

Л. П. Сідельникова,  
к. е. н., доцент, завідувач кафедри податкової та бюджетної політики,  
Херсонський національний технічний університет

# ПОДАТКОВІ ТА БОРГОВІ ДЖЕРЕЛА БЮДЖЕТНОГО ФІНАНСУВАННЯ ДЕРЖАВНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

*Проаналізовано вітчизняні реалії залучення державою податкових та боргових ресурсів фінансування державної інвестиційної політики. Розглянуто переваги та недоліки цих форм бюджетного забезпечення інвестиційно-інноваційного розвитку. Надано рекомендації щодо вдосконалення системи акумулювання бюджетних інвестиційних ресурсів.*

*Domestic realities of attraction by the state of tax and debt resources of financing of the state investment policy are analysed. Advantages and disadvantages of these forms of budgetary maintenance of investment-innovative development are considered. Recommendations about perfection of system of accumulation of budgetary investment resources are made.*

*Ключові слова: податкові надходження, боргові зобов'язання, бюджетні ресурси, державні інвестиційні проекти, державний бюджет, державний борг, зовнішні запозичення.*

*Key words: tax revenues, debt instruments, budgetary resources, the state investment projects, the state budget, national debt, external loans.*

## ВСТУП

Однією з основних проблем бюджетної системи України на сучасному етапі розвитку є низька ефективність бюджетних інвестицій. В умовах економічного спаду та заморожування приватних капіталовкладень саме державні інвестиції мають виступити локомотивом економічного зростання. Натомість неефективність механізмів бюджетного фінансування інноваційного розвитку нівелює дієвість одного з найвагоміших інструментів економічної політики. Загальний дефіцит ресурсів в економіці України, необхідний для активізації економічної динаміки, оцінюється вченими як значний [1, с. 39; 2, с. 314; 3, с. 24]. Зокрема, потреби на розвиток інфраструктури впродовж 2009—2015 років, оцінюються в 100 млрд дол. США, із яких найбільших капітальних інвестицій потребує енергетика (30 млрд дол. США), захист навколишнього природного середовища (15 млрд дол. США), житлово-комунальне господарство (14 млрд дол. США), охорона здоров'я, освіта та соціальний захист (9 млрд дол. США), сільське господарство і земельна реформа (6,5 млрд дол. США) [4, с. 321].

## АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Перманентна нестача бюджетних коштів зумовлює актуальність наукових досліджень прагматики та проблематики фінансування державних інвестицій в умовах обмеженості фінансових ресурсів, у тому числі в напрямі оптимізації співвідношення податкового та боргового фінансування державних інвестиційних проектів.

Проблематиці забезпечення податкового фінансування бюджетних видатків, у т.ч. і державних капіталовкладень, присвячені праці провідних вітчизняних вчених у галузі оподаткування: В. Андрущенко, В. Вишневецького, Ю. Іванова, А. Крисоватого, І. Лютого, В. Мельника, В. Опаріна, А. Соколовської, В. Суторміної, В. Федосова. Питання боргового фінансування інвестиційних процесів в Україні досліджували Я. Белінська, І. Бураковський, З. Варналій, Т. Вахненко, В. Геєць, Я. Жаліло, І. Запатріна, Л. Лисяк, І. Луніна, С. Юрій.

Однак, актуальним на сучасному етапі розвитку вітчизняної фінансової думки залишається питання визначення оптимального співвідношення податкового та позичкового джерел фінансування інноваційного розвитку.

## ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою статті є дослідження можливостей та розробка науково-практичних рекомендацій щодо удосконалення застосування податкових та боргових інструментів регулювання інноваційно-інвестиційних процесів у частині забезпечення бюджетного фінансування державних інвестиційних, інноваційних, інфраструктурних та інших проектів розвитку, які мають стратегічне значення та реалізація яких сприятиме розвитку економіки України.

## РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Однією з основних умов досягнення довготривалих позитивних темпів зростання вітчизняної економіки є активна

інноваційна та інвестиційна діяльність. Інноваційний розвиток вимагає необхідного інвестування, в той час як стимулювання інвестиційної діяльності має розглядатися в контексті загального інноваційного стратегічного розвитку держави. Інвестиції в галузі неінноваційного характеру приватний сектор може забезпечити самостійно (враховуючи їх більш високу рентабельність та меншу ризикованість), а інноваційно спрямовані галузі потребують більшої уваги з боку держави.

