

УДК 330.322

Івашова Л.М.,
д.н.держ.упр., проф. завідувач кафедри
державної служби та митної справи
(Академія митної служби України, м. Дніпропетровськ)
Івашов М.Ф.,
к.е.н., с.н.с., професор кафедри економіко-правових дисциплін
(Дніпропетровський державний університет
внутрішніх справ, м.Дніпропетровськ)

ІНВЕСТИЦІЙНІ РИЗИКИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ ТА ШЛЯХИ ЇХ ПОДОЛАННЯ

Анотація. У даній статті висвітлено основні інвестиційні ризики залучення іноземних інвестицій в Україну, фактори, що їх спричиняють, інституційні межі й можливі втрати від їх реалізації та запропоновано основні напрями їх подолання.

Ключові слова. Інвестиційні ризики, іноземні інвестиції, види ризиків, диверсифікація, оцінювання ризиків, інвестиційна політика

Summary. This paper focuses on the main investment risks of foreign investments in Ukraine, the factors that cause them, the institutional limits and potential losses from the sale and offered basic directions to overcome them. Collision with different risks is usual threat for any investor in the conditions of modern market economy. Mostly, putting the means in production of these or those goods or services, the investor can't have confidence of public recognition of results of this production. In practice such recognition depends on successful connection of different factors, after all investors risk getting profit, smaller expected, or, evening, to suffer a loss. The purpose of this article is covering of essence and the nature of formation of investment risks of attraction of foreign investments into Ukraine, definition of the main directions, the description of system of political, legal, financial and economic and ecological actions for their overcoming.

Keywords. Investment risk, foreign investment, types of risk diversification, risk evaluation, investment policy

Постановка проблеми у загальному вигляді. Зіткнення з різноманітними ризиками – звичайна загроза для будь-якого інвестора в умовах сучасної ринкової економіки. Здебільшого, вкладаючи свої кошти в виробництво тих чи інших товарів чи послуг, інвестор не може мати впевненості в суспільному визнанні результатів цього виробництва. На практиці таке визнання залежить від вдалого сполучення різних факторів, отже інвестори ризикують отримати прибуток, менший за очікуваний, або, навіть, зазнати збитків.

Отже, дослідження інвестиційних ризиків, виявлення факторів, які їх викликають та обчислення можливих втрат – ось важливі проблеми, на які необхідно зважати сучасному інвесторові, приймаючи рішення щодо вкладання коштів у той чи інший напрям виробничої чи комерційної діяльності. Саме тому вміння оцінювати інвестиційні ризики й знаходити шляхи їх подолання є необхідним для сучасного менеджера.

Аналіз останніх публікацій і досліджень. У сучасних умовах розвитку української економіки проблема інвестиційних ризиків є особливо гострою. Основними причинами тут є нестабільність податкового режиму, падіння курсу національної валюти, низьку купівельну спроможність значної частини населення. Тому для капіталовкладників, які мають справу з вітчизняним ринком, особливо важливо реально оцінювати можливий вплив інвестиційних ризиків. Теоретичні і практичні аспекти розв'язання проблем інвестиційного розвитку розглядаються в працях О.Амоші, М.Бутка, В.М.Геєця, А.А.Пересади, Б.А.Карпінського, М.П.Денисенко, Т.В.Майорової, М.Г.Чумаченка та ін. Проблеми формування державної політики й оцінювання ризиків у напрямі залучення іноземних інвестицій висвітлено в працях вітчизняний і зарубіжних вчених О.Бугрова, Я.Жаліло, Ю.Лапігіна, І.Сазонця, Е.Брігмана та інших. Проте наразі не достатньо досліджені напрями формування державної інвестиційної політики

щодо залученням зовнішніх інвестицій, який враховує реальні й потенціальні ризики, що й спонукало до написання даної роботи.

Постановка завдання. Метою даної статті є висвітлення сутності та природи формування інвестиційних ризиків залучення іноземних інвестицій в Україну та визначення основних напрямів й опис системи політичних, правових, фінансово-економічних й екологічних заходів щодо їх подолання.

