ринку збуту і його структура (місткість ринку можна розрахувати шляхом множення середнього доходу на душу населення на чисельність економічно активного населення).

Важливу роль відіграють і такі фактори, як: рівень податкових і процентних ставок за інвестиційними кредитами, величина експортних й імпорتنих мит, які визначають можливість вивозу прибутку (або продукції) й імпорту устаткування, технологій, коштів (конвертованих у національну валюту), які потрібні для оплати будівельно-монтажних робіт, будівельних матеріалів і конструкцій, а також транспортних витрат. Ці фактори дозволяють визначити передбачуваний чистий прибуток.

До факторів другої групи варто віднести кілька підгруп:

1. Фактори ризику, пов'язані із загальною нестабільністю в державі. Економічні ризики пов'язані з нестабільністю економічного зростання, можливістю загальногo економічного спаду. Фінансові ризики пов'язані з різким

посиленням інфляції, можливістю різкої девальвації національної валюти, істотним підвищенням дисконтної ставки за інвестиційними кредитами, падінням ринкового курсу акцій провідних компаній і загального індексу фондового ринку.

2. Фактори ризику пов'язані з тим, що система правових норм (законних і підзаконних актів) не охоплює всі сторони фінансово-комерційної діяльності суб'єктів ринку, а самі норми прописані недостатньо чітко.

3. Фактори припливу інвестицій, як правило, здійснюються у формі закупівлі акцій діючих або створюваних акціонерних компаній. Безпосереднім стимулом для залучення капіталу є можливість одержувати інвестиційний дохід, а також перспективи його росту.

4. Фактори мажоритарних акціонерів — інвестори зацікавлені в тому, щоб вкладати гроші в акції компанії з високою якістю (корпоративного) управління. Це приводить до прозорості діяльності компанії, своєчасного й повного інформування інвесторів (акціонерів) про результати її фінансово-комерційної діяльності. Цьому сприяють міжнародні стандарти бухгалтерського обліку, спеціальних фінансово-аудиторських комітетів (як правило, із запрошенням зовнішніх аудиторів), які детально контролюють звітність, не допускають присвоєння.

На макроекономічному рівні інвестиційний клімат України охоплює складові політичного, економічного й соціального середовищ інвестування, які визначаються такими факторами: політичною стабільністю в країні; станом економіки і перспективами її розвитку; законодавчим забезпеченням; ступенем державного регулювання; рівнем податкового навантаження й економічних стимулів для інвесторів; вартістю робочої сили і природних ресурсів; вільним рухом капіталу і прибутку; ступенем валютного ризику; наявністю виробничої і ринкової інфраструктури; інвестиційною активністю населення.

Інвестиції є не лише механізмом розвитку, але й способом регулювання економіки шляхом переливання капіталу. На сучасному етапі розвитку ринку іноземні інвестиції виступають основним джерелом отримання новітніх конкурентоздатних технологій. Купівлю українських підприємств чи їх частки, тобто здійснення процесів злиття (поглинання), іноземні інвестори розглядають як привабливий спосіб інвестування з тих позицій, що зменшується ризик через неефективний менеджмент. Водночас збільшуються шанси застосування передового досвіду у сфері отримання нових технологій та обігових коштів у період кризи.

Потенційні інвестори, приймаючи рішення про доцільність капітальних вкладень, вирішальну роль відводять оцінці державної політики щодо вітчизняних та іноземних інвестицій, ймовірності націоналізації іноземного майна, міцності державних інституцій, послідовності дій влади, мірі державного втручання в економіку, входженню країни до системи міжнародних договорів з питань регулювання відносин у сфері іноземного інвестування, забезпеченню захисту прав іноземного інвестора в приймаючій країні та можливості розв'язання спорів на міжнародному рівні.

На мікроекономічному рівні інвестиційний клімат проявляє себе у двосторонніх відносинах фірми-інвестора і конкретних державних органів, господарських суб'єктів-постачальників, покупців, фінансово-кредитних установ (комерційних банків, страхових, лізингових, факторингових компаній і т.д.), а також місцевих профспілок і трудових колективів. На цьому ж рівні відбувається конкретизація узагальненої оцінки інвестиційного клімату держави в процесі реальних економічних та юридичних контактів іноземної фірми з новим середовищем країни-реципієнта.

