

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ІВАНА ФРАНКА

РОМАНЧУК ЗОРЯНА ЗІНОВІЇВНА

УДК 336.13/.14.025.12:336.2]:330.322.1(477)

**ФІНАНСОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ
ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

ДИСЕРТАЦІЯ

на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук

Науковий керівник
ВАНЬКОВИЧ Данило Володимирович,
доктор економічних наук, доцент

Львів – 2016

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО- ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	12
1.1. Інвестиційна діяльність як об’єкт державного регулювання	12
1.2. Фінансове регулювання інвестиційної діяльності в економічній системі країни	27
1.3. Механізм фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні	45
Висновки до розділу 1	60
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ ФІНАНСОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ	63
2.1. Стан і тенденції інвестиційної діяльності в Україні	63
2.2. Оцінка результативності податкового регулювання інвестиційних процесів у вітчизняній економіці	81
2.3. Діагностика цільової ефективності бюджетного регулювання інвестиційної динаміки в Україні	96
Висновки до розділу 2	110
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ	113
3.1. Використання іноземного досвіду фінансового регулювання інвестиційної сфери	113
3.2. Напрями стимулювання залучення іноземних інвестицій в економіку України.....	132
3.3. Концепція державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні	154
Висновки до розділу 3	177
ВИСНОВКИ	180
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	185
ДОДАТКИ	

ВСТУП

Актуальність теми. Досягнення стабільного соціально-економічного розвитку потребує нарощування інвестиційних ресурсів, послідовного збільшення частки капітальних вкладень у ВВП, поліпшення структури інвестиційних джерел та оптимізації напрямів їх вкладення. За таких умов зростає роль державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності, що має стимулювати процеси нагромадження й ефективного використання інвестиційних ресурсів відповідно до пріоритетів економічного зростання, перспектив інноваційного розвитку країни.

Вирішальна роль і значення в організації фінансової політики належить державі, яка має сформувати адекватну систему фінансового регулювання інвестиційної діяльності з урахуванням усіх особливостей національної економіки. У цьому контексті, серед стратегічних завдань, актуалізується необхідність дослідження проблем удосконалення і пошуку шляхів підвищення дієвості механізму державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності з метою її активізації та підвищення інвестиційної привабливості вітчизняної економіки для іноземних інвестицій.

Теоретичні, методичні та прикладні аспекти інвестиційної діяльності висвітлені в наукових працях таких провідних учених, як: І. Бланк, Л. Борщ, В. Бочаров, В. Букато, Т. Віторт, Л. Гітман, Н. Дацій, М. Денисенко, М. Джонк, О. Кузьмін, І. Малий, Г. Марковіц, Дж. Маршалл, І. Мойсеєнко, А. Омельченко, А. Павленко, А. Пересада, М. Пессель, С. Покропивний, С. Реверчук, А. Степаненко, Н. Ушаков, В. Федоренко, Л. Федулова, О. Юркевич, Ф. Ярошенко та інші. Питанням впливу державної фінансової політики на інвестиційну діяльність приділено багато уваги у науковій сфері. Серед відомих науковців можна виділити таких, як В. Александров, Ю. Бажал, В. Балабанов, Д. Ванькович, О. Василик, В. Геєць, М. Герасимчук, Н. Демчишак, В. Дем'янишин, О. Десятнюк, Т. Затонацька, О. Заруба,

С. Захарін, Дж. Кейнс, Дж. Кокс, О. Кириченко, М. Крупка, І. Луніна, І. Михасюк, В. Опарін, О.Озерчук, В. Приймак, Б. Пшик, А. Соколовська, А. Сухорукова, О.Стефанишин, Л. Тарангул, В. Федосов, І. Форестер, М. Фрідман, А. Яценко та інші.

Однак, попри суттєві напрацювання усе ще залишаються прогалини і нез'ясованість низки проблем у сфері фінансового регулювання інвестиційної діяльності, які потребують досконалого обґрунтування та вирішення, а саме: поглиблення однозначного тлумачення фінансового регулювання інвестиційної діяльності; визначеності механізму фінансового регулювання; пошуку оптимальних інструментів фінансового регулювання з метою активізації іноземного інвестування в Україні; удосконалення методичних підходів щодо оцінювання результативності впливу бюджетно-податкових інструментів на інвестиційну діяльність та інше. Нагальна необхідність розв'язання цих проблем, їх теоретичне та практичне значення зумовлюють актуальність теми дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертацію виконано у рамках науково-дослідної роботи кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту ЛНУ імені Івана Франка за напрямом „Формування фінансового потенціалу національної економіки” (державний реєстраційний № 0116U001677), у межах якої виконано теоретичне обґрунтування і розроблено практичні рекомендації щодо удосконалення фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є поглиблення науково-методичних засад фінансового регулювання і розроблення на цій основі практичних рекомендацій, спрямованих на підвищення дієвості бюджетно-податкових інструментів активізації інвестиційної діяльності в Україні.

Досягнення поставленої мети зумовило необхідність вирішення таких завдань:

- розкрити економічну природу інвестиційної діяльності як об'єкта фінансового регулювання;
- з'ясувати сутність фінансового регулювання інвестиційної діяльності з метою уточнення його цілей та інструментів;
- розробити структурно-функціональну модель механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні;
- проаналізувати сучасний стан і тенденції розвитку інвестиційної діяльності в Україні;
- обґрунтувати методологію контролю результативності фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні;
- провести діагностику результативності застосування податково-бюджетних інструментів у сфері регулювання інвестиційних процесів в Україні та здійснити економіко-математичне моделювання їх впливу на інвестиційну динаміку;
- узагальнити зарубіжний досвід фінансового регулювання інвестиційної діяльності з метою визначення перспектив його використання в Україні;
- систематизувати інструментарій фінансового стимулювання іноземного інвестування в Україні;
- обґрунтувати концепцію державного фінансового регулювання інвестиційних процесів в Україні.

Об'єктом дослідження є процес фінансового регулювання інвестиційної діяльності.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні засади бюджетно-податкового регулювання інвестиційної діяльності в сучасних умовах розвитку економіки України.

Методи дослідження. У дослідженні застосовано методи теоретичного узагальнення й порівняння, наукових абстракцій, системного

підходу – для розкриття дефініції фінансового регулювання інвестиційної діяльності та обґрунтування критеріїв його здійснення; системного аналізу та логічного узагальнення – у процесі розроблення структурно-функціональної моделі механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності та концепції диференційованого підходу до реалізації державної фінансової політики в інвестиційній сфері; багатофакторного економетричного аналізу – для об’єктивного оцінювання впливу бюджетних та податкових чинників на інвестиційні процеси в Україні; методи логічного узагальнення – для послідовності проведення наукових пошуків та обґрунтування заходів щодо підвищення ефективності бюджетно-податкового регулювання інвестиційної діяльності; графічний метод – для ілюстрування досліджуваних явищ і процесів.

Інформаційною базою дослідження є нормативно-правові акти України у сфері інвестиційної діяльності, наукові публікації вітчизняних і зарубіжних учених з теорії, методології та організації її державного фінансового регулювання, матеріали науково-практичних конференцій, звіти, інформаційно-аналітичні та статистичні матеріали Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, Міністерства фінансів України, Державної служби статистики України, інших центральних органів виконавчої влади, інформаційні ресурси мережі Інтернет, власні аналітичні розрахунки.

Наукова новизна одержаних результатів. У дисертаційній роботі проведено дослідження фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні, яке дало змогу одержати теоретичні та практичні результати, що характеризуються науковою новизною:

удосконалено:

– тлумачення сутності поняття “фінансове регулювання інвестиційної діяльності”, як діяльності держави в інвестиційній сфері, що передбачає дослідження механізму податково-бюджетної трансмісії, аналізу результатів

впливу фінансових імпульсів на показники інвестиційної динаміки, встановлення цілей, коригування інструментів фінансового регулювання (враховуючи вплив причинно-наслідкових зв'язків на інвестиційну діяльність) та моніторингу цільової ефективності їх впливу на інвестиційну діяльність, що допомогло визначити найдієвіші інструменти фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні;

- науково-методичні підходи до аналізу інструментів податкового регулювання інвестиційної діяльності із застосуванням економіко-математичних методів. У межах цього встановлено рівень регресійної залежності між рівнем податкового навантаження, структурою податкових надходжень до Зведеного бюджету України та показниками інвестиційної динаміки. Використання такого підходу, на відміну від існуючих, дає змогу підвищити достовірність і наочність висновків та пропозицій щодо удосконалення податкової політики держави;

- методику оцінювання ефективності бюджетного регулювання інвестиційної діяльності в частині визначення оптимальної структури видатків Зведеного бюджету України за функціональною класифікацією на основі економіко-математичного моделювання. Це допомогло виявити пріоритетні напрями державних видатків з метою активізації інвестиційних процесів;

- методологічні аспекти фінансового регулювання інвестиційної діяльності, а саме врахування в процесі її організації: характеристик (особливості, принципи, умови, норми); логічної структури (суб'єкт, об'єкт, предмет, форми, засоби, методи, результат); часової структури (фази, стадії, етапи). Це дало можливість запропонувати авторську модель механізму державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності;

одержали подальший розвиток:

- науково-методичний підхід до функціональної діагностики механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності, особливості

якої є: 1) застосування логіки фінансової трансмісії; 2) розгляд фінансового регулювання як функції управління; 3) акцентування уваги на контроль результативності. Це допомагає виявити пріоритети фінансового регулювання розвитку національної економіки;

- понятійний апарат і термінологія державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності, зокрема уточнено такі поняття: “інвестиційна діяльність”, “інвестиційно-інноваційна діяльність”, “податкове регулювання”, “бюджетне регулювання”, “податково-бюджетне регулювання”, що поглиблює методологічні основи розуміння сутності досліджуваної теми;

- систематизація принципів фінансового регулювання інвестиційної діяльності, до складу яких віднесено: загальну тривалість оподаткування; рівність усіх платників перед правом без будь-якої дискримінації; неминучість; презумпцію законності; фіскальну достатність; соціальну справедливість; ефективне оподаткування; нейтралітет оподаткування; стабільність; однорідність і зручність при оплаті; єдність бюджетної системи; балансування; незалежність; повноту; обґрунтування; ефективність та результативність; субсидіарність; цільове використання бюджетів; прозорість і відкритість. Методичність їх дотримання стимулюватиме інвестиційну діяльність з метою забезпечення сталого розвитку економіки;

- науково-методичні положення до аналізу впливу фінансового навантаження на інвестиційну діяльність в Україні, що ґрунтується на інструментарії диференціального числення;

- методологічний підхід до розроблення та реалізації концепції державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні, що охоплює мету, принципи, напрями, методи та очікувані результати застосування бюджетно-податкових інструментів фінансового регулювання. Це дасть можливість активізувати інвестиційну діяльність та залучити в національну економіку України необхідний обсяг інвестицій.

Теоретичне значення результатів дослідження полягає у поглибленні існуючих та розробленні нових теоретико-методологічних засад фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні.

Науково-методичні положення дисертації використано у навчальному процесі на економічному факультеті Львівського національного університету імені Івана Франка під час викладання дисциплін: “Фінанси”, “Фінанси підприємств”, “Фінансовий менеджмент”, “Інвестування”, “Фінансування інноваційної діяльності підприємств” (довідка № 4000-Н від 08.09.2015 р.).

Практичне значення одержаних результатів полягає в обґрунтуванні рекомендацій щодо підвищення ефективності фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні.