Обмеженість державної підтримки виконання програм науково-технічного та інноваційного розвитку призвела до погіршення стану багатьох галузей економіки, зокрема їх технічної та технологічної відсталості, зношеності основних фондів, низького рівня використання виробничих потужностей, їх високої енерго- та ресурсоємності, відсутності або низького рівня впровадження інновацій. За даними Всесвітнього економічного форуму, Україна за технологічною конкурентоспроможністю серед 139 країн світу посідає 83 місце, а за інноваційною спроможністю — лише 63 місце [5].

За даними Державної служби статистики України, з державного бюджету фінансується в середньому лише 6,1% інвестицій в основний капітал (2002 рік — 5,0%; 2003 — 7,0%; 2004 — 10,5%; 2005 — 5,5%; 2006 — 5,5%; 2007 — 5,6%; 2008 — 5,0%; 2009 — 4,4%; 2010 рік — 6,3%) [6]. Приблизно таку ж низьку частку державних інвестицій мають Вірменія, Киргизія, Азербайджан (до 10%). Натомість у Російській Федерації держава інвестує 20%, у Білорусі — 27% від загального обсягу інвестицій. У розвинених країнах цей показник становить в середньому близько 3,7% ВВП, або 15% всього обсягу інвестицій; в країнах з високою нормою нагромадження — 26% ВВП (Японія); в нових індустріальних країнах Азії — 29% ВВП [1, с. 39].

Результати нестійкої динаміки державних інвестицій в основний капітал в Україні є наслідком того, що для активізації інвестиційної діяльності застосовується незбалансована бюджетно-податкова політика, у тому числі і в частині визначення оптимального співвідношення податкового та боргового джерел фінансування державних інвестиційних проектів. Необхідно задіяти комплексний підхід до використання її інструментів та важелів для активізації інвестиційно-інноваційного розвитку вітчизняної економіки.

Постановою Кабінету Міністрів України "Про затвердження Програми розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні" від 2 лютого 2011 року № 389 визначені форми надання державної підтримки реалізації інвестиційних та інноваційних проектів:

- державні гарантії для забезпечення повного або часткового виконання боргових зобов'язань за запозиченнями суб'єктів господарювання державного сектора економіки;
- пряме бюджетне фінансування та співфінансування;
- відшкодування відсоткових ставок за кредитами, отриманими суб'єктами господарювання у комерційних банках;
- часткова компенсація вартості виробництва продукції;
- кредити за рахунок державного бюджету;
- субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам;
- кредити (позики) і гранти міжнародних фінансових організацій, залучених державою або під державні гарантії;
- податкові, митні та валютні преференції [5].

Державна підтримка реалізації інвестиційних та інноваційних проектів надається в межах, визначених законом про Державний бюджет України на відповідний рік. Тобто бюд-

жетні кошти є важливою складовою фінансування інвестиційно-інноваційного розвитку, тому особливої актуальності набуває дискусійність вибору джерел — податкового або боргового — забезпечення виконання державних інвестиційних проектів.

Фінансування інвестицій за рахунок поточних бюджетних надходжень пов'язане з підвищенням фіскального тиску в даний момент часу при створенні передумов для економічного зростання та розширення податкової бази у майбутньому. Так, зростання у 2010 році податкових надходжень до державного бюджету на 27,5% у порівнянні з 2009 роком зумовлене не лише економічними чинниками, а й посиленням фіскального навантаження на економіку, передусім підвищенням акцизних ставок і збільшенням обсягів нарахування штрафів за порушення податкового законодавства. Крім того, помітний внесок зроблено Державною митною службою України, яка почала широко застосовувати непрямі методи визначення податкової бази. З іншого боку, уряд посилював фіскальний тиск через авансові податкові платежі та неповнення ПДВ. Крім цього, зростанням бюджетних доходів сприяли поживлення економічної активності та покращення фінансових результатів підприємств; відносно висока інфляція, яка зумовлює номінальне збільшення доходів бюджету; передача 50% податку на доходи фізичних осіб з м. Києва до державного бюджету.