Державне регулювання інвестиційної діяльності включає: пряме управління державними інвестиціями, регулювання умов інвестиційної діяльності через макро- та мікроекономічні важелі та контроль за дотриманням чинного законодавства, що регулює інвестиційний процес. Визначальну роль у процесі регулювання інвестиційної діяльності відіграє реорганізація системи державного контролю. Необхідність перегляду організаційної структури системи державного контролю зумовлена наявністю недоліків і проблем у функціонуванні системи контролю, до яких, насамперед, слід віднести:

— велику кількість контрольних органів (на сьогодні тільки загальнодержавних органів, на які покладено функції контролю, налічується більше двох десятків), які підпорядковані різним відомствам;

— відсутність єдиного комплексного підходу контрольних органів до об'єкта контролю при перевірці фінансово-господарської діяльності. Тобто кожне окреме відомство контролює обмежений контингент суб'єктів господарської діяльності або ж вузьке коло питань і до того ж має обмежені права при виявленні порушень, що не відповідають переліку питань, визначених для перевірки. Наприклад, контрольно-ревізійна служба перевіряє державні підприємства та бюджетні організації, податкова адміністрація — нарахування та сплату податків, митна служба — законність зовнішньоекономічних операцій та повноту сплати податків за ними тощо. Той, хто перевіряє, охоплює той чи інший фрагмент діяльності підприємства і за ним робить висновки, при цьому втрачається цілісне бачення сутності тієї чи іншої господарської діяльності, що нерідко не дає змоги адекватно оцінити цю діяльність та вжити дієвих заходів за фактами виявлених порушень;

— відсутність єдиного інформаційного простору в дослідженні фінансово-економічних проблем, а саме: наявність вузьковідомчих інформаційних баз даних про суб'єктів господарювання та результати перевірки їх діяльності, обмежений доступ до інформації посадових осіб, які організовують та проводять перевірки.

На фоні недосконалості системи контролю виникає багато проблемних питань в організації та проведенні контролю за окремими напрямками господарської діяльності, у тому числі й у сфері інвестування. Основними недоліками організації і методики контролю залучення та використання інвестицій слід виділити:

— недосконалість методів оцінювання доцільності й ефективності інвестиційних проєктів з погляду захисту економічних інтересів держави;

— відсутність єдиного координаційного центру з питань організації, методики та аналізу результатів контролю за використанням інвестицій у національному господарстві країни;

— відсутність єдиного методичного підходу при перевірках законності залучення, реальності і повноти використання інвестицій за інноваційними проєктами тощо.

Активна інвестиційна діяльність — це складова інституційної системи економіки, а іноземний капітал — важливе джерело формування фінансово-кредитних ресурсів України та усунення диспропорцій економічного та соціального розвитку. Саме тому іноземні інвестори макро- і мікрорівні інвестиційного клімату сприймають як єдину інвестиційну систему країни. Такий підхід створює передумови для позитивного впливу інвестування на економічний, технологічний та соціальний розвиток країни і відновлення її науково-технологічного потенціалу.

Сучасні обсяги інвестицій недостатні для прискорення науково-технічного прогресу. В українській економіці попит на інвестиції значно перевищує їх пропозицію, що в

ринкових умовах призводить до їх високої вартості. Виходячи з обмеженості внутрішніх ресурсів, найбільш привабливим джерелом ресурсного забезпечення можуть бути саме іноземні інвестиції.

Однією із важливих складових формування сприятливого інвестиційного клімату є забезпечення доступності кредитів для позичальників шляхом зниження їх вартості. Цього можна досягнути шляхом перегляду існуючої системи резервування коштів комерційних банків у напрямі зниження норми резервування. При цьому важливо створити стимулюючу систему обов'язкового резервування для банків, що активно займаються інвестиційним кредитуванням. Також необхідно створити сприятливий інвестиційний клімат не тільки для іноземних інвесторів, але й для вітчизняних. Приватному капіталу потрібні гарантії від примусових вилучень, система страхування від некомерційних ризиків, а також стабільні умови роботи при здійсненні довгострокових інвестицій.

Оскільки інвестиційний клімат будь-якої країни визначається, в першу чергу, стабільністю її економічної та політичної ситуації, то цілком зрозумілим є той факт, що Україну віднесено до ризикових країн Східної Європи щодо вкладання інвестицій. Це зумовлено такими негативними чинниками:

— недосконалістю правового середовища. Цей чинник зазвичай називають першим, оскільки перешкоди адміністративно-правового характеру — найперші, з якими стикається інвестор. Йдеться про нестабільність, суперечливість, заплутаність, слабку прогнозованість регуляторного середовища, чисельність підзаконних актів, нерегульованість питань захисту прав власності інвесторів та інші;

— політичною нестабільністю та високим рівнем корумпованості в органах державної влади. Часта зміна урядів, обіцянки різкої зміни політичного курсу та умов ведення бізнесу аж до націоналізації майна інвесторів посилюють настороженість іноземних інвесторів та сприймаються ними як додаткові ризики;