Пропозиції щодо мінімізації ризиків при веденні іноземними та вітчизняними інвесторами інвестиційної діяльності в Україні й рекомендації щодо покращення інвестиційного клімату у місті Львові та області використано у роботі Департаменту економічної політики Львівської міської ради (довідка № 23-вих-630 від 28.08.2015 р.). Результати проведеного дисертанткою аналізу впливу каналів фіскальної трансмісії на результуючі показники інвестиційної діяльності з метою збільшення доходів Зведеного бюджету України, що виконано засобами економіко-математичного моделювання, прийнято для впровадження у практичну діяльність Спеціалізованої державної податкової інспекції з обслуговування великих платників у м. Львові Міжрегіонального головного управління ДФС (довідка № 115/10/04-0024/20 від 18.08.2015 р.).

Отримані в науковому дослідженні практичні рекомендації (пропозиції) щодо удосконалення методики визначення ефективності податкового стимулювання інвестиційної діяльності на мікрорівні можуть бути використані в діяльності Товариства з обмеженою відповідальністю “Віко-Банзай”, що дає змогу виявити пріоритети формування податкової

стратегії підприємства (довідка № 17/143/15 від 04.05.2015 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійно виконаним науковим дослідженням. Основні наукові положення, висновки та рекомендації, які містяться в роботі та публікаціях, отримані особисто дисертантом. Із наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертації використано лише ті положення, які отримані здобувачем особисто.

Апробація результатів дисертації. Результати дослідження обговорювалися й отримали позитивну оцінку на щорічних звітних науково-практичних конференціях викладачів та аспірантів економічного факультету Львівського національного університету імені Івана Франка; наукових семінарах кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту; міжнародних, всеукраїнських науково-практичних та студентсько-аспірантських конференціях, зокрема: Міжнародній студентсько-аспірантській конференції “Розвиток економіки України в умовах активізації євроінтеграційних процесів” (м. Львів, 2012 р.); Міжнародній науково-практичній конференції “Сучасні проблеми соціально-економічного розвитку” (м. Одеса, 2012 р.); X Международной научно-практической конференции для студентов, аспирантов и молодых ученых “Экономическое развитие субъектов рыночной экономики: методологический и практический аспекты” (м. Москва, 2012 р.); XX Міжнародній науковій конференції студентів, аспірантів та молодих учених “Актуальні проблеми функціонування господарської системи України” (м. Львів, 2013 р.); II Міжнародній науково-практичній конференції “Проблеми сучасної економіки” (м. Донецьк, 2013 р.); I Всеукраїнській науково-практичній конференції “Потенціал стійкого розвитку та фінансова безпека соціально-економічних систем” (м. Сімферополь – смт. Гурзуф, 2013 р.); II Міжнародній науковій конференції “Еколого-економічні проблеми у міжнародній торгівлі та інвестиціях” (м. Львів, 2013 р.); I Всеукраїнській науково-практичній конференції “Фінансово-кредитний простір України: сучасний стан та перспективи

розвитку” (м. Черкаси, 2014 р.); XXIV Науково-практичній конференції “Проблеми та перспективи економічного і технологічного розвитку” (м. Чернівці, 2015 р.); XXIII Міжнародній науковій конференції студентів, аспірантів та молодих учених “Актуальні проблеми функціонування господарської системи України” (м. Львів, 2016 р.).

Публікації. Основні положення та найважливіші результати дисертації опубліковано у 19 наукових працях загальним обсягом 6,8 друк. арк., з яких: 6 – у наукових фахових виданнях України, 1 – у зарубіжному виданні, 2 – у наукових фахових виданнях, що входять до міжнародних науко-метричних баз, та 10 – в інших виданнях.

Структура і обсяг дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, що налічує 217 найменувань і 9 додатків. Основний зміст роботи викладено на 184 сторінках друкованого тексту. Робота містить 21 таблицю та 22 рисунки.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

1.1. Інвестиційна діяльність як об'єкт державного регулювання

Інвестиційна діяльність є одним із ключових факторів суспільного розвитку, оскільки забезпечує весь відтворювальний процес в економіці. Інтенсивність та ефективність інвестиційної діяльності – запорука сталого економічного розвитку.

Варто зазначити, що з поміж вітчизняних та іноземних науковців не досягнуто єдиної думки щодо тлумачення поняття “інвестиційна діяльність”.

У Законі України “Про інвестиційну діяльність” подається трактування інвестиційної діяльності як сукупності практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій [68].

Інвестиційна діяльність відбувається на засадах:

- інвестування, що здійснюється громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, спілками і товариствами, а також громадськими і релігійними організаціями, іншими юридичними особами, заснованими на колективній власності – приватне інвестування;
- інвестування, що здійснюється органами влади і управління держави за рахунок коштів бюджетів, позабюджетних фондів і позичкових коштів, а також державними підприємствами, об'єднаннями і установами за рахунок власних і позичкових коштів – державне інвестування;
- інвестування, що здійснюється іноземними громадянами, юридичними особами та державами – іноземне інвестування;
- інвестування, що здійснюється громадянами і юридичними особами

України та іноземних держав – спільне інвестування.

Інвестиційна діяльність забезпечується шляхом реалізації інвестиційних проектів і проведення операцій з корпоративними правами та іншими видами майнових та інтелектуальних цінностей.

Дане визначення вважається точним і подається у всіх підручниках, словниках та економічних працях як таке, що відповідає всім вимогам, враховує всі недоліки попередніх визначень і повністю розкриває сутність інвестиційної діяльності [28; 63].

Проаналізуємо, як розуміють поняття “інвестиційна діяльність” окремі українські економісти. Так, вивчаючи дане поняття, Л. Петренко наводить його визначення, сформульовані окремими авторами: С. Панчишин трактує інвестиційну діяльність як сукупність рішень і відповідних дій, скерованих на перетворення заощаджень у інвестицій; за Б. Щукіним, інвестиційна діяльність є процесом організації інвестування за реально наявних Україні умов господарювання, й у процесі інвестування визначається модель поведінки інвестора щодо нарощування свого капіталу; схожої думки дотримується В. Білолипецький, який визначає інвестиційну діяльність як проектну, організаційну, управлінську, контрольну роботу, що виконується в інтересах планової реалізації інвестицій; Г. Іванов під інвестиційною діяльністю розуміє діяльність із формування, розміщення, вкладення, трансформації і відшкодування інвестицій, включаючи управління ними й усією системою інвестиційних відносин; Р. Костюкевич вважає, що рівень інвестиційної діяльності залежить від темпів економічного розвитку країни [85].

О. Мусієнко пише, що більша частина науковців пов’язує інвестиційну діяльність перш за все з формою одержання прибутку [80, с.281]. У своєму аналізі наукових думок він зазначає, що, зокрема, В. Федоренко трактує інвестиційну діяльність як комплекс заходів і дій фізичних та юридичних осіб, які вкладають власні кошти (у матеріальній,

фінансовій або іншій майновій формі) з метою отримання прибутку [202, с. 14]. Л. Гончаренко під інвестиційною діяльністю розуміє вкладання інвестицій і здійснення практичних дій з метою одержання прибутку чи позитивного ефекту. Д. Черваньов розуміє інвестиційну діяльність як комплекс заходів і практичних дій юридичних і фізичних осіб (резидентів чи нерезидентів), а також держави щодо здійснення інвестицій у будь-якій формі з метою одержання прибутку або досягнення соціального ефекту [93].

С. Погасій дещо ширше розглядає інвестиційну діяльність – як процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибір ефективних об'єктів інвестування, формування збалансованої за вибраними параметрами інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) і забезпечення її реалізації. Схоже трактування містить праця Н. Ковтун, яка визначає інвестиційну діяльність як сукупність заходів і послідовних практичних дій з боку суб'єктів інвестування, котрі пов'язані з реалізацією інвестиційних намірів з метою одержання доходу [93].

У такому ж аспекті розглядають інвестиційну діяльність А. Череп та І. Рурк, а саме не просто як вкладання наявних ресурсів з метою отримання прибутку, а як важливу складову міжнародного руху капіталу, котра здатна забезпечити міграцію капіталу з однієї країни в іншу, а також прискорювати цю міграцію в одних галузях світового господарства та вповільнювати в інших [93, с.50].

Досить влучним, на наш погляд, є визначення поняття інвестиційної діяльності Є. Стефановичом – як комплексу заходів держави, фізичних і юридичних осіб, спрямованих на ефективне розміщення ресурсів з метою одержання очікуваного результату. Ефектом (результатом) може бути не тільки прибуток, а й розбудова інфраструктури, поліпшення умов життя населення, поліпшення екологічного стану тощо [93].

Р. Качур подає наступне визначення сутності інвестиційної

діяльності: «це процес реалізації інвестицій, тобто вкладення матеріальних, фінансових ресурсів та інтелектуальних цінностей в об'єкти економіки і соціальної сфери [97].

Як зазначає Т. Музиченко, інвестиційна діяльність – це послідовна сукупність дій її суб'єктів (інвесторів, учасників) щодо здійснення інвестицій з метою одержання доходу. Кожна держава як суб'єкт інвестиційної діяльності визначає правові, економічні та соціальні умови цієї діяльності в своєму законодавстві. У вузькому тлумаченні цього поняття застосовують термін “інвестиційний процес”. Це поняття звичайно пов'язується з обґрунтуванням і реалізацією інвестиційних проектів [145].

О. Озерчук характеризує інвестиційну діяльність як багатовекторний процес, адже йдеться, з одного боку, про різноманітні зовнішні та внутрішні джерела інвестування, а з другого – про численні напрями інвестування [150].

На думку А.А. Пересади, у більш вузькому розумінні інвестиційна діяльність може розглядатися як інвестиційний процес. Автор виділяє такі його стадії (етапи):

- мотивація інвестиційної діяльності;
- прогнозування та програмування інвестицій;
- обґрунтування доцільності інвестицій;
- страхування інвестицій;
- державне регулювання інвестиційного процесу;
- планування інвестицій;
- фінансування інвестиційного процесу;
- проектування та ціноутворення;
- забезпечення інвестицій матеріально-технічними ресурсами;
- освоєння інвестицій;
- підготовка до виробництва продукції;
- попередня передача та прийом до експлуатації;

– кінцева передача об'єкта до експлуатації [159].

Інвестиційна діяльність характеризує інвестиційний процес у реальних умовах, з акцентом на організаційні засади його реалізації та управління цим процесом.

Отже, на основі аналізу підходів вчених-економістів до визначення поняття інвестиційної діяльності, можна виділити основні ключові характеристики тлумачення інвестиційної діяльності: як вкладення наявних ресурсів з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту; як сукупність дій, скерованих на перетворення заощаджень в інвестиції; як процес пошуку інвестиційних ресурсів, вибір ефективних об'єктів інвестування; як важливу складову міжнародного руху капіталу та інше.

Стратегічною метою інвестиційної діяльності В. Гриньова вважає „створення сприятливого інвестиційного клімату; мобілізація всіх джерел інвестиційних ресурсів та їх ефективне використання; стимулювання процесів розвитку виробничої сфери; створення умов для нарощування внутрішніх інвестиційних ресурсів” [36, с. 24].

Суб'єктами (інвесторами й учасниками) інвестиційної діяльності можуть бути громадяни та юридичні особи України й іноземних держав.

Інвестори – суб'єкти інвестиційної діяльності, які приймають рішення про вкладення власних, позикових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. Учасниками інвестиційної діяльності можуть бути громадяни та юридичні особи України, інших держав, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора.