Виклад основного матеріалу. Важливою передумовою стійкого економічного зростання в Україні є активізація інвестиційної діяльності. Сучасний стан розвитку економіки характеризується певним пошквалюванням інвестиційного процесу та зростанням валового внутрішнього продукту країни. Але ці позитивні тенденції ще не набули сталого характеру. Тому сьогодні особливо важливою є необхідність вдосконалення державної інвестиційної політики, спрямованої на активізацію інвестиційної діяльності, оскільки держава виступає головним координатором інвестиційної діяльності в країні та прискорення економічного зростання. Підвищення ефективності функціонування регіональної господарської системи, забезпечення її конкурентоспроможності зумовлюють необхідність постійного пошуку шляхів активізації інвестиційної діяльності.

Ризик характеризується як небезпека потенційної ймовірної втрати ресурсів або недоодержання доходів порівняно з прогнозованим варіантом. В інвестиційній діяльності питання ризику стоїть дуже гостро. Це спричинюється, по-перше, значною тривалістю інвестиційного циклу від моменту вкладення коштів до часу їх повернення. Зрозуміло, що на далеку перспективу важко спрогнозувати результати, бо на них можуть впливати різні сторонні економічні, політичні, соціальні, екологічні та інші фактори. По-друге, інвестування пов'язане з вкладанням великих коштів, матеріальних ресурсів, неефективне використання яких може негативно позначитись на фінансовому стані інвестора. По-третє, часто інвестування здійснюється через третіх осіб (фінансових посередників), тому інвестор, як правило, не має реальної можливості контролювати викори-

стання вкладених коштів, оперативно втручатись у виробничий процес тощо [1].

Як зазначає Ю.Н. Лапигін, “інвестиції завжди орієнтовані на майбутнє і тому пов'язані зі значною невизначеністю економічної ситуації та поведінки людей. Від цього походить високий рівень ймовірності невиконання інвестиційних планів з об'єктивних чи суб'єктивних причин” [3]. Інвестиційний ризик уявляє собою можливість нездійснення запланованих цілей інвестування (таких, як прибуток або соціальний ефект) і отримання грошових збитків. Цей ризик необхідно оцінювати, обчислювати, описувати та планувати, розробляючи інвестиційний проект.

Цінова невпевненість є одним з основних факторів, що обмежує зацікавлення іноземних інвесторів Україною. Більшість з них є колективними інституціональними інвесторами, які представляють інтереси багатьох фізичних осіб. Вони вимагають точних даних про вартість своїх вкладень, а це важко зробити через курсові різниці. Іноземний інвестор найчастіше стикається з можливостями коливань ринкової вартості акцій і коливань курсу гривні стосовно національної валюти інвестора. Так виникають ціновий, валютний і відсотковий ризики, які є складовими ринкового ризику. Він викликається змінами в попиті та пропозиціях, припливом чи відпливом коштів із фондового ринку, появою нових коригуючих обставин на певних сегментах фондового ринку.

Визначаючи вид ризику, потрібно оцінити його рівень і вплив на загальні результати. Безризикові інвестиції в нашій державі знайти важко, тому що на рівень ризику впливають не тільки економічні, а й політичні, соціальні, екологічні та інші фактори. Розрізняють загальноекономічний ризик, що походить від несприятливих умов в усіх сферах економіки, та індивідуальний ризик, пов'язаний з умовами даного проекту.

У своїх роботах І.Сазонець визначив, що залежно від чинників виділяють такі види інвестиційного ризику: політичний ризик; загальноекономічний ризик; правовий ризик; технічний ризик; ризик учасників проекту; фінансовий ризик; маркетинговий ризик; екологічний ризик. Політичний, правовий та загальноекономічний ризики можуть

бути викликані зовнішніми умовами реалізації інвестицій. Інші види ризиків спричинюються можливими помилками планування та організації конкретних проектів [4, с. 214].

Як свідчить практика, існує прямий зв'язок між політичними успіхами регіональних лідерів і інвестиційним кліматом в регіоні. Тобто зниження інвестиційного ризику в областях супроводжується зростанням популярності їх лідерів. І, навпаки, одіозність і погана репутація місцевої влади вельми негативно впливає на «тонких за вдачею» інвесторів. Область характеризується відносною однорідністю і стабільністю політичних переконань населення. Рівень політичного ризику оцінюється експертами як «нижче середнього».

Правовий (нормативний) ризик розглядається як відсутність режиму сприяння інвестиційному процесу, ненадійність державних гарантій, нестабільність і недосконалість законодавства. Крім того, нормативний ризик тісно пов'язаний з рівнем нормативного втручання місцевих властей в бізнес. Рівень адміністративного втручання в бізнес можна чудово відстежити на такому чутливому компоненті, як мале підприємство.