— значний податковий та адміністративний тиск на суб'єктів господарювання. Потужним важелем стримування іноземних інвестицій в Україну є вкрай нерівномірний розподіл податкового навантаження, який є надмірним для легально працюючих суб'єктів господарювання на фоні існування величезного "тіньового" сектора економіки;

— неефективною амортизаційною політикою, що має податкове підґрунтя, а не орієнтир на довгострокову перспективу розвитку економіки;

— недостатнім рівнем розвитку комунікацій та інфраструктури інвестиційного ринку;

— низькою платоспроможністю більшості населення та кризою неплатежів;

— нерегульованістю земельних правовідносин та відсутністю повноцінного ринку землі в Україні, що зважає ефективно використання інвестиційних ресурсів, особливо при реалізації спільних з нерезидентом вкладень;

— недостатньою розвиненістю страхового ринку та інвестиційних фондів;

— відсутністю програми налагодження ефективного співробітництва із стратегічними іноземними партнерами, небажанням допускати іноземних інвесторів до участі у рентабельних проектах і приватизації.

— складність та відносно велика тривалість реєстраційних та ліцензійних процедур;

— обтяжлива митна політика. Інвестори звертають увагу на перешкоди для ввезення потрібних устаткування, сировини та комплектуючих, вивозу виробленої продукції.

Тому в даний період актуальним стає завдання підвищення привабливості української економіки для інвесторів

та реальної конкуренції за інвестиції з економіками сусідніх держав (у першу чергу Центральної та Східної Європи). Головними інструментами у боротьбі за інвестиції є реальне, а не декларативне покращення інвестиційного клімату, зменшення бюрократичних процедур, спрощення регуляторно-реєстраційних вимог та життя радикальних заходів щодо дієвого захисту інвестицій. Виходом із ситуації є обґрунтування раціональної інвестиційної політики, в якій пріоритет матимуть система державного регулювання та концепція технічного переоснащення виробництва із залученням коштів іноземних інвесторів. Також важливо обрати пріоритети в інвестиційному процесі, які забезпечили б найвищий рівень його ефективності. Це зумовлює потребу здійснення таких заходів:

— включення в інвестиційний процес як державних, так і приватних ресурсів;

— залучення іноземних партнерів до запровадження інвестиційних проектів, пов'язаних із використанням інноваційного і промислового потенціалу;

— створення нових організаційних форм інтеграції фінансового і промислового капіталу;

— розробка і запровадження регіональних програм інвестування. При цьому іноземні кредити під державні гарантії потрібно спрямовувати, насамперед, у пріоритетні сфери на фінансування інвестиційних проектів, які забезпечать розвиток експортного потенціалу, і галузі, де термін окупності виробничих інвестицій є порівняно малим.

## ВИСНОВКИ

Державна політика щодо формування інвестиційного клімату потребує значних змін і має проводитися більш ефективно. Вона має базуватися на забезпеченні стійкого підйому економіки України шляхом реформування фінансово-кредитної системи, удосконалення відносин власності, приватизаційного законодавства, земельних відносин, а також створення сприятливого інвестиційного клімату для залучення іноземних інвестицій. Необхідне збільшення як іноземних інвестицій в Україну, так і суттєва активізація національних інвесторів. Тому одним з основних завдань державної політики на сьогодні є поєднання розвитку як внутрішніх, так і зовнішніх інвестиційних процесів, а також створення сприятливого інвестиційного клімату для всіх суб'єктів підприємництва. Одним із шляхів вирішення цього завдання може стати розробка програм залучення інвестицій на регіональному рівні, що приведе до більш ефективного цільового використання інвестицій у пріоритетних галузях економіки.

### Література:

1. Іноземні інвестиції і Україні: бар'єри, можливості і шанси // Економіст. — 201. — №4. — С. 54.
2. Вікарчук О.І. Інвестиційний фактор у формуванні ресурсного потенціалу / Вікарчук О.І. // Економіка. Управління. Інновації. — 2009. — №2. — С. 23—25.
3. Денисенко М.П. // Інвестиційний клімат України та напрямки його подальшого покращення / Денисенко М.П. // Проблеми науки. — 2005. — №12. — С. 32—39.
4. Гальчинський А. Становлення інвестиційної моделі економічного зростання України / А. Гальчинський, С. Львовичкін // Економіка України. — 2004. — №6. — С. 4—11.
5. Захарін С.В. Регулювання розвитку інвестиційного ринку / Захарін С.В. // Фінанси України. — 2005. — №7. — С. 98—105.
6. Матвієнко П.В. Покращення інвестиційного клімату — пріоритетне завдання державного управління // Інвестиції: практика та досвід. — 2007. — №1. — С. 10.

*Стаття надійшла до редакції 17.10.2011 р.*