Згідно зі статтею 4 Закону України «Про інвестиційну діяльність», об'єктами інвестиційної діяльності можуть бути будь-яке майно, в тому числі основні фонди і оборотні кошти в усіх галузях економіки, цінні папери (крім векселів), цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові

права [68].

Інвестиційна діяльність може бути систематизована за предметом, об'єктом і суб'єктом її реалізації (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Складові (структура) інвестиційної діяльності

Джерело: Сформував автор на основі [145; с.164]

У Законі України “Про інноваційну діяльність” наведено форми інвестиційної діяльності у сфері інновацій, тобто у сфері впровадження науково-технічних досягнень у виробництво, виробничі процеси, технології і виробничої та соціальної інфраструктури, а також нових видів техніки (див. рис. 1.2).

Інноваційна діяльність в країні є одним із головних напрямів розширення та збільшення капітальних інвестицій, впровадження нових технологій на підприємствах на основі науково-технічного прогресу, що зумовлює регулювання розвитку економіки, значне підвищення її ефективності [190, с.236].

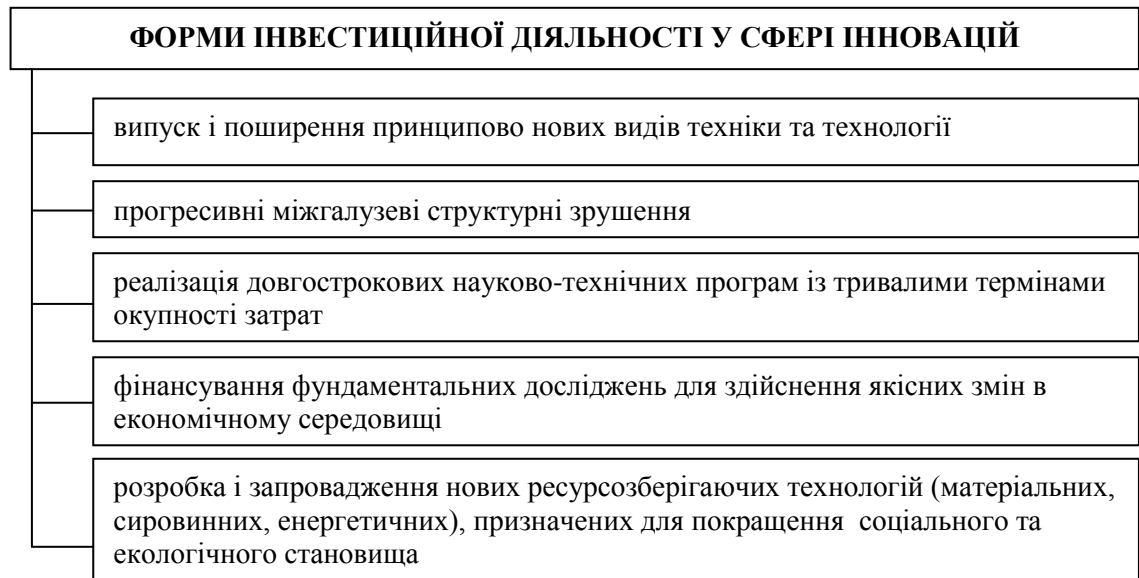


Рис. 1.2. Класифікація форм інвестиційної діяльності у сфері інновацій

Джерело: Складено на основі [97].

Інвестиції й інновації – дві нерозривно пов’язані сфери економічної діяльності, що найбільшою мірою були і залишаються уражені кризою. На ринку склалася така загальна ситуація, що інновації, які колись здійснювалися за рахунок централізованих джерел, звелися до мізерної величини, тоді як інвестиції, що володіли внутрішньою структурою, втратили її і стали невпорядкованими і неорганізованими, стимулюючи тільки короткострокові цілі інвесторів. Вихід з такого становища один – подолати економічну кризу неможливо без інноваційно-інвестиційного буму, відновлення основного капіталу на принципово новій, конкурентоспроможній основі. Адже капітальні вкладення без інновацій не мають сенсу, оскільки безглуздо відтворювати застаріле обладнання, що не користується попитом і якому властиві високі витрати ресурсів. А отже, й інновації без капітальних вкладень нереальні [187, с.522-523].

Інвестиційно-інноваційна діяльність – це сукупність практичних дій інвесторів та інноваторів, направлених на реалізацію інвестицій в

інноваційній сфері. Іншими словами – реалізація інвестиційної стратегії на етапах: трансформації існуючого продукту, випробувань, промислового освоєння, закріплення науково-технічної ідеї, винаходу, розробки та її впровадження у виробництво чи сферу послуг, з метою досягнення соціального та економічного ефекту. Загалом термін «інвестиційно-інноваційна політика» почали застосовувати в нашій країні відносно недавно, особливо коли в останні роки влада шукає нових методів та інструментів реалізації управлінських рішень [190, с.236].

Інвестиційно-інноваційна діяльність – складний динамічний процес, який потребує регулювання зі сторони держави. Дж. М. Кейнс свого часу розробив механізм активного державного регулювання економіки з використанням ринкових важелів. Він довів, що рівновага попиту і пропозиції не співпадає з повною зайнятістю, а рівноважний обсяг виробництва менший за потенційний. Такі розбіжності обумовлені невідповідністю планів інвестицій і заощаджень, бо і ті й інші мають різні мотиви [33]. У своїй теорії зайнятості, відсотка і грошей він доводив, що ринок сам по собі не здатний забезпечити повне і ефективне використання всіх факторів виробництва і потребує допомоги держави.

Як підкреслював академік І. Лукінов: “Помилково розраховувати на те, що якісне оновлення всього економічного організму відбуватиметься само собою, без активного державного впливу і глибокої господарської трансформації на принципах справжнього підприємництва, використання стимулюючих факторів ринкової кон’юнктури, застосування новітніх технологій і жорсткого менеджменту” [127, с.7]. Так само без активного державного впливу не можна забезпечувати стабільні високі темпи зростання після виходу економіки з глибокої економічної кризи. Держава повинна створити умови, при яких виснажені ресурси суспільства використовуються з максимальною ефективністю, які сприяють збільшенню капітальних вкладень, розширенню бізнесу при збереженні повної свободи

підприємців у прийнятті господарських рішень і відповідальності за їх наслідки. Стимулювання виробничого споживання капіталу, на його думку, спричинить розширення попиту на засоби виробництва і робочу силу [34].

При цьому державне регулювання спрямоване на виправлення невдач ринку, щоб забезпечити ефективність економіки, а з метою забезпечення справедливості держава використовує податки і видатки, для перерозподілу доходів забезпечується регулювання грошового обігу та макроекономічне зростання і стабільність, знижується рівень безробіття та інфляція, одночасно стимулюється економічне зростання [97, с. 50]. Але навіть якщо економіка була б парето-ефективною, існують ще два аргументи на користь втручання держави. По-перше, конкурентний ринок може породити соціально небажаний розподіл доходу. І по-друге, дехто вважає, що навіть добре поінформовані люди не приймають правильних рішень щодо споживання і нагромадження [24, с.22].

У процесі державного економічного регулювання формується економічна роль держави, яка полягає у виконанні нею економічних функцій і залежить від характеру дії економічних законів, від обраної країною основної соціально-економічної мети, типу відтворення, економічного потенціалу та інших факторів [108].

Дослідження ретроспективи становлення теорії державного регулювання економіки дозволяє виділити декілька історичних шкіл щодо поглядів на роль держави в економіці, які відображають різні механізми регулювання інвестиційної діяльності залежно від рівня державного втручання в економіку (див. табл. 1.1).

Таблиця 1.1

**Історичний розвиток поглядів представників економічних шкіл
на вплив держави в економічні процеси [90, с.208]**

Економічна школа	Сутність теорії з позиції державного втручання в економіку
Меркантилісти (Т. Мен, У. Стаффорд, Дж. Локк, Р. Кантільйон, А. Монкретьєн)	Передбачає активне втручання, оскільки держава повинна стимулювати надходження золота в країну: заохочувати експорт і стримувати імпорт.
Марксистська теорія (К. Маркс, Ф. Енгельс)	Передбачає активне втручання, оскільки відбувається перетворення приватних підприємств у державні, а ринкової економіки – в планову.
Класична школа політекономії (А. Сміт, У. Петті, П. Баугільбер, Д. Рікардо)	Передбачає обмежене втручання, оскільки роль держави є другорядною і характеризується незначним регулюванням дії ринкового механізму (переважно в частині збалансування експортно-імпортних потоків).
Неокласична економічна теорія (А. Маршал, К. Менгер, Ф. Візер, Е. Бем-Баверк, У. Джевонс, Л. Вальрас)	Передбачає обмежене втручання, оскільки держава повинна забезпечити формування ринкових умов для процесу нагромадження капіталу та підвищення продуктивності праці.
Кейнсіанська школа (Дж.М. Кейнс, Р. Гарод, Д. Гікс, Е. Хансен, П. Самуельсон)	Передбачає активне втручання, оскільки держава має впливати на ринок з метою збільшення попиту.
Монетаризм (М. Фрідмен, І. Фішер)	Передбачає обмежене втручання, ґрунтується на здатності грошово-кредитної системи істотним чином впливати на функціонування і розвиток економіки.
Інституціоналізм (Т. Верлен, Д. Коммонс, У. Гамільтон)	Передбачає обмежене втручання, необхідність участі працівників у власності та управління виробництвом, надання їм соціальних гарантій, а гуманітарній інтелігенції – влади.
Теорія «економіки пропозицій» (А. Лаффер)	Передбачає обмежене втручання, центральна роль відводиться ринковим механізмам стабілізації.

Тема ролі держави в економіці – то зменшення, то збільшення інтервенціонізму – постійно присутня в економічній літературі. Різниця в поглядах полягає в тому наборі та обсязі функцій, які визнаються за державою. [24, с.22]

Наведемо основні з цих функцій на рис. 1.3 (в міру зменшення кількості прихильників їх включення в обов'язки держави).

Список, звичайно, можна доповнювати і уточняти, але основні функції держави тут перераховані.