Технічний ризик зумовлюється великою кількістю хиб та помилок широкого спектру сторін інвестування, як-от пов'язаними з якістю проектування, технічною базою, обраною технологією, управлінням проектом, перевищенням кошторису.

Соціальний ризик – той показник ризику іншими словами можна назвати рівнем соціальної напруженості. Рівень життя населення визначальною мірою залежить від розвитку ринку праці, продуктивної зайнятості населення, рівня заробітної плати, соціальних виплат (пенсій, стипендій), стабільності цінової ситуації. Однак під впливом суттєвого зростання споживчих цін на товари та послуги приріст реальної заробітної плати істотно відставав від приросту номінальної заробітної плати.

Фінансовий ризик впливає з нездійснення очікуваних подій з фінансового боку проекту. Це можуть бути незаплановані зменшення або зникнення джерел та обсягів фінансування, незадовільний фінансовий стан партнерів, зриви надходжень коштів від ре-

алізації вироблених товарів чи послуг, несплатоспроможність покупців продукції та власні підвищені витрати. Під фінансовим ризиком розуміється стійкість фінансової системи і її здатність забезпечувати господарську діяльність підприємств.

До економічного ризику відносять також ризик незавершення будівництва, ризик неповернення боргу. Цей вид ризику дозволяє оцінювати негативні тенденції в економічному розвитку регіону.

За Е.Брігманом маркетинговий ризик виникає з прорахунків під час оцінки ринкових умов дії проекту, наприклад ринків збуту чи постачання сировини і матеріалів, організації реклами чи збутової мережі, обсягу ринку, часу виходу на ринок, цінової політики, внаслідок низької якості продукції [5, с. 27].

Екологічний ризик – це рівень забруднення навколишнього середовища, включаючи радіаційне, стан екології. Рівень використання виробничого потенціалу визначається станом основних засобів та наявними потужностями. Але для інвестора, як це ні парадоксально, негативні оцінки екологічної ситуації можуть бути і позитивним чинником. В цьому випадку з'являється можливість реалізувати інвестиційний проект з екологічно шкідливими складовими при мінімальних витратах. Розмістивши, таке підприємство поряд з вже існуючим хімічним заводом, інвестор уникне штрафів, пов'язаних із забрудненням навколишнього середовища, або істотно їх зменшить в порівнянні з екологічно чистою зоною.

Зарубіжні автори залежно від джерел виникнення і можливості усунення розрізняють систематичний (що не диверсифікується, ринковий) ризик і несистематичний (специфічний, диверсифікується) ризик [6].

Систематичний ризик виникає в результаті зовнішніх подій, що впливають на ринок в цілому: війна, інфляція, економічний спад, дорожнеча кредитних ресурсів. На цей вид ризику доводиться від 25 до 50% загального ризику по будь-якій інвестиції, цей вид ризику неможливо усунути.

Несистематичний ризик викликається такими чинниками як складність доступу до сировини, невдалі програми маркетингу, втрата крупних контрактів, високий рівень конкуренції, специфічна дія деяких урядо-

вих заходів (екологічний контроль, судові процеси). Оскільки всі перераховані чинники специфічні для кожного суб'єкта інвестиційної діяльності, той їх вплив на портфель інвестицій можна усунути за допомогою диверсифікації вкладень [6].

Нарешті, ризик учасників проекту може бути пов'язаний з усіма неочікуваними подіями в управлінні та фінансовому стані підприємств-партнерів.

За впливом на результати діяльності виділяють ризик збільшення витрат; ризик зменшення надходжень; ризик зменшення прибутків. Аналіз ризику проводиться за допомогою статистичного, аналітичного методів, шляхом експертних оцінок, використання аналогів, доцільності витрат.

Оцінка здійснюється шляхом підбору безлічі чинників, методом їх ранжирування, угруповання і розрахунку вагових коефіцієнтів важливості окремих груп показників.

Вагомими в Україні є проектні ризики, до яких можна віднести контрактний (невиконання зобов'язань поставок), маркетинговий (низький рівень дослідження ринку) і бюджетний (перевищення затрат над тими, які були запроєктовані). Залежно від ступеня впливу на фінансове положення компанії виділяють: безризикові інвестиції, інвестиції з допустимим рівнем ризику, інвестиції з рівнем критичного ризику і інвестиції з катастрофічним рівнем ризику. Діапазон коливання коефіцієнта ризику і можливі втрати приведені в табл. 1.