У 2011 році динаміка зростання державних доходів залишається досить високою. Так, за I півріччя поточного року податкові надходження до Державного бюджету України становили 119,8 млрд грн., що на 38,2 млрд грн., або на 46,9% більше від надходжень за січень-червень 2010 року [7]. І це за умов зниження з 1 квітня ставки податку на прибуток до 23% та набрання чинності положення щодо податкових канікул для малого бізнесу, що зумовлює ризик скорочення динаміки зростання податкових надходжень до бюджету.

На перший погляд, поточна ситуація з податковим забезпеченням фінансування бюджетних видатків, у тому числі і державних капіталовкладень, є позитивною. Однак тут слід взяти до уваги, що неоднозначний вплив на вітчизняну фінансову систему матиме відчутне зниження динаміки соціальних видатків, передбачене у Державному бюджеті України на 2011 рік. Вперше за останні 8 років зростання реальних соціальних показників очікується меншим, ніж зростання економіки, хоча з урахуванням прогнозованого рівня інфляції реальні показники базових соціальних стандартів у поточному році в Україні залишаться на рівні 2010 року [8, с. 14]. Вивільнені фінансові ресурси будуть спрямовані, зокрема, і на компенсацію втрат бюджету від зниження податкового навантаження на економіку. Таке переспрямування коштів з сектора домогосподарств до бюджетного сектору, з одного боку, сприятиме послабленню інфляційних факторів попиту, з другого — послабить роль такого фактора економічного зростання, як внутрішній споживчий попит. Отже, послаблення соціальної спрямованості бюджетної політики матиме успіх лише за адекватного посилення інвестиційної складової видатків державного бюджету та бюджетної консолідації, що є визначальним чинником забезпечення довгострокової фінансової стабільності в Україні.

За таких умов, коли фінансова система держави є недостатньо гнучкою та привабливою для належної мобілізації заощаджень, важливу макроекономічну коригуючу роль відіграють державні запозичення. Фінансуючись за рахунок сукупних заощаджень (тобто відкладеного попиту), запозичення з метою фінансування інвестицій дозволяють не лише підвищити сукупний ефективний попит, але й забезпечити

збільшення його інвестиційної складової, що має поліпшити збалансованість розвитку вітчизняної промисловості, сприяти зростанню частки внутрішнього ринку у реалізації продукції машинобудування, металургії, інших галузей, що виробляють товари інвестиційного призначення [9, с. 500].

Для фінансування національних проектів розвитку прийнятним є залучення боргових ресурсів, що дозволяє отримати певний економічний ефект, завдяки якому можливо не лише покрити пасиви, а й збільшити активи держави. Особливістю державних інвестицій розвинених країн є їхня секторальна направленість — значна частка прямих інвестицій спрямовується у високо-технологічні і фінансові сектори, перш за все, в галузі, пов'язані з експлуатацією природних ресурсів і стабільним експортним потенціалом (металургія, нафтогазова галузь, лісова промисловість, частково хімічна галузь), і ті, які мають широкий немонополізований внутрішній ринок (харчова промисловість, виробництво товарів народного споживання).

Найбільш популярними напрямками державного боргового інвестування в Україні є автомобільні шляхи. Міжнародні кредитори зацікавлені у розвитку торгівлі України з західними країнами і у приході іноземних інвесторів на вітчизняний ринок. Саме тому вони інвестують значні кошти у будівництво якісних шляхів сполучення. За кошти кредиторів — ЄБРР і ЄІБ — вже побудована значна частина автошляху Київ — Чоп (від Чопа до Житомиру). На кошти цих же інвесторів реконструюватиметься 130-кілометрова зона під'їздів до столиці. Наразі цей проект є найбільш дорогавартісною інфраструктурною іноземною інвестицією. І це без врахування Великої кільцевої дороги, на будівництво якої кошти також будуть братися у борг. Проект планується завершити протягом трьох-чотирьох років. На такі ж строки розрахована реконструкція дороги Київ-Харків, яку фінансує Світовий банк.