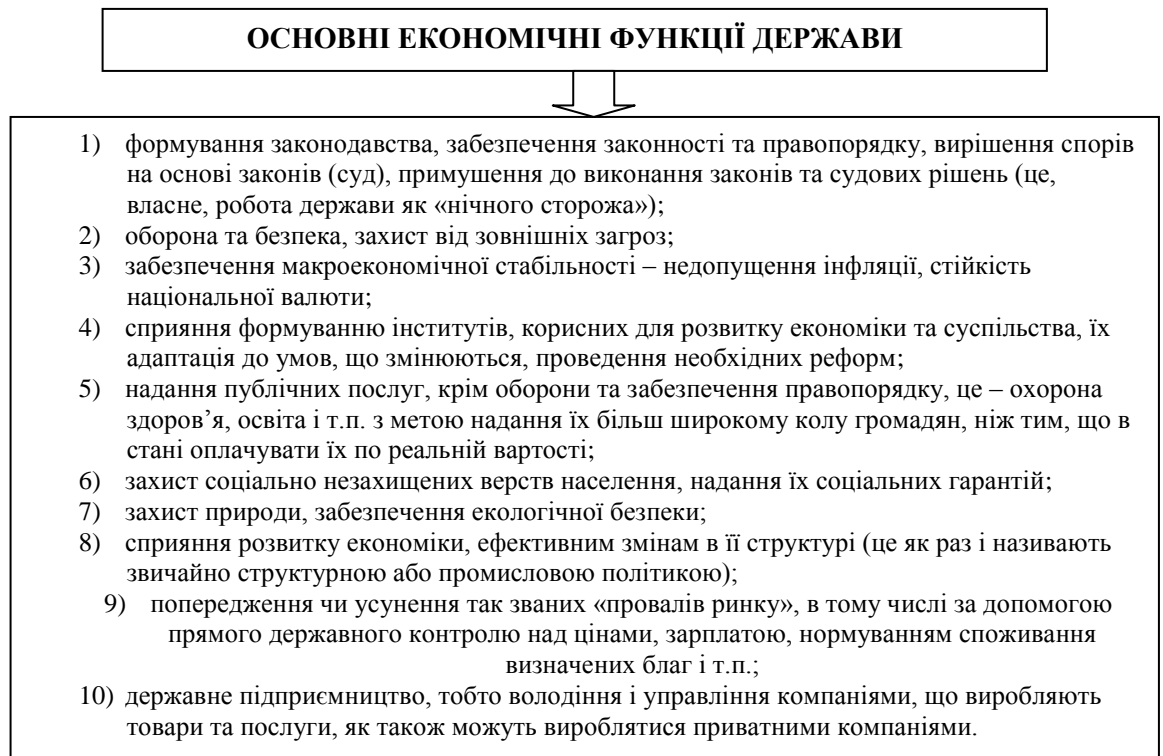


Рис. 1.3. Основні економічні функції держави

Джерело: Сформував автор на основі [24, с.22-23]

У загальному вигляді систему державного регулювання соціально-економічного розвитку можна подати так:



Рис. 1.4. Система державного регулювання соціально-економічного розвитку [24, с. 23]

Державне регулювання економіки пов'язане з виконанням державою комплексу властивих їй економічних функцій, найважливішими з яких сьогодні є: забезпечення конкурентоздатності економіки та захист національного виробництва; забезпечення процесу соціально справедливого перерозподілу доходів та національного багатства; згладжування впливу економічних циклів на національну економіку.

Отже, державне регулювання економіки – це вплив держави через її законодавчі та виконавчі органи на процес соціально-економічного розвитку з метою досягнення цілей і пріоритетів державної економічної політики через відповідний механізм [188, с.134].

Запорукою подальшого успіху ринкових трансформацій є розширення та ускладнення власне регуляторних функцій держави у наступних напрямках:

- створення відповідних умов для реалізації особистості, забезпечення мінімальних соціальних гарантій, підтримка малозабезпечених верст населення;
- забезпечення ефективного відтворення капіталу, інвестиційна підтримка розвитку некомерційних сфер (виробничої інфраструктури, охорони здоров'я, освіти, фундаментальної науки, природоохоронних структур тощо);
- моніторинг фінансової політики, проведення ряду заходів щодо підвищення конкурентоспроможності вітчизняних товарів, освоєння нових ринків збуту [24].

Політика державного регулювання інвестиційної діяльності повинна базуватись на головних завданнях інвестиційної діяльності:

- динамічний і стійкий розвиток національної економіки;
- розширення виробництв, що забезпечують випуск продукції на експорт та імпортозамінної продукції;
- забезпечення випуску якісної і конкурентоспроможної продукції та

товарів і надання послуг;

- запровадження енергоощадних технологій;
- забезпечення охорони навколишнього середовища [97, с. 50].

Згідно Закону України “Про інвестиційну діяльність” від 18.09.1991р. №1560-ХІІ, державне регулювання інвестиційної діяльності здійснюється з метою реалізації економічної, науково-технічної і соціальної політики виходячи з цілей та показників економічного і соціального розвитку України, державних та регіональних програм розвитку економіки, державного і місцевих бюджетів, зокрема передбачених у них обсягів фінансування інвестиційної діяльності [68].

Державне регулювання інвестиційної діяльності охоплює управління державними інвестиціями, а також регулювання умов інвестиційної діяльності і контроль за її здійсненням усіма інвесторами та учасниками інвестиційної діяльності.

Управління державними інвестиціями провадять центральні й місцеві органи державної влади та управління. Воно передбачає планування, визначення умов і виконання конкретних дій щодо інвестування бюджетних і позабюджетних коштів.

Умови інвестиційної діяльності регулюють за допомогою:

- надання фінансової підтримки у вигляді дотацій, субсидій, субвенцій, бюджетних позик на розвиток окремих регіонів, галузей, виробництв;
- державних норм і стандартів;
- заходів щодо розвитку та захисту економічної конкуренції;
- роздержавлення і приватизації власності;
- визначення умов користування землею, водою та іншими природними ресурсами;
- політики ціноутворення;
- проведення державної експертизи інвестиційних програм і проектів будівництва;

– інших заходів.

Контрольні функції покладено на державні органи та безпосередньо на підрозділи суб'єктів господарювання, що реалізують внутрішній контроль.

Таким чином, можна виокремити основні напрями державного регулювання інвестиційної діяльності (рис. 1.5).



Рис.1.5. Основні напрями державного регулювання інвестиційної діяльності

Джерело: Сформував автор на основі [166]

Державне регулювання інвестиційної діяльності повинно базуватися на таких спеціальних принципах, які є основоположними у визначеній сфері: взаємної відповідальності інвесторів і держави; принцип дотримання основних прав і свобод інвесторів; юридичної відповідальності інвесторів за порушення вимог законодавства України або міжнародних договорів;

послідовної децентралізації інвестиційного процесу та розширення змішаного фінансування інвестиційних проектів[159]; концентрації та спрямування інвестицій на забезпечення розвитку базових галузей економіки, підвищення продуктивності та технологічного оновлення виробництва; ресурсної збалансованості бізнес-планів інвестиційних та інноваційних проектів; надання державної підтримки реалізації інвестиційних та інноваційних проектів; прозорості та ефективності механізму надання державної підтримки реалізації інвестиційних та інноваційних проектів; безпечності інвестиційних та інноваційних проектів для навколишнього природного середовища, життя і здоров'я людей [166].

Усі методи регулювання інвестиційної діяльності за засобами цілеспрямованого впливу повинні бути приведені у відповідність до рівнів регулювання. Державні та регіональні методи регулювання інвестиційної діяльності за формами впливу повинні бути поділені на прямі, що безпосередньо регулюють інвестиційну діяльність, і непрямі, пов'язані з умовами функціонування сфер економічної діяльності, які суттєво впливають на інвестиційні процеси [38].

Використовуючи бюджетну, податкову, митну, інвестиційну та грошово-кредитну політику, держава оптимізує пропорції господарського комплексу за видами економічної діяльності.

Оскільки бюджет складається з дохідної і витратної частини, то і фінансові методи регулювання інвестиційної діяльності можна розділити за двома напрямками: податкова політика держави та державне управління видатковою частиною бюджету.

У механізмі державного впливу на економіку саме бюджетному та податковому регулюванню належить провідне місце, оскільки фінансове регулювання реалізується через державний бюджет, основним джерелом наповнення якого є податки.

1.2. Фінансове регулювання інвестиційної діяльності в економічній системі країни

Від ступеня наукової обґрунтованості фінансового регулювання залежить вплив держави на економіку [102].

Основна мета системи фінансового регулювання полягає в реалізації збалансованої фінансової політики держави, яка забезпечить довгострокову макроекономічну та соціальну стабільність у державі [125].

На думку В. Федосова та В. Опаріна, фінансова політика є комплексом дій і заходів держави в межах наданих їй функцій та повноважень у сфері фінансів, вона має бути адекватною відповідній економічній і політичній ситуації, котра складається в певний історичний момент у конкретній країні [203, с.30].

Д. Ванькович трактує фінансову політику, як поняття, яке синтезує в собі надбудовні управлінські та базові фінансові відносини, виникаючі в процесі акумуляції державних доходів, свідомого, цілеспрямованого впливу держави на суспільне відтворення шляхом використання функціональних можливостей категорії – „фінанси” та системи обслуговуючих її категорій управління (фінансового права, фінансової системи, фінансового механізму). Мета цієї діяльності – фінансове забезпечення синхронного перебігу параболічних подій з інтенсифікацією процесів обміну-перерозподілу (розподілу-перерозподілу) фінансових ресурсів, досягнення високої конкурентоспроможності національної економіки на основі формування складноорганізованих структур-атракторів, імплементації моделі економічного зростання, запровадження безперервного експрес-регулювання й прогнозування макроекономічних показників та показників фінансової динаміки [24]. Взаємозв'язок основних фінансових понять та категорій вчений подає у такому вигляді (див. рис. 1.6):

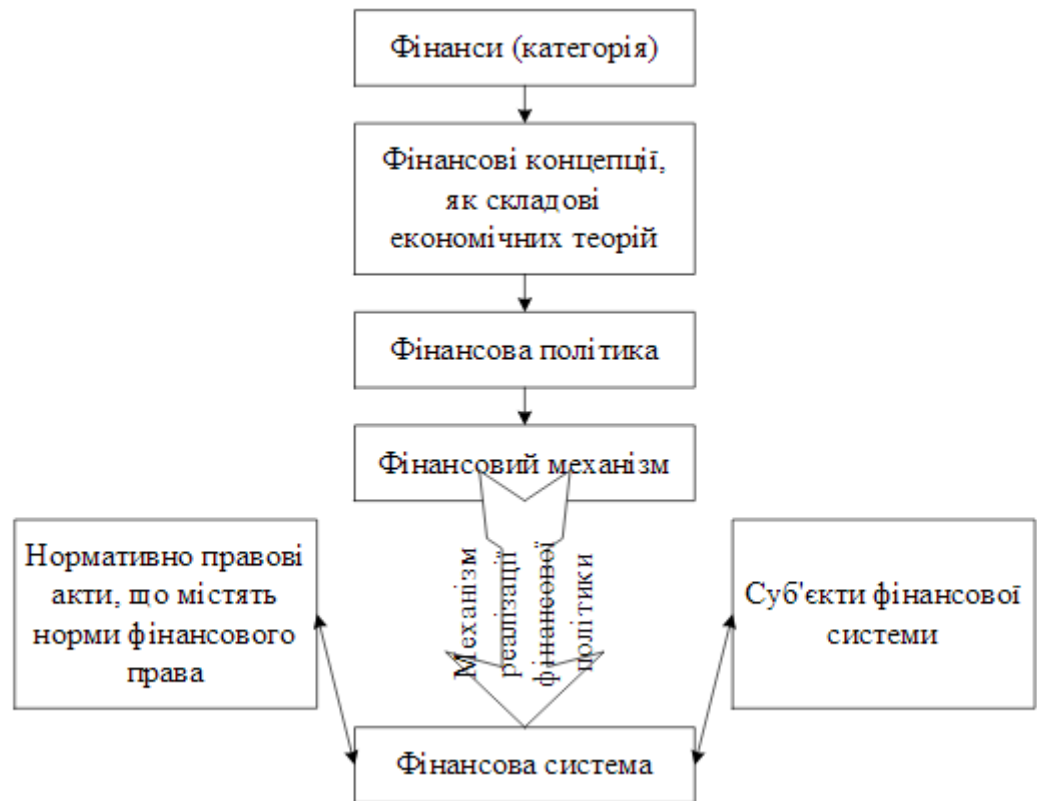


Рис. 1.6. Взаємозв'язок основних фінансових понять та категорій
[24, с.19]

Для реалізації фінансової політики використовується фінансовий механізм, який є сукупністю способів організації фінансових відносин. За структурою фінансовий механізм є досить складним і включає різні елементи відповідно до різноманіття фінансових відносин, а саме: бюджетний механізм, механізм функціонування позабюджетних фондів, фінансовий механізм країни, регіонів тощо.