Таблиця 1

Інституційні межі ризику і можливі інвестиційні втрати

Ступінь ризику	Діапазон коливання коефіцієнта ризику, %	Можливі втрати
1. Катастрофічний (неприпустимий) ризик	75-100	Втрата власних засобів інвестора, банкрутство
2. Критичний ризик	50-75	Повна або часткова втрата балансового прибутку
3. Допустимий ризик мінімальний ризик	Вище 0-25	Часткова втрата чистого прибутку
підвищений ризик	25-50	Повна втрата чистого прибутку
4. Безризикові інвестиції	0	Втрати відсутні

Названі вище ризики дуже високі в Україні. Такий їх рівень характерний для перехідної економіки, коли на ринку діють оператори (юридичні та фізичні особи) з принципово різними підготовкою і можливостями. Відсутній великий, так званий олігархічний, капітал, який міг би забезпечити фінансування ризикованих проектів та розвиток венчурного бізнесу, який так необхідний для розвитку науково-технічного прогресу та розкриття потенційних можливостей української науки, збільшення частки відрахувань (резервування) на непередбачені обставини.

Іншими складовими системи заходів протидії ризикам є заставні операції та гарантування (при наданні інвестиційних кредитів),

лімітування виділених на інвестиції коштів і залучення екаунтингових компаній для отримання додаткової інформації про об'єкт інвестування. Будь-які операції, які здійснюються для мінімізації ризиків, належать до однієї з цих перерахованих груп і передбачають збільшення затрат на реалізацію інвестиційного проекту.

Диверсифікація передбачає розподіл інвестиційних коштів між різними об'єктами вкладення капіталу, що не пов'язані між собою. Цей метод можна застосовувати і до реальних, і до фінансових інвестицій. У випадку реальних інвестицій кошти можна вкладати у виробництво зовсім різних товарів чи послуг або інвестувати різні напрями

вдосконалення технологій. Диверсифікованими можуть бути також ті інвестиції, які вкладені в один об'єкт під різне забезпечення. Наприклад, інвестор може вкладати кошти, а реципієнт надає під їх заставу реальне майно, яким він готовий відповідати за цими залученнями. У разі невдачі інвестору гарантується повернення частини вкладеного ним капіталу у вигляді закладеного майна. Отже, диверсифікація є одним із найдешевших способів мінімізації інвестиційних ризиків, кількість яких особливо велика в умовах перехідної економіки.

При реальному інвестуванні оптимальна диверсифікація, на нашу думку, полягає у вкладенні коштів у виробництво таких принаймні двох груп товарів чи послуг, зменшення попиту на один з яких спричинило б збільшення продажу інших. Звичайно, це зменшить загальну прибутковість інвестування, але значно знизить ризик отримування раптових збитків.

Щодо диверсифікації інвестиційних ризиків на фондовому ринку, то зрозуміло, що без упровадження на практиці механізмів випуску та обігу ф'ючерсних і форвардних контрактів та опціонів неможливий розвиток цілісного ринку цінних паперів та його інтеграції у відповідні світові структури. Крім нормативного оформлення цього процесу, акцент необхідно робити на популяризації даних фінансових інструментів серед учасників фондового ринку та потенційних інвесторів.

Іноземний інвестор, який купує акції українського підприємства, номіновані в гривнях, має оцінювати не тільки невизначеності відносно гривневих доходів, що пропонуються, а й невизначеність майбутнього обмінного курсу гривні до провідних світових валют. Чим більше коливається валютний курс, тим важче передбачити його майбутнє значення і тим вищий ризик обмінного курсу. Підвищення ступеня ризику призводить до збільшення премії за ризик, яка буде вимагатися інвестором. На світовому ринку інвестицій найважливішим поряд із ринковим є країний ризик. Він показує ймовірність того, що держава чи окремі реципієнти не будуть виконувати взяті на себе зобов'язання стосовно іноземних інвесторів.

Умови економічної невизначеності, в яких змушені діяти інвестори, спричиняють вплив тих чи інакших факторів ризику на їхні майбутні прибутки. Інвестиційні ризики загрожують зменшенням прибутків порівняно з можливими або навіть збитками. Тому при прийнятті рішень з питань щодо інвестиційної діяльності керівництво фірм, банків або інвестфондів має обов'язково враховувати вплив інвестиційних ризиків.