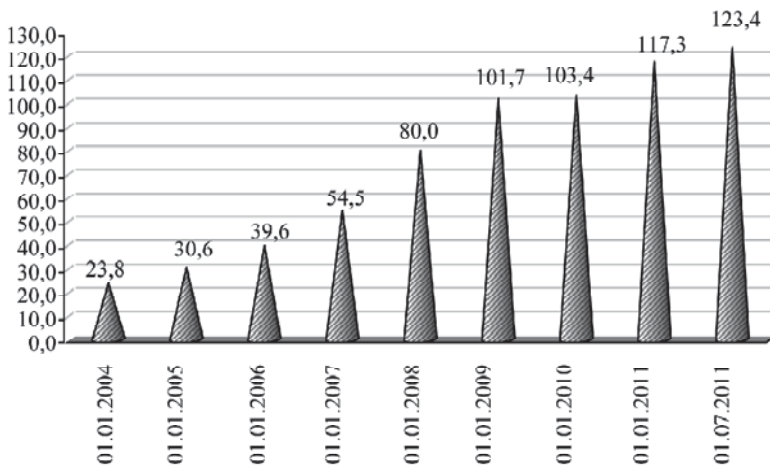
На другому місці за популярністю — інвестиції в енергетичну галузь. Іноземні кредитори дають у борг Україні кошти на розширення приймаючих та передаючих потужностей електромереж від АЕС до крупних вузлових підстанцій. Посилені потужності на півдні, південному сході країни, а також на підходах до м.Києва дозволять підклю-

**Таблиця 1. Найвагоміші кредити міжнародних фінансових організацій на українські інфраструктурні проекти [10]**

№	Проект	Організація	Розмір кредиту	Стадія готовності
1	Будівництво і реконструкція шляхів на під'їздах до Києва	ЄБРР + ЄІБ	900 млн євро (450 млн євро + 450 млн євро)	В процесі підготовки, кошти виділені
2	Будівництво дороги Київ – Чоп (три проекти + ремонт і модернізація)	ЄБРР + ЄІБ	675 млн євро (475 млн євро + 200 млн євро)	Частина дороги побудована, проект у процесі завершення
3	Будівництво лінії електропередач потужністю 750 кВ від Запорозької АЕС до підстанції «Каховська»	ЄБРР + ЄІБ	350 млн євро (175 млн євро + 175 млн євро)	У процесі підготовки, кредит ратифікований парламентом
4	Будівництво лінії електропередач потужністю 750 кВ від Ровенської АЕС до підстанції «Київська»	ЄБРР + ЄІБ	300 млн євро (150 млн євро + 150 млн євро)	В процесі реалізації
5	Проект реабілітації фінансової системи України	Світовий банк	275 млн євро (400 млн дол.)	В процесі реалізації
6	Проект будівництва дороги Київ – Харків і покращення її безпеки	Світовий банк	275 млеввро (400 млн дол.)	В процесі реалізації
7	Завершення будівництва метро у Дніпропетровську	ЄБРР + ЄІБ	200 млн євро (100 млн євро + 100 млн євро)	На стадії підготовки
8	Будівництво першої черги метро у Донецьку	ЄБРР	178 млеввро	На стадії підготовки
9	Проект по покращенню передаючих потужностей «Укренерго»	Світовий банк	137 млеввро (200 млн дол.)	В процесі реалізації
10	Проект розширення доступу до ринків фінансових послуг	Світовий банк	103 млеввро (150 млн дол.)	В процесі реалізації
11	Модернізація водопроводів в Одесі, Івано-Франківську та Чернігові	Світовий банк	96 млеввро (140 млн дол.)	В процесі реалізації
12	Модернізація залізничної інфраструктури у Полтавській області	ЄБРР	90 млн євро	На стадії підготовки
13	Добудова 2-го енергоблоку Хмельницької АЕС і 4-го енергоблоку Ровенської АЕС	ЄБРР + Європейське співтовариство атомної енергії	86 млн євро (30 млн євро + 56 млн євро)	В процесі реалізації
14	Реконструкція Старобешевської ТЕС	ЄБРР	85,6 млеввро	Завершена
15	Запровадження швидкісного руху пасажирських поїздів на залізничних дорогах	ЄБРР	82 млеввро	В процесі реалізації
16	Проект модернізації системи соцзабезпечення	Світовий банк	68 млеввро (99,4 млн дол.)	В процесі реалізації
17	Проект розвитку системи земельного кадастру	Світовий банк	61 млн євро (89,7 млн дол.)	В процесі реалізації
18	Проект розвитку оптоволоконного зв'язку між Україною і Італією, Туреччиною та Росією	ЄБРР	37 млн євро	Завершен
19	Розвиток залізничних шляхів України	ЄБРР	36 млеввро	В процесі реалізації
20	Проект модернізації публічних фінансів	Світовий банк	34 млеввро (50 мльдол)	В процесі реалізації
	РАЗОМ		4,1 млрдєвро	