Мету фінансової політики формують залежно від рівня її проведення та завдань, які стоять перед її суб'єктами. Зокрема, головною метою фінансової політики на загальнодержавному рівні є забезпечення стабільного фінансового розвитку країни. Її реалізацію досягають шляхом розв'язання завдань, які виникають у ході розвитку фінансової системи. До них зокрема, належать: забезпечення фінансовими ресурсами державних програм, фінансування державних видатків, перерозподіл коштів між

галузями та регіонами, стимулювання підприємницької діяльності, кредитування господарського комплексу, забезпечення розвитку міжнародних відносин тощо.

У Додатку В наведений один із можливих варіантів складових фінансової політики.

Отже, фінансова політика реалізується через фінансовий механізм на основі фінансового забезпечення та регулювання.

Фінансове забезпечення – це формування цільових грошових фондів у достатньому розмірі та їх ефективне використання. Основними елементами фінансового забезпечення суб'єктів господарської діяльності є:

- самофінансування (відшкодування витрат на основну діяльність та її розвиток за рахунок власних джерел);
- кредитування (надання коштів за принципами поворотності, платності, строковості і забезпеченості);
- бюджетне фінансування (надання коштів з бюджету на безповоротних засадах);
- оренда (передача майна у користування на певний строк і за певну плату);
- інвестування (вкладання коштів в ті або інші об'єкти з метою отримання прибутку або соціального ефекту).

Фінансове регулювання – це метод фінансового впливу, пов'язаний із регулюванням економічних процесів. Основні елементи фінансового регулювання такі:

- оподаткування (вилучення частини доходів підприємств і населення до бюджету та державних цільових фондів);
- бюджетні трансферти (дотації, субсидії, субвенції).

Дослідженню фінансового регулювання економіки в економічній літературі присвячено безліч праць. Зокрема, А.Кириченко розглядає фінансове регулювання, як одну з форм державного регулювання економіки,

тобто вважає загальним напрямом регулювання соціально-економічних процесів, що відбуваються в країні, та здійснюється шляхом застосування бюджетних і податкових заходів. Як зазначає автор, роль та місце фінансового регулювання в системі державного регулювання економіки залежать від трьох основних чинників: ролі держави в регулюванні економічних процесів, чутливості економічного середовища до змін у сфері фіскальних відносин та тієї частини національного продукту, рух якого опосередковується державою за допомогою фіскальних інструментів [102].

Л. Кравченко пропонує визначення сутності “державного фінансового регулювання економіки” і подає його як систему економічних відносин, що складаються у діяльності, спрямованої на зміну кількісних і якісних показників фінансових процесів в економіці через механізм формування грошових фондів, їх перерозподілу, використання при узгодженні інтересів суб’єктів господарювання з метою забезпечення стійкості функціонування економічної системи. Автор у дослідженні робить висновок, що найбільш поширеними фінансовими методами у державному регулюванні є бюджетно-податкові, а державні видатки і податки як одні з основних інструментів державного регулювання економіки [114].

Вітчизняні вчені В. Опарін, С. Огородник, В. Федосов, В. Суторміна виокремлюють фінансове регулювання як складову (підсистему) фінансового механізму, що характеризує вплив фінансів на соціально-економічні процеси, а його використання залежить від фінансової політики в державі та обумовлене конкретною ситуацією [47].

О. Бречко трактує фінансове регулювання, як метод управління економічними та соціальними процесами за допомогою фінансів, основою якого як підсистеми фінансового механізму є правове регламентування розподільчих відносин у суспільстві, в окремих галузях і сферах державного регулювання, на окремих підприємствах [20].

С. Юрій та В. Федосов визначають фінансове регулювання як

сукупність розподільчих та перерозподільчих заходів, які держава здійснює через фінансову систему щодо використання фінансових відносин з метою забезпечення зростання ВВП та підвищення рівня добробуту всіх членів суспільства [203].

І. Чугунов зауважує, що змістом фінансового регулювання є розроблення основних напрямів формування та використання фінансових ресурсів, виходячи з необхідності завдань, які стоять перед суспільством на певному етапі його розвитку [204].

Узагальнюючи підходи до тлумачення сутності фінансового регулювання, ми дійшли висновку, що даний термін можна трактувати за двома підходами:

- фінансове регулювання як складова реалізації фінансової політики;
- фінансове регулювання як елемент державного регулювання.

Багато науковців досліджували сутність фінансового регулювання в контексті окремих видів діяльності. Зокрема, Н. Демчишак [47], Б. Пшик [175] та інші висвітлювали проблему фінансового регулювання з точки зору парадигми інноваційної діяльності в економіці країни.

Правильне і змістовне, на нашу думку, є визначення поняття фінансового регулювання інвестиційної діяльності П. Віблого. Науковець трактує його, як комплексний вплив держави на інвестиційну сферу шляхом встановлення правил (стандартів, обмежень, нормативів, критеріїв тощо) фінансової діяльності та здійснення контролю за дотриманням цих правил на основі заохочення та примусу [31].

На сьогодні дуже важко знайти в літературних джерелах чітке визначення поняття фінансового регулювання інвестиційної діяльності. В основному воно розглядається науковцями окремо як бюджетне і податкове регулювання. Тому для детального вивчення цієї проблематики пропонуємо також розглянути фінансове регулювання в розрізі бюджетного та податкового.

Бюджетне регулювання інвестиційної діяльності трактують у широкому і вузькому розумінні. В широкому – як важливий економічний метод державного регулювання інвестиційної діяльності, тобто комплекс заходів державних органів влади, у вузькому – як процес розподілу коштів між бюджетами різних рівнів. Таким чином, згідно Бюджетного кодексу України, бюджетне регулювання – це щорічний перерозподіл загальнодержавних централізованих фінансових ресурсів між різними ланками бюджетної системи з метою збалансування бюджетів на рівні, необхідному для виконання місцевими органами їхніх функцій [22].

Бюджетні методи регулювання для України мають особливе значення, оскільки ринок інвестиційних ресурсів недостатньо сформований, існує гіпертрофована структура економіки, надмірна диференціація технічного рівня виробництв, високий рівень монополізації, не замкненість на внутрішній ринок виробничих циклів, банки майже не здійснюють довгострокового кредитування, а власних інвестиційних коштів підприємствам бракує.

Податкова політика держави вважається одним з найвагоміших напрямів регулювання інвестиційної діяльності. Податкове регулювання у складі податкової політики визначає цілеспрямовану діяльність держави з питань регулювання вартісних пропорцій функціонального розподілу й перерозподілу частини валового внутрішнього продукту з метою забезпечення відповідного рівня розвитку та динаміки формування макроекономічної архітекτονіки, мотивації ділової активності економічних агентів. Тому система податкового регулювання відіграє значну роль у процесі державного регулювання інвестиційної діяльності та економіки країни загалом [119].

Теоретичним підґрунтям податкового регулювання стала відома в економічній літературі бюджетна концепція американського вченого А. Лаффера, котрий ще в середині 1970-х р. довів, що податкові надходження

є одночасно продуктом і податкової ставки, і податкової бази (суми прибутку). Зі збільшенням податкової ставки відповідно скорочується її база. Якщо підприємці заінтересовані в чистому (після сплати податків) доході, то введення податку перешкоджатиме виробництву оподаткованого товару. Спричинене в такий спосіб (на певному рівні податкових ставок) зменшення виробництва може звести нанівець будь-який передбачуваний приріст бюджетних надходжень. На цій підставі було зроблено загальний висновок: поживлення ділової, передусім інвестиційної активності, можна досягти радикальним полегшенням податкового тягаря, точніше – оптимальним оподаткуванням.

Податкове регулювання має ґрунтуватися на таких принципах інвестиційної активності, як:

- рівноправність інвесторів усіх організаційно-правових форм господарювання та форм власності;
- відповідність напрямів податкового регулювання цілям і пріоритетам економічної політики держави;
- гнучкість системи податкового регулювання та забезпечення її швидкої переорієнтації при зміні кон'юнктури інвестиційного ринку;
- відповідність світовим підходам до побудови системи оподаткування;
- забезпечення оптимального співвідношення фіскальної й регулюючої функцій податків;
- правове забезпечення регулюючого впливу [40].

Для розрахунку дохідної частини бюджету необхідно мати план податкових надходжень, на основі яких відбувається планування та прогнозування бюджетних видатків. Саме тому від податкового регулювання залежать повнота й своєчасність державних витрат, і навпаки, заплановані державні витрати мають бути покриті дохідною частиною державного бюджету. Отже, бюджетне і податкове регулювання знаходяться у тісній взаємозалежності, тому вважаємо доречним

застосування поняття “бюджетно-податкове регулювання”.

Аналіз наведених визначень податкового та бюджетного регулювання дає підставу стверджувати, що більшість існуючих поглядів, які прямо чи опосередковано стосуються визначення поняття досліджуваної категорії, зводяться лише до дослідження державного бюджету тільки з боку наповнення (податкове регулювання) чи з боку витрачання (бюджетне регулювання). Що ж до комплексного й системного визначення суті бюджетно-податкового регулювання, то його дає лише Т.В. Черничко: „Оскільки фінансування державних видатків передбачає використання коштів державного бюджету, а податки є основним джерелом його поповнення, бюджетно-податкове регулювання може бути охарактеризоване як зміна структури бюджету країни з метою вирішення тактичних і стратегічних цілей державного регулювання економіки”. А сутність бюджетно-податкового регулювання інвестиційної діяльності взагалі залишається не дослідженою. Тому деякі автори пропонують застосовувати термін „фіскальне регулювання”, що має той самий смисл, що й бюджетно-податкове. Також вважаємо за доцільне визначати бюджетно-податкове (фіскальне) регулювання інвестиційної діяльності як заходи економічного характеру, що здійснюються державою для акумулювання і витрачання фінансових ресурсів державного бюджету з метою забезпечення інвестиційної (економічної) безпеки країни, ефективного функціонування економіки загалом, а також розв’язання проблем соціально-економічного характеру, які притаманні інвестиційній сфері [102].

О. Озерчук вводить в науковий обіг поняття «державна фінансова політика регулювання інвестиційної діяльності, сформулювавши його, як сукупність дій держави, спрямованих на вкладення капіталу суб’єктами господарювання, з урахуванням критеріїв суспільної значимості інвестицій, економічної доцільності, ризику та часу [150].

Отже, держава має змогу через проведення фінансової політики

впливати на параметри інвестиційного процесу. Зазвичай такий вплив відбувається через механізм фінансового регулювання.

Вивченню теоретичних і практичних питань механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності присвячено безліч праць провідних вітчизняних та зарубіжних вчених, тому необхідно проаналізувати, яким чином трактують і розглядають цю проблематику відомі економісти.

Науковець П. Віблей подає наступне тлумачення поняття механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності: як систему економіко-правових відносин з приводу застосування сукупності засобів управління (маніпулювання) параметрами інвестиційного процесу за допомогою фінансових важелів [31].

Н. Медведкова пропонує визначення поняття “фіскальний механізм” – це сукупність інструментів і важелів, що забезпечують мобілізацію коштів у розпорядження держави та формування обсягу і структури фінансових витрат з метою створення умов для забезпечення нормального функціонування держави [139].