До країни, де вітчизняний інвестор практично не вкладає кошти у розвиток виробництва, важко залучити й іноземного інвестора. Залучення іноземних інвестицій має здійснюватися з урахуванням цілей та завдань державних програм структурної переорієнтації виробництва, цільових програм міжгалузевого та галузевого розвитку, конверсії та розвитку експортного потенціалу, а також внутрішньої та зовнішньої кооперації продукції виробничо-технічного призначення, приватизації державних підприємств із залученням іноземного капіталу.

За нинішньої ситуації Україна може зміцнити свої позиції як покупець інвестицій за рахунок диверсифікації останніх, отримуючи іноземні інвестиції у вигляді технологічного обладнання, матеріалів, прав інтелектуальної власності, ноу-хау, торгових знаків, деяких інших видів цінностей. Доцільність такого варіанта дій підтверджують не тільки деякі зарубіжні спеціалісти, а й досвід окремих країн, наприклад Японії, де закупівля та використання зарубіжних ліцензій значною мірою сприяли її економічному розвитку. На весь період проведення великомасштабних інвестиційних заходів було б доцільно створити фонд довгострокового кредитування на підприємствах, в об'єднаннях – інвестиційний фонд. Створювати такі фонди доцільно і в регіонах з метою використання їхніх коштів на потреби розвитку об'єктів пріоритетних галузей регіону.

Сьогодні кожний регіон виробляє свої підходи до активізації інвестиційної діяльності: одні мають надію на розширення дотацій із центрального бюджету щодо підтримки вугільної промисловості, АПК. Інші намагаються мобілізувати власні ресурси через місцеві податки та інші канали. Треті сприяють розвитку недержавного сектору і залученню його фінансових ресурсів у вигляді

інвестицій в економіку. У кожному з цих випадків інвестиційна політика регіону будується з урахуванням специфічних чинників. При її проведенні намагаються використати наявні переваги для залучення інвесторів як вітчизняних, так і зарубіжних.

Скорочення внутрішніх інвестицій поки що не компенсується притоком в країну іноземного капіталу, масштаби якого не відповідають потребам нашої економіки. Однією з причин є те, що Україна розглядається як держава з високим ризиком для іноземного капіталу.

Сьогодні від ефективності інвестиційної політики залежать стан виробництва, положення і рівень технічної оснащеності основних фондів підприємств народного господарства, можливості структурної перебудови економіки, рішення соціальних і екологічних проблем. Інвестиції є основою для розвитку підприємств, окремих галузей і економіки в цілому. Під час економічної кризи інвестиційна діяльність в Україні значно знизилася. Попит на інвестиції падав значно швидше ніж виробництво валового продукту. Однією з причин цього, було те, що інфляція значно знецінювала інвестиційні засоби. Впродовж останніх років, не дивлячись на значне уповільнення темпів інфляції, зменшується частина довгострокових кредитів, наданих суб'єктам господарювання всіх форм власності в загальному обсязі кредитів в економіці країни.

Найбільшу цінність з різних видів інвестицій для України мають новітні технології та обладнання, ноу-хау, вільно конвертована іноземна валюта. Можливості ж вкладення тих чи інших видів інвестицій у іноземних інвесторів часто різні залежно від країни походження. Через це проблему залучення зарубіжних капіталів до економіки України доцільно розглядати диференційовано щодо інвесторів з розвинених країн, країн на терені колишнього СРСР, з інших країн.

Я.Жаліло [2] ще у 2001 році наголошувала, що одним з економічно доцільних напрямів залучення іноземних інвестицій в Україну є поетапний перехід від імпорту невеликих партій технологічного обладнання або інших товарів виробничого призначення (з метою вивчення та освоєння ймовірного ринку збуту продукції) до створення спіль-

них підприємств з їхньою наступною експансією на ринки за межами України. Обов'язково слід враховувати й жорстку конкуренцію, пануючу на світових ринках техніки й технологій. Успішність таких дій залежить від їх послідовності та від проведення радикальних економічних реформ. Усі рішення щодо укладання контрактів мають приймати незалежні від держави господарські суб'єкти, підприємці, які розпоряджаються власними або позиченими ресурсами і відповідають за наслідки прийнятого рішення своїм майном. Державі має відводитися роль регулятора податкової, митної, а опосередковано – і кредитної політики. Водночас вона зобов'язана захищати вітчизняні та спільні підприємства від протекціоністських дій зарубіжних урядів. Тим більше, що на сучасному етапі виявляється тенденція до посилення протекціонізму в міжнародній торгівлі продукцією сільського господарства, сталеплавильної та текстильної промисловості, тобто тих галузей, де Україна могла б бути солідним світовим експортером. Такий варіант економічної стратегії, як й інші імовірні, має розглядатися в єдиному спеціальному документі (концепції, програмі).