чати до енергомереж нові промислові потужності, на перенесення яких до України сподівається багато іноземних інвесторів. На всі проекти у сфері енергетики кредитори витратять майже 960 млн євро. Проект ще на 100 млн євро — будівництво 330 кВ повітряної лінії між підстанціями Новоодеська і Арциз — уряд планує представити ЄБРР і ЄІБ у найближчий час. До 2017 року Кабінет Міністрів України має намір запозичити у ЄБРР 200 млн євро на покращення безпеки атомних станцій і ще майже 150 млн євро — на модернізацію газопроводу Уренгой — Помари — Ужгород.

Окремим пунктом кредитних програм міжнародних фінансових організацій в Україні є фінансування розвитку інфраструктури державних органів. За роки незалежності представництво Світового банку в Україні почало реалізацію програми з модернізації системи державних фінансів,



**Рис. 1. Динаміка валового зовнішнього боргу України, млрд дол. США**

статистики, рівного доступу до освіти, системи соцзабезпечення, а також програми реформування системи земельного кадастру. Переважно за кошти Світового банку закуплено обладнання і проведені тренінги для персоналу зазначених державних органів.

Ключовими кредиторами української інфраструктури є Європейський банк реконструкції і розвитку, Світовий банк і Європейський інвестиційний банк, який працює лише в ув'язці з ЄБРР. В табл. 1 наведено рейтинг найвагоміших кредиторів міжнародних фінансових організацій, виділених на інфраструктурні проекти в Україні.

Позичкове фінансування державних інвестиційних проектів має в Україні значні перспективи розвитку, що зумовлено:

- значною потребою національної економіки в інвестиціях внаслідок глибокої інвестиційної кризи 90-х років та необхідності відповіді на виклик з боку стрімких змін чинників конкурентоспроможності, які спостерігаються у глобалізованому світовому економічному середовищі;
- потребою в залученні значних інвестицій у стратегічно значущі сектори, які потребують інвестування, проте є комерційно непривабливими (насамперед, у сферах фізичної та соціальної інфраструктури);
- нестачею власних інвестиційних ресурсів підприємств та фінансових установ, які незіставні з потребами національної економіки в інвестиціях;
- значними прогалинами в механізмах акумулювання нагромаджуваних у суспільстві заощаджень та спрямування їх на інвестиційні потреби, диспропорційним спрямуванням нагромаджуваних банками кредитних ресурсів на потреби споживання;
- нестабільністю фінансування інвестиційних програм коштами державного бюджету через значну перевантаженість останнього соціальними видатками та циклічний тиск на нього з боку поточних політичних чинників;
- низькою якістю та неефективністю чинної системи відбору інвестиційних проектів для державного інвестування та супроводу їх реалізації.

Зважаючи на поширеність орієнтації на зменшення частки перерозподілу суспільного продукту через фіскальну систему та досить жорсткі нормативні обмеження обсягів бюджетного дефіциту, посилені також процесами фінансової глобалізації, цільове залучення інвестиційних ресурсів шляхом здійснення державних зовнішніх запозичень розглядається як компроміс між стратегічними цілями державної політики та необхідністю мінімального втручання у дію

механізмів ринкової регуляції.

Проте, надмірне захоплення таким джерелом фінансування дефіциту бюджету призводить до перевищення раціональних розмірів зовнішньої заборгованості. У макроекономічному контексті варто врахувати, що, якщо обслуговування та погашення внутрішніх запозичень є де-факто додатковим бюджетним стимулюванням недержавного сектора економіки, аналогічні виплати за зовнішнім боргом є виведенням коштів з країни та створюють чіткий "охолоджуючий" ефект для економіки.