У свою чергу, фіскальний механізм поділяється на бюджетний та податковий. Податковий механізм забезпечує формування дохідної частини бюджету за допомогою системи оподаткування: податків, зборів та інших податкових платежів, а бюджетний – забезпечує використання мобілізованих коштів для соціально-економічного розвитку держави [139].

Автором визначено, що податкові інструменти – це засоби впливу уряду на економіку країни шляхом формування дохідної частини бюджету за рахунок податкових надходжень, а бюджетні інструменти – це засоби впливу уряду на формування обсягу і структури державних витрат з метою забезпечення соціально-економічного розвитку держави.

А. Кириченко зазначає, що бюджетно-податковий механізм є сукупністю відносин між органами влади різних рівнів, що виникають у результаті дії держави на економічний розвиток. Він охоплює: формування

доходів державного бюджету, здійснення витрат загальнодержавних коштів, міжбюджетні відносини й управління всіма вищеназваними процесами. Таким чином, ефективність механізму фінансового регулюванні інвестиційної діяльності визначається ступенем взаємодії всіх підсистем, всіх елементів [9, с.190]. Бюджетно-податковий механізм складається з методів, важелів та інструментів, законодавчого та інформаційного забезпечення [103].

Ефективність фінансового регулювання залежить від правильного вибору напрямів, засобів, методів та регулюючих інструментів.

Структурно-логічну схему механізму державної політики комплексного регулювання інвестиційної діяльності наведено на рис. 1.7.

Пропонуємо для більш детального ознайомлення з функціонуванням механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності розглянути окремо бюджетні та податкові методи та інструменти.

Отже, бюджетні методи пов'язані з використанням коштів бюджету у формі дотування та субсидування, бюджетного інвестування і кредитування, державних замовлень, державного гарантування та страхування.

В економічній літературі для окреслення форм бюджетної підтримки економіки найчастіше вживається термін “субсидія”, що у фінансово-економічних словниках трактується як “вид допомоги (переважно у грошовій формі), що надається державою, юридичною чи приватною особою іншим особам (юридичним або фізичним), а також іншим державам” [199].

Організацією економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР) усі види заходів державної підтримки було згруповано за чотирма напрямками:

1. прямі і непрямі бюджетні субсидії (компенсації споживачам або виробникам);
2. загальна підтримка виробництва товарів та послуг (підтримка інфраструктури і робіт щодо створення та впровадження нової продукції);

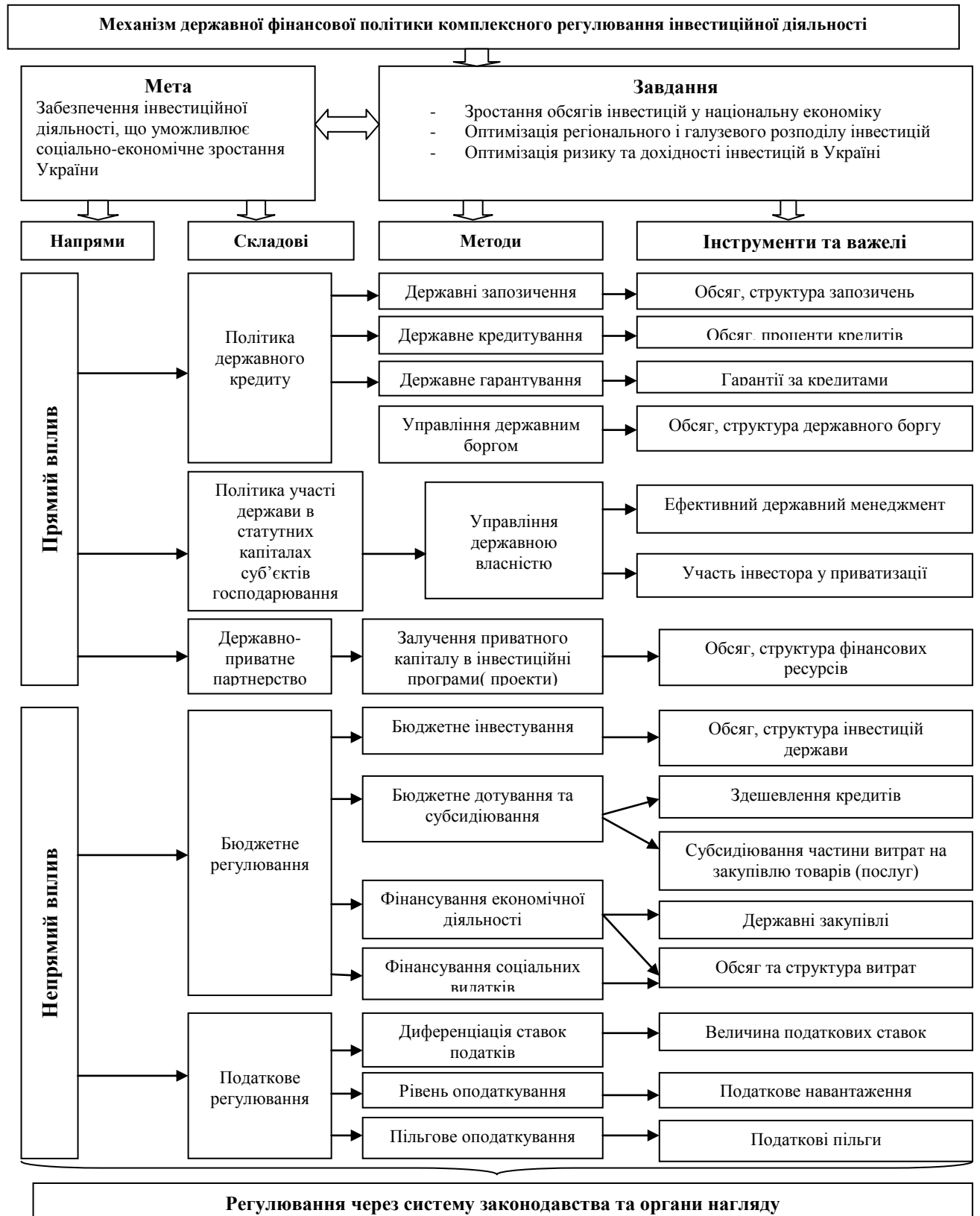


Рис. 1.7. Структурно-логічна схема механізму державної політики комплексного регулювання інвестиційної діяльності [150, с. 23]

3. інвестиційні субсидії (зниження ставки процента, надання кредитних гарантій, списання боргів);
4. підтримка через ринкові механізми (регулювання цін і обсягів, урядові закупівлі, імпортно-експортні тарифи, мита, квоти, нетарифні бар'єри) [199].

Важливим інструментом бюджетного регулювання виступає кредитування під гарантії уряду. Державні гарантії вважаються нейтральним способом втручання в ринкові процеси. Адже, з одного боку, фактично виконує допоміжну роль при отриманні кредитних ресурсів, а з іншого боку, може впливати на ринкові механізми. Наприклад, в умовах обмеженості кредитних ресурсів малорентабельні або ризиковані інвестиційні проекти, що користуються підтримкою держави, можуть залишити без фінансування проекти, які потенційно є більш прибутковими і з меншим ступенем ризику, що реалізуються у неперіоритетних на цей момент галузях економіки [199].

Однак закономірності розвитку суспільства неодноразово доводили, що окремі види виробництв, незважаючи на їх низьку прибутковість, мають значно більшу користь для суспільства, аніж високоприбуткові види виробництв. Державні гарантії, замінюючи прямі державні субсидії, через кредитування надають змогу саме таким підприємствам отримати ресурси на пільгових умовах для розвитку [199].

Одним із найбільш ефективних методів бюджетного регулювання є бюджетне інвестування. На думку А. Соколовської, з метою активізації впливу на економічне зростання державних видатків на економічну діяльність необхідно збільшувати не такі видатки в цілому, а лише їх інвестиційну складову. У свою чергу, це вимагає як ефективного використання бюджетних коштів, які виділяються на підтримку поточної діяльності окремих галузей економіки, так і забезпечення їх реального реформування (зокрема, реструктуризації вугільної промисловості або формування ринку землі), яке б дозволило скоротити потребу в їх державній

підтримці в майбутньому і на цій основі розширити інвестиційні можливості держави [199].

До бюджетних інструментів здійснення підтримки функціонування пріоритетних галузей економіки належать також державні закупівлі, які насамперед забезпечують матеріальне наповнення заходів, спрямованих на вирішення загальних державних міжгалузевих програм. Державні закупівлі за своїми масштабами та економічним впливом на суспільне відтворення набувають вирішального соціально-економічного значення у більшості країн з ринковою економікою. Регулювання напрямів здійснення державних витрат на закупівлю послуг і товарів, а також встановлення чітких правил їх закупівлі здатні забезпечити сприятливі умови національним виробникам, підприємствам певних галузей чи регіонів через підвищення попиту в необхідному напрямі за рахунок коштів бюджету [199].

Щодо податкових інструментів, то варто зазначити, що у науковій літературі пропонується різний їх склад: деякі автори виділяють широке коло інструментів, а деякі звужують їх склад до декількох, які є елементами податку [199] (див. Додатки Г, Д). Ми вважаємо за доцільне виділяти такі їх види: об'єкт оподаткування, ставку податку, склад платників податку, базу оподаткування, спрощення порядку ведення податкового обліку і складання звітності, податкові пільги, податкові санкції, спеціальні режими оподаткування.

Коротко охарактеризуємо найбільш важливі податкові інструменти з позиції предмета нашого дослідження.

Отже, податкова ставка, особливо прибуткових податків, є чи не одним з основних інструментів впливу на процеси розподілу національного доходу та стимулювання інвестиційної активності. Використання даного податкового інструменту для регулювання інвестиційної діяльності не приводить до викривлення ринкового розподілу ресурсів, стимулює зростання підприємницької ініціативи, заощаджень та інвестицій [199].

Зниження податкової ставки водночас призводить до скорочення податкових доходів бюджету, у тому числі внаслідок виникнення часового лагу між строками зниження податкової ставки та започаткування висхідної економічної динаміки. Тому розмір знижок має бути обґрунтований, адже при його невідповідності інтересам і сподіванням інвесторів інвестиційна активність не збільшується, а державні доходи все одно скорочуються [40].

На противагу зниженню податкової ставки, як зазначає В. Буряковський, “підвищення податків – звичайний спосіб боротьби з перегрівом кон’юнктури ринку”. Адже підвищення податкової ставки погіршує умови й результати діяльності, а отже пригнічує інвестиційну діяльність (або активність). Кількісне вимірювання такого негативного впливу було здійснене Дж. Кейнсом шляхом визначення ефекту примноження (мультиплікації). В. Буряковський інтерпретував напрацювання Дж. Кейнса таким чином: ефект примноження (мультиплікації) проявляється в тому, що збільшення податків скорочує дохід. Це, у свою чергу, зменшує споживання, що в перспективі призводить до подальшого скорочення випуску продукції (товарів, робіт, послуг), що знову скорочує споживання і т.д. Зменшення випуску продукції та обсягів діяльності рано чи пізно призведе до пригнічення інвестиційної діяльності. Адже, по-перше, скорочення виробництва зумовлює вивільнення частини виробничих потужностей, за якого втрачається сенс інвестування у створення нових потужностей, по-друге, зниження дохідності аж ніяк не стимулює інвесторів до подальших вкладень. Слід зазначити, що підвищення податкових ставок ускладнене необхідністю ретельного обґрунтування співвідношень ставки податку й очікуваної динаміки інвестиційної активності, а також розв’язання проблем імовірного профіциту державного бюджету [40].