Отже, для вдосконалення політики залучення зарубіжних інвесторів слід звернути увагу на такі проблеми:

- вирішення питання власності, особливо на нерухоме майно і землю, згідно з існуючими міжнародними нормами;
- прийняття законів та підзаконних актів щодо проблем, які стосуються іноземного інвестування, єдиним пакетом для посилення їхньої чинності;
- розробка концепції (програми) з чіткою постановкою мети залучення іноземних інвестицій, виділення пріоритетних сфер (адресатів), механізму реалізації поставлених цілей;
- здійснення політики протекціонізму з метою підтримки вітчизняних товаровиробників та захисту перспективних галузей економіки.

Серед інших проблем необхідно відзначити такі: недосконале законодавство і непередбачені зміни в оподаткуванні, застаріле устаткування і політичну нестабільність. Іноземні капітали в процесі приватизації необхідні перш за все в таких сферах економі-

ки, активізація нарощування виробничого потенціалу яких сприятиме виведенню України з кризи, усуненню соціальної напруги в суспільстві і подоланню залежності України від імпорту. Результати проведених досліджень указують на те, що фінансування інвестицій частіше за все здійснюється за рахунок власних засобів підприємств і розглядається як найнадійніше джерело. В той же час фінансування інвестицій з власних засобів підприємств ускладнено в наслідок їх обмеженості, унаслідок недосконалої системи оподаткування. В механізмі оподаткування прибутку повинні бути б міститися головні стимули до інвестування. Проте аналіз Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств» не тільки не дозволяє знайти в ньому таких стимулів, але, навпаки, настановує на низку сумних міркувань.

Практика засвідчує, що проводячи політику залучення інвестицій в економіку України, важливо дбати про забезпечення їхньої стабільності та довготривалості. Очевидно, з огляду на національні інтереси, краще використовувати іноземні інвестиції, ніж, скажімо, покладатися лише на кредити Міжнародного валютного фонду.

Ефективне використання іноземних інвестицій потребує упорядкування державного управління ними. Для його здійснення необхідно чітко визначити та розмежувати повноваження об'єктів державного управління в цій сфері з метою узгодження їхньої діяльності та уникнення дублювання повноважень.

У межах загального підходу потрібно передусім визначитися стосовно вибору загальної політики щодо іноземних інвестицій. Така політика може бути ліберальною, контролюючою та обмежуючою. До конкретних аспектів основ державного управління іноземними інвестиціями можна віднести визначення системи органів державної влади, відповідальних за контроль над іноземними інвестиціями, створення ефективної системи спеціального законодавства та підзаконних актів щодо іноземних інвестицій, вибір пріоритетних галузей, секторів та проектів для інвестицій у цих галузях, а також галузей, обмежених для іноземного інвестування. Сюди належить також встановлення ін-

вестиційних пільг, зокрема створення експортоорієнтованих чи спеціалізованих економічних зон, податкових, тарифних, регіональних пільг тощо, або встановлення обмежень у системі державного управління діяльністю іноземних інвесторів.

В Україні формується державна політика інвестиційного розвитку на регіональному рівні, адекватна умовам ринкової економіки. Все більшою мірою вона стає політикою самих регіонів, а не лише центру. Без об'єднання зусиль центральних, регіональних, місцевих органів влади, державного й альтернативного секторів економіки важко розраховувати на достатньо швидке подолання інвестиційного спаду в країні, на перехід економіки в стадію оживлення, а згодом і піднесення. Погодження інтересів різних ієрархічних рівнів і господарських суб'єктів різних форм власності потребує розробки відповідного механізму регулювання і стимулювання інвестицій.

На загальнодержавному рівні мають бути створені економічні умови для активізації інвестиційної діяльності завдяки використанню переважно фінансово-економічних методів регулювання та стимулювання інвестицій, адекватних ринковій економіці. До таких методів належить регулювання ставок оподаткування і рефінансування, норм обов'язкових резервів у НБУ, валютного курсу, митних платежів тощо. Методами економічного регулювання є субсидювання позикового відсотка з кредитів для фінансування інвестицій. Це відповідатиме пріоритетам регіональної інвестиційної політики, сприятиме заохоченню спільного фінансування інвестицій з державних і приватних джерел.

Державна інвестиційна політика має будуватися з урахуванням регіональних інвестиційних програм. Адже включені до державної програми інвестиції будуть реалізовуватися, а об'єкти будуватимуться в конкретних регіонах на певних територіях, економічні інтереси яких не можна не враховувати. Способами врахування цих інтересів можуть стати спільне пайове фінансування з державних і регіональних джерел, надання пільгових централізованих інвестиційних кредитів під гарантії місцевих адміністративних банків.

Для залучення іноземних інвестицій необхідно здійснювати наступні заходи:

- розширення форм залучення іноземних інвестицій, зокрема на основі інвестиційних угод. Для цього потрібно удосконалити механізм ув'язки пільг, які надаються, іноземним інвесторам в межах цих угод з вирішенням завдань структурної державної інвестиційної політики з обсягом доходів, які отримуються при обліку економічних інтересів місцевих виробників;

- створення умов для практичної реалізації положень правових актів з метою забезпечення стабільності інвестиційної діяльності, надання гарантій і захисту інвестицій, ефективності розгляду і виконання рішень за судовими спорами по захисту інтересів інвесторів, а також з забезпечення особистої безпеки іноземних підприємців;

- розвиток системної правової бази у сфері регулювання іноземних інвестицій, яка повинна забезпечити стабільність умов для інвестиційної діяльності і «прозорість» правових норм і практики їх застосування відносно іноземних інвесторів.

Висновки. Таким чином, головними основами державної інвестиційної політики на найближчу перспективу є: збільшення обсягів капітальних вкладень суб'єктів господарювання за рахунок прибутку і нової амортизаційної політики; посилення впливу держави на активізацію інвестиційного процесу

через збільшення обсягів бюджетного фінансування капітального будівництва значних інфраструктурних об'єктів і введення кредитних основ бюджетного фінансування інвестицій; створення умов для залучення довгострокових кредитів комерційних банків, впорядкування діяльності інвестиційних і інноваційних фондів; збільшення інвестиційних ресурсів, які формуються на фондовому ринку і за рахунок заощаджень населення; введення економічного механізму страхування ризиків внутрішніх і зовнішніх інвестицій; утворення відповідних інститутів з питань інтеграції промислового і банківського капіталу, мобілізації засобів під ефективні інвестиційні проекти в пріоритетні галузі економіки.

Збільшення надходжень іноземних інвестицій в економіку України сприяло б утворенню окремих експортно-промислових зон (варіант вільних економічних зон). Темпи економічного розвитку в значній мірі визначаються інтенсивністю інвестиційної діяльності. Необхідність інвестиційних вкладень в економіці стало очевидним для всіх господарюючих суб'єктів з моменту вступу України на шлях ринкових перетворень. Подальший розвиток економіки держави неможливий без активної інвестиційної політики і ефективного використання інвестиційного потенціалу національної економіки.

Література:

1. Бургова О. Методологічні основи оцінки ризику при прийнятті інвестиційних рішень / О. Бургова // Економіка України. – 2003. – № 10. – С. 29-32.
2. Іноземні інвестиції та національний капітал: парадигма взаємодії: [зб. наук. праць / за ред. Я.А. Жаліло]. – К.: Сатсанга, 2001. – 108 с.
3. Лапыгин Ю.Н. Инвестиционная политика / Лапыгин Ю.Н. – М.: КНОРУС, 2005. – 320 с.
4. Сазонець І.Л. Інвестування: міжнародний аспект: навч. посіб. для вузів / І.Л. Сазонець, В.А. Федорова. – К.: Центр навчальної літератури. – 2007. – 272 с.
5. Brighman E. "Fundamentals of Financial Management" - New York: The Driden Press, 1992. – P. 25-29.
6. Carla C.J., Millar, Chong Ju Choi. International Business and emerging Markets // Conference Proceedings of the 25th Annual Conference Academy of International Business UK Chapter. – London, 1998. – Volume 1. – P. 295.