Варто відзначити надмірну експансію боргової політики України — за останні три роки державний борг збільшено втричі — до 40 % ВВП, у тому числі і внаслідок високого зовнішнього боргового навантаження (рис. 1).

У 2011 році Україні необхідно погасити 61,5 млрд грн. державного боргу, що більше ніж вдвічі, або на 38,5 млрд грн., перевищує рівень 2010 року. Для погашення державного боргу та фінансування дефіциту уряд пропонує у 2012 році збільшити граничний обсяг державного боргу до 415,6 млрд грн., або на 10,6% у порівнянні з 375,6 млрд грн., зафіксованими у ст. 8 Закону України "Про Державний бюджет України на 2011 рік" від 23.12.2010 року № 2857-VI [11].

Особливо небезпечною тенденцією є те, що вітчизняна боргова політика спрямована переважно на фінансування поточних видатків, що є неприпустимим. Витрачаючи боргові ресурси на поточне споживання, уряд втрачає можливість отримати доходи, необхідні для покриття вартості обслуговування, та перекладає поточні фінансові зобов'язання на бюджети майбутніх періодів.

Боргове фінансування статей споживчого спрямування є вкрай непродуктивним. Видатки на споживання мають стимулюючий сенс лише у разі еластичності пропозиції. Між тим, приріст приватного споживання в Україні відбувається у галузях, в яких часто спостерігається "локальний перегрів" або виробники яких є неконкурентоспроможними на внутрішньому ринку. Відтак, дефіцитне фінансування підвищує не "реальний", а "номінальний" попит, що створює потенційну можливість зростання інфляційних тенденцій, нарощування споживчого імпорту та погіршення зовнішньоторгового балансу [12, с.68].

Боргове фінансування дефіциту бюджету не містить в собі загрози для майбутнього країни, лише якщо воно формує потенціал майбутнього розвитку національної економіки. Йдеться як про здійснення прямих бюджетних інвестицій, так і про створення умов для стійкого, швидкого та якісного економічного зростання економіки в цілому — зокрема, поліпшення виробничої, транспортної, енергетичної, інформаційної та іншої інфраструктури.

Здійснюючи вибір між податковим та борговим фінансуванням інвестиційних видатків, потрібно врахувати, що збереження (а тим більше — посилення) поточного податкового пресингу на суб'єктів національної економіки становить суттєву перешкоду зростанню їхньої інвестиційної активності. А спроби послаблення фіскального тиску (за надання пріоритету податковим джерелам фінансування державних інвестиційних проектів) зумовлятимуть перманенту "залишковість" бюджетного фінансування інвестиційних видатків. Натомість зміщення частини тягаря фінансування державних інвестиційних проектів на боргові джерела дозволяє значною мірою обійти такі обмеження.

Відтак, стратегічним завданням державної боргової

політики України має стати залучення фінансових ресурсів для ефективної реалізації програм інвестиційного розвитку країни з одночасним забезпеченням стабільного співвідношення державного боргу та ВВП.

Переорієнтація бюджетної політики з вирішення поточних завдань за рахунок боргу до використання її у якості катализатора інвестиційно-інноваційного розвитку передбачає ефективне управління державним боргом з метою поступового зменшення витрат державного бюджету на його обслуговування та погашення, оптимізації обсягів та структури державних запозичень відповідно до темпів економічного зростання. Бюджетна політика у сфері державного боргу потребує стратегічного підходу у напрямі розробки та реалізації ефективного механізму інвестування запозичених ресурсів, підвищення ефективності державних інвестицій.

### ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ

В умовах перманентної нестачі податкових джерел забезпечення інвестиційно-інноваційної стратегії розвитку практично всі країни світу залучають боргові джерела фінансування державних інвестиційних проектів, раціональне використання яких сприяє активізації інвестиційної діяльності і, як наслідок, вирішенню соціально-економічних проблем. Проте відсутність цілісної державної політики щодо залучення і використання боргових інвестиційних ресурсів веде до зростання державного боргу, що є серйозною перешкодою на шляху економічних перетворень.

На сучасному етапі першочерговим завданням є запуск механізму інвестиційного мультиплікатора, що зумовлює державну підтримку високоефективних і швидкокоопуних інвестиційних проектів, реалізація яких дозволить поліпшити інвестиційну кон'юнктуру за рахунок "переливу" інвестиційного попиту по ланцюжках міжгалузеві взаємодії.