Ще одним важливим елементом, із допомогою якого здійснюється регулювання інвестиційної діяльності, є база оподаткування. Науковці часто

зауважують, що саме податкова база, а не ставка, є вирішальною складовою у визначенні податкового платежу, а отже має сильніший регулюючий вплив. Інструментами такого впливу на інвестиційну діяльність є звуження, розширення або диференціація податкової бази для різних видів діяльності чи платників податків. Зазначені інструменти застосовуються лише щодо тих податків, яким притаманне виокремлення категорій “об’єкт оподаткування” та “податкова база” (податок на прибуток підприємств, ПДВ, податок на доходи фізичних осіб) [40].

Звуження бази оподаткування здійснюється шляхом виключення з неї певних видів доходів (при нарахуванні податків на доходи чи прибуток), розширення складу валових витрат (при оподаткуванні прибутку) та в інші способи. Зазвичай застосування цього інструмента у світовій практиці дещо обмежене, адже може призвести до певних диспропорцій у оподаткуванні різних суб’єктів господарювання. Розширення бази оподаткування зазвичай відбувається внаслідок зростання обсягів підприємницької діяльності, зменшення випадків ухилення від оподаткування та скасування окремих видів пільг. У такий спосіб нівелюються відмінності в оподаткуванні різних суб’єктів господарювання, досягається їх відносна рівність [40].

Диференціація бази оподаткування для окремих видів діяльності або платників податків покликана не так вплинути на загальні обсяги інвестицій у економіці, як оптимізувати розподіл капіталу між її галузями. Вона здійснюється шляхом вирізнення бази оподаткування для різних видів діяльності або окремих продуктів, платників і т. д. [40].

Регулювання інвестиційних процесів через податки, у яких не виокремлюються елементи “база” й “об’єкт оподаткування”, здійснюється, головним чином, шляхом виключення окремих видів доходів, майна зі складу об’єктів оподаткування. Такий метод податкового регулювання забезпечує диференційований підхід до оподаткування окремих платників і є виправданим [40].

Такий інструмент податкового регулювання інвестиційної діяльності, як спрощення порядку ведення податкового обліку і складання звітності, надає платникам можливість впевненіше почуватися в податковому полі, а також заощаджувати кошти на адміністративних витратах, оплаті консультативних і дорадчих послуг. Зазвичай його використання веде до підвищення інвестиційної й загалом підприємницької активності [40].

Не менш вагомим податковим інструментом ми вважаємо податкові пільги, які застосовують для стимулювання інвестиційної діяльності. Податкова пільга є додатковим елементом податку, її сутність розкривається в самому механізмі її надання та зводиться до одного – повного або часткового звільнення платників від сплати податку [199]. Згідно ст. 30 Податкового кодексу України, податкова пільга визначається як передбачене податковим та митним законодавством звільнення платника податків від обов'язку щодо нарахування та сплати податку та збору, сплата ним податку та збору в меншому розмірі за наявності визначених підстав. Такими підставами виступають окремі особливості, що характеризують певну групу платників податків, вид їх діяльності, об'єкт оподаткування або характер та суспільне значення здійснюваних ними витрат [161].

Також Кодекс визначає перелік форм надання податкових пільг, які можуть надаватися у формі:

- податкового вирахування (знижки), що зменшує базу оподаткування до нарахування податку та збору;
- зменшення податкового зобов'язання після нарахування податку та збору;
- встановлення зниженої ставки податку та збору;
- звільнення від сплати податку та збору [161].

Звідси і впливає поширена класифікація податкових пільг на групи:

1. податкова знижка – надається за об'єктом оподаткування і спрямована на зниження бази оподаткування; як правило, пов'язана

не з отриманими доходами, а зі здійсненими витратами платника податку;

У свою чергу податкові знижки реалізуються у формі: інвестиційної податкової знижки (вирахування з оподатковуваного прибутку деяких видів інвестиційних витрат, як правило, у визначених відсотках до них чи до суми податку); механізму прискореної амортизації (стимулювання зростання інвестицій та запровадження нової техніки та технологій; дає можливість підприємствам зменшити оподатковуваний прибуток і в більш короткі терміни накопичити необхідні фінансові ресурси для заміни застарілого (морально і фізично) виробничого обладнання новим); неоподатковуваний мінімум (пряме первинне вирахування законодавчо встановленої частини об'єкта (прибутку) від оподаткування); звільнення від сплати мита на засоби виробництва, які ввозяться в країну як внесок іноземного інвестора у статутний капітал підприємства.

2. податкові звільнення – вид податкових пільг, який надає право платнику податку звільняти від оподаткування певні види операцій, певний вид діяльності чи визначену суму;
3. податковий кредит – вид податкових пільг, при якому звільнення стосується загальної суми податкового платежу, нарахованого для сплати, на законодавчо встановлену величину.

Формами надання податкового кредиту є: інвестиційний податковий кредит; відстрочення або розстрочення сплати податку; повернення раніше сплаченого податку; заміна сплати податку (або його частини) натуральним виконанням (цільовий податковий кредит) [199].

Відмінність між податковою знижкою та податковим кредитом полягає у тому, що перша скорочує базу оподаткування, у той час як податковий кредит безпосередньо впливає на суму податку. За умови рівності ставок податковий кредит надає відчутнішу пільгу інвестору і водночас більш суттєво спливає на податкові надходження до бюджету [199].

Варто зазначити, що використання інструментів фінансового регулювання буде можливим лише за умови дотримання певних принципів:

1. Адекватність стимулювання – відповідність важелів фінансового регулювання реальному станові економіки, який склався на відповідний момент часу і, насамперед, це стосується неприпустимості механічного копіювання тих важелів стимулювання, які використовуються у державах з розвинутою ринковою економікою.

2. Чіткість стимулювання, яка проявляється в тому випадку, коли державні органи, котрі здійснюють стимулюючий вплив на розвиток інвестиційних процесів, а також і суб'єкти інвестиційної діяльності повинні чітко розуміти, з якою метою використовуються ті чи інші фінансові важелі, і на які види економічної діяльності буде спрямований їхній стимулюючий вплив.

3. Раціональне поєднання бюджетних та податкових важелів фінансового регулювання. При цьому необхідно застосовувати ті важелі, які є найбільш оптимальними та спричиняють позитивний вплив на розвиток інвестиційної діяльності. При цьому не слід допускати одночасного використання державними органами влади значної кількості важелів з усіх перелічених вище груп, оскільки в свою чергу це призведе до погіршення загальноекономічної ситуації в країні [176].

На основі проведеного аналізу наукових підходів до визначення сутності фінансового регулювання, дослідження інструментарію бюджетного і податкового регулювання та дослідження особливостей інвестиційної діяльності, розуміємо, що фінансове регулювання інвестиційної діяльності – це опосередкований непрямий вплив держави на суб'єкти ринкової економіки з метою забезпечення сприятливих умов їх ефективного функціонування відповідно до прийнятої фінансової політики держави.

Одним з вагомих завдань формування дієвого механізму фінансового

регулювання є створення відповідних умов для стимулювання розвитку базисних виробництв високотехнологічних укладів та модернізації ключових секторів національної економіки, що дозволить забезпечити передумови для довготривалого економічного зростання з урахуванням пріоритетів макроекономічної політики. Встановлено, що ступінь розвитку економіки країни залежить від рівня інституційного середовища економіки, дієвості регуляторного механізму фінансової політики, рівня розвитку інфраструктури, частки державного сектору економіки, обсягів і структури залучених інвестицій, конкуренції в галузях економіки, стану ринку зайнятості, частки інноваційного виробництва у загальній структурі [146].

1.3. Механізм фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні

З прийняттям незалежності України держава обрала ринковий шлях розвитку економіки, який визначив нову роль держави у регулюванні економікою, яка була б направлена на побудову ринкової економіки на основі розвитку конкурентоспроможного виробництва та забезпечення гідного рівня життя населення [108].

Регулювання є необхідним фактором нормального функціонування будь-якої економіки чи її окремих сегментів. Ефективного регулювання потребує й інвестиційна діяльність в країні.

Термін „регулювання” (від грец. *regulare*) означає “підпорядковувати певному порядку”. В широкому розумінні – це встановлення тими чи іншими методами певних відповідностей між структурою суспільних потреб і структурою суспільного продукту, тобто, певних пропорцій економічного розвитку. В зарубіжній економічній літературі даний термін ототожнюється з державним втручанням в економіку, в більш вузькому – з адміністративно-правовою регламентацією підприємницької діяльності. Розрізняють такі

види регулювання, як ринкове саморегулювання, державне регулювання та змішане саморегулювання.

Значним кроком у запровадженні регуляторної політики стало прийняття Закону України №1160-IV від 11.09.2003 року “Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності”, в якому було зазначено фундаментальні принципи та механізм регуляторної політики [108].

„Не можна сказати, що прийняття Закону України “Про основи державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності” було очікуваним у суспільстві явищем. Натомість скажемо прямо: держава, громада і навіть еліта нашого суспільства не були готові до появи подібного системотвірного акта” [29]. Разом із тим прийняття цього законодавчого акта забезпечило законодавче закріплення таких важливих принципів регуляторної політики, як відкритість паритетність між органами влади та суб’єктами господарювання, які стали підґрунтям до запровадження державного регулювання на основі демократичних засад [108].

Незважаючи на прогресивні новації цього нормативно-правового акта, було виявлено ряд проблем, які перешкоджають проведенню ефективної регуляторної політики, з-поміж яких:

- 1) відсутність нормативно-правових актів, необхідних для повноцінної реалізації закону;
- 2) невизначеність порядку прийняття рішень щодо оперативного врегулювання надзвичайних економічних ситуацій, при виникненні яких немає часу на дотримання регуляторних процедур (наприклад, коли йдеться про необхідність приведення актів міської ради у відповідність до вимог чинного законодавства);
- 3) відсутність чітко прописаної відповідальності за невиконання встановлених законом процедур;
- 4) обмеженість інформаційного та методологічного матеріалу;

- 5) непоінформованість щодо необхідності застосування найбільш оптимальних підходів для формування нормативно-правової бази відповідно до вимог ринкової економіки;
- 6) брак компетентних фахівців, здатних професійно готувати аналіз регуляторного впливу;
- 7) відсутність фінансового забезпечення всього регуляторного процесу;
- 8) нестача в місцевих бюджетах коштів для здійснення відстеження (моніторингу) регуляторного впливу прийнятих актів;
- 9) невключення в регуляторний процес громадських інститутів;
- 10) недостатня активність громадськості [29].

Аби забезпечити реалізацію Закону №1160-IV, Кабінет Міністрів України прийняв низку додаткових нормативно-правових актів, в яких були затверджені методики проведення аналізу впливу та відстеження результативності конкретного регуляторного акту [108].

Власне нормативно-правова база, програмні документи, суб'єкти інституційного забезпечення інвестиційної діяльності, а також інвестиційна інфраструктура є тими ключовими елементами, що формують інституційне середовище інвестиційного розвитку вітчизняної економіки. Вважаємо за доцільне проаналізувати стан інституційного забезпечення інвестиційної діяльності в Україні [52, с.23].

Основні тенденції діяльності держави в інвестиційній сфері формують універсальні, перевірені світовою практикою рекомендації щодо змісту й основних завдань державної підтримки інвестиційного розвитку, до основних з яких можна віднести:

- ухвалення відповідних нормативно-правових рішень у сферах, які традиційно закріплені за державою;
- активне сприяння трансферу технологій;
- налагодження кооперації та партнерства між державою та приватним сектором за всіма напрямками інвестиційної діяльності, можливість

- брати участь у тих чи інших сферах створення інновацій, що мають як велику суспільну користь, так і значущість для приватного сектору;
- фокусування національних зусиль на технологіях, яких потребують підприємства національної економіки [52, с.23].

Відповідно, суб'єкти інституційного забезпечення та виконувані ними функції у сфері інвестиційної діяльності в Україні наведено в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2

Характеристика суб'єктів інституційного забезпечення інвестиційної діяльності в Україні

№	Суб'єкт інституційного забезпечення	Функції, покладені на суб'єкт інституційного забезпечення
1.	Верховна Рада України	Розробляє та ухвалює нормативно-правові документи щодо інвестиційного розвитку
2.	Кабінет Міністрів України	Забезпечує розвиток і підтримку інвестиційного потенціалу держави, у т.ч. шляхом забезпечення розроблення та реалізації програм інвестиційно-інноваційного розвитку, а також ужиття заходів щодо вдосконалення державного регулювання в інвестиційній сфері, стимулювання інвестиційної діяльності підприємств, установ та організацій
3.	Міністерство економічного розвитку і торгівлі України	Формує та забезпечує реалізацію інвестиційної та інноваційної політики, організовує формування в Україні інвестиційно-інноваційної інфраструктури
4.	Національна інвестиційна рада	Сприяє формуванню основних напрямів державної політики щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні, аналізує проблеми, які перешкоджають інвестуванню в економіку України, підготовлює пропозиції щодо шляхів їх вирішення, зокрема щодо заходів зі сприяння захисту прав інвесторів
5.	Офіс із залучення і підтримки інвестицій	Сприяє взаємодії інвесторів з державними органами та органами місцевого самоврядування, суб'єктами господарювання під час підготовки та реалізації ними інвестиційних проектів із залученням прямих іноземних інвестицій

Джерело: Побудував автор на основі [52]

Отже, державну політику у сфері регулювання інвестиційної діяльності визначає Верховна Рада України, яка формує законодавчу базу інвестиційної діяльності, а також затверджує пріоритетні напрями інвестиційної діяльності як окрему програму або ж як складову Програми діяльності Кабінету Міністрів України, загальнодержавних програм

соціально-економічного розвитку України.

Обласні й районні ради відповідно до їхньої компетенції затверджують регіональні інвестиційні програми, фінансовані з обласних і районних бюджетів, визначають кошти обласних і районних бюджетів для фінансової підтримки регіональних інвестиційних програм.

Реалізацію державної політики у сфері інвестиційної діяльності забезпечує Кабінет Міністрів України, а саме:

- готує та подає Верховній Раді України пропозиції щодо пріоритетних напрямів інвестиційної діяльності як окрему загальнодержавну програму або у складі Програми діяльності КМУ, загальнодержавних програм соціально-економічного розвитку;
- уживає заходів щодо реалізації пріоритетних напрямів інвестиційної діяльності;
- сприяє створенню ефективної інфраструктури з метою активізації інвестиційної діяльності;
- готує та подає Верховній Раді України як складову частину проекту закону про Державний бюджет України на відповідний рік пропозиції щодо обсягів бюджетних коштів для фінансової підтримки виконання інвестиційних проектів;
- затверджує положення про порядок державної реєстрації інноваційних проектів і ведення відповідного реєстру.

Центральні органи виконавчої влади готують пропозиції щодо реалізації інвестиційної політики у відповідній галузі економіки, створюють організаційно-економічні механізми підтримки її реалізації.

В Україні впродовж багатьох років були намагання створити, окрім загальнодержавних і місцевих органів влади й управління, чітко визначений державний інститут, що займався б стимулюванням інвестування, координував заходи щодо формування сприятливого інвестиційного середовища тощо.

У 2005 році було створено Державне агентство України з інвестицій та інновацій, а також Національну раду України з інвестицій та інновацій як допоміжні та дорадчі органи, підпорядковані президентові. Постановою КМУ 2005 р. також було утворено Український центр сприяння іноземному інвестуванню у складі Міністерства економіки. Однак було певне дублювання чи навіть нелогічність їхнього одночасного функціонування. Тому згідно з Указом Президента України від 09.12.2010 р. “Про оптимізацію центральних органів виконавчої влади” було утворено Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України, яке стало їх правонаступником. Діяльність агентства спрямовувалась і координувалась КМУ через першого прем’єр-міністра України.

Основними завданнями новоствореного на той час агентства згідно Указу Президента України “Про Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України” від 12.05.2011 р. були:

- реалізація державної політики у сфері інвестиційної діяльності та управління національними проектами;
- управління національними проектами;
- вжиття заходів, спрямованих на поліпшення інвестиційного іміджу України та підтримка інвестиційного розвитку регіонів України.

Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України було центральним органом виконавчої влади, діяльність якого спрямовувалась і координувалась КМУ. У діяльності агентство керувалось Конституцією та законами України, актами Президента України, КМУ, іншими актами законодавства України, а також дорученнями Президента України.

Проте Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України було ліквідоване у 2015 році. Однак нової установи (інституції) після цього не було створено, а функції управління

інвестиційними проектами КМУ передав Міністерству економічного розвитку і торгівлі.

Згідно Указу Президента України 25.12.2014 р. створена Національна інвестиційна рада, як консультативно-дорадчий орган при Президентові. Але Положення про Національну інвестиційну раду було затверджене лише 29.08.2016 р.

Згідно з цим Положенням, основними завданнями Ради є:

- розроблення пропозицій щодо стимулювання та розвитку інвестиційної діяльності в Україні, формування привабливого інвестиційного іміджу України, у тому числі з урахуванням найкращої міжнародної практики;
- сприяння формуванню основних напрямів державної політики щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні;
- напрацювання пропозицій щодо стратегічних напрямів розвитку інвестиційного потенціалу України, стимулювання іноземних та національних інвестицій в розвиток економіки держави;
- вивчення ініціатив та потенційних пропозицій щодо інвестиційних проектів, а також практики взаємодії суб'єктів інвестиційної діяльності з державними органами;
- аналіз та узагальнення проблем, які перешкоджають інвестуванню в економіку України, підготовка пропозицій щодо шляхів їх вирішення, зокрема щодо заходів зі сприяння захисту прав інвесторів;
- участь в опрацюванні проектів актів законодавства з питань інвестиційної діяльності.

Головою Ради є Президент України.

У 2016 р. урядом було створено Офіс із залучення та підтримки інвестицій – тимчасовий консультативно–дорадчий орган КМУ, який очолює Урядовий уповноважений з інвестицій – заступник міністра фінансів України.

Новий орган утворено з метою сприяння взаємодії інвесторів з держорганами та органами місцевого самоврядування, суб'єктами господарювання під час підготовки та реалізації ними інвестиційних проектів із залученням прямих іноземних інвестицій.

До основних завдань Офісу із залучення та підтримки інвестицій віднесено:

1) створення механізму підготовки та реалізації інвестиційних проектів за принципом "єдиного вікна";

2) сприяння забезпеченню координації дій органів виконавчої влади з метою вирішення проблемних питань, що виникають під час здійснення інвестицій в економіку України;

3) підготовку пропозицій щодо формування та реалізації інвестиційного потенціалу України, підтримки пріоритетних інвестиційних проектів, поліпшення інвестиційного клімату в Україні, забезпечення захисту прав інвесторів; визначення шляхів, механізмів та способів вирішення проблемних питань, що виникають під час реалізації інвестиційних проектів; підвищення ефективності діяльності центральних і місцевих органів виконавчої влади щодо взаємодії з інвесторами; удосконалення нормативно-правової бази з відповідних питань.

Аналіз нормативного регулювання інвестиційної діяльності засвідчує, що механізм державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні визначається понад 360 законами та нормативно-правовими актами, основними з яких є: закони України "Про інвестиційну діяльність", "Про режим іноземного інвестування", "Про інститути спільного інвестування", "Про інноваційну діяльність", "Про державно-приватне партнерство", "Про Державний бюджет України на поточний рік", а також Бюджетний та Податковий кодекси України (див. Додаток Б).

При цьому слід наголосити, що в чинній нормативно-правовій базі державного регулювання інвестиційної діяльності не застосовується

системний підхід, тому, на нашу думку, було б доцільно прийняти кодифікований акт у сфері інвестиційної діяльності – Інвестиційний кодекс України.

На основі аналізу бюджетного та податкового законодавства визначені принципи фінансового регулювання (див. табл. 1.3).

На нашу думку, найбільш вдало вплив держави через інструменти фінансового регулювання на інвестиційну діяльність можна передати за допомогою механізму фінансової трансмісії – механізму передачі імпульсів інструментів бюджетно-податкової політики на інвестиційні процеси. Такий трансмісійний механізм складається із системи передавальних каналів і являє собою опосередкований вплив фінансових імпульсів на реальні змінні, а відтак, і на макроекономічну рівновагу.

В Україні, що пройшла тривалий шлях трансформації від адміністративно-командної економіки до економіки ринкового типу, пошук дієвих способів впливу на економічні процеси заходами фінансового регулювання традиційно є актуальним завданням макроекономічної науки.

Глобальна фінансово-економічна криза 2008 року та теперішні кризові явища посилили науковий інтерес до проблем забезпечення макроекономічної стабільності за допомогою бюджетно–податкового регулювання. Відбулося переосмислення ролі та значення фіскальної політики. Необхідність досягнення економічної стабільності в кризових умовах змусили звернути особливу увагу науковців на фіскальні засоби макроекономічної стабілізації. Заходи економічної політики, що застосовувалися з початку 80-х років ХХ ст., перестали бути дієвими, оскільки поточна криза набула світового масштабу, обмеживши силу впливу зовнішньоекономічних інструментів стабілізації, та фінансового характеру, що робить неефективним застосування заходів грошово-кредитної політики та послаблює традиційний механізм монетарної трансмісії. За таких умов пріоритетного значення набуло бюджетно–податкове регулювання. У цьому

Таблиця 1.3

Основні принципи фінансового регулювання економіки

Бюджетний кодекс України		
1	Єдність бюджетної системи	– бюджетна система України гарантує єдність законодавства, валютної системи, правил бюджетних витрат і доходів, класифікації бюджету, бухгалтерського обліку та фінансової звітності
2	Балансування	– бюджетні витрати повинні бути узгоджені з доходами за певний бюджетний період
3	Незалежність	– державний бюджет та місцеві бюджети є самостійними
4	Повнота	– всі витрати і доходи включаються до бюджету
5	Обґрунтування	– рамки бюджетного прогнозування макроекономічних показників і заплановані витрати і доходи, розраховані у відповідності з особливою методологією
6	Ефективність та результативність	– при бюджетуванні, всі учасники повинні переслідувати цілі у відповідності з національними цінностями і завданнями інноваційного розвитку і звести до мінімуму бюджет, досягнення максимальних результатів
7	Субсидіарність	– витрати між центральним бюджетом та місцевими бюджетами розподіляються відповідно до максимальної близькості гарантованих державних послуг до кінцевого споживача
8	Цільове використання бюджетів	– бюджети використовуються тільки для завдань, визначених в якості бюджетних асигнувань і цілей
9	Справедливість і неупередженість	– існує справедливість у розподілі суспільного благополуччя серед територіальних громад та всіх громадян
10	Прозорість і відкритість	– місцева громада повинна бути поінформована про всі етапи бюджетного процесу
Податковий кодекс України		
1	Загальна тривалість оподаткування	– кожна людина зобов'язана сплачувати податки і збори, що стягуються
2	Рівність