Управління інвестиційними проектами з використанням зовнішніх державних запозичень має здійснюватися в рамках єдиної стратегії співробітництва з міжнародними кредитними організаціями, яка визначає пріоритети, цілі, обсяги і інструменти запозичень та заснована на єдиних принципах співробітництва, а також спрямована на максимальне ефективне використання порівняльних переваг кожного інвестиційного інструменту в залежності від галузі реального сектору економіки.

Доцільним є внесення до Бюджетного кодексу норми про те, що державні запозичення не можуть використовуватися для забезпечення фінансовими ресурсами поточних видатків держави. Враховуючи складне фінансове становище України, видається необхідним перенести термін введення в дію даної норми на 2013 рік, коли держава відновить докризовий показник ВВП. Дана норма стане орієнтиром для уряду — до 2013 року необхідно забезпечити збалансування регулярних доходів державного бюджету і поточних видатків.

Назріла необхідність щодо формування правового поля для функціонування нового інституту інвестиційних програм і проектів. Ця новація може стати досить ефективним інструментом державних інвестицій, проте нова редакція Бюджетного кодексу України містить лише його визначення та базові принципи [13]. Складові інвестиційних програм та вимоги до них мають бути детально прописані на рівні постанови уряду.

Важливим пріоритетом державної політики, орієнтованим на розвиток системи акумулювання інвестиційних ресурсів та фінансування державних інвестиційних проектів, є також активізація пошуку альтернатив податковому та

борговому фінансуванню бюджетних видатків держави, якими можуть стати: зменшення потреби в прямих бюджетних видатках внаслідок децентралізації фінансування відповідних завдань; залучення до економічного обороту золотовалютних резервів у якості гарантійного фонду для залучення інвестиційних кредитів; продаж тимчасово вільних коштів на рахунках Державної казначейської служби України.

### ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Актуальним та важливим завданням щодо практичного запровадження залишається пошук адекватних інструментів, методів та інституційних форм податкового та боргового фінансування державної інвестиційної політики з урахуванням зарубіжного досвіду, адаптованого до національних умов.

#### Література:

1. Лисяк Л.В. Бюджетна політика активізації інвестиційної діяльності в Україні / Л.В. Лисяк // Економічний форум. — 2011. — №2. — С. 36—43.
  2. Запатріна І.В. Бюджетний механізм економічного зростання: монографія / І.В. Запатріна. — К: Інститут соц.-екон. стратегій, 2007. — 528 с.
  3. Лютий І.О. Новітні тенденції розвитку фінансової системи / І.О. Лютий // Фінанси України. — 2004. — № 5. — С. 24—29.
  4. Лисяк Л.В. Бюджетна політика у системі державного регулювання соціально-економічного розвитку України: монографія / Л.В. Лисяк. — К: АФУ, 2009. — 600 с.
  5. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження Програми розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні" від 2 лютого 2011 р. № 389 [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=389-2011-%EF>
  6. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
  7. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>.
  8. Забезпечення фінансової стабільності в Україні в умовах посткризової економіки. Аналітична доповідь / За ред. Я.В. Белінської. — К: НІСД, 2011. — 38 с.
  9. Жаліло Я.А. Зарубіжний досвід позичкового фінансування державою інвестиційних проектів / Я.А. Жаліло // Проблемы развития внешне-экономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект: Сборник научных трудов. — Донецк: ДонНУ, 2008. — С. 494—501.
  10. Щербина Ю. Двадцать самых крупных кредитов / Ю. Щербина // Комментарии. — 2011. — №32 (275). — С. 13.
  11. Закон України "Про Державний бюджет України на 2011 рік" від 23.12.2010 року № 2857-VI [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2857-17>
  12. Жаліло Я.А. Щодо шляхів позичкового фінансування державою інвестиційних проектів / Я.А. Жаліло // Стратегічні пріоритети. — 2008. — № 1 (6). — С. 66—73.
  13. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 року № 2456-VI [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Верховної Ради України. — Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
- Стаття надійшла до редакції 22.09.2011 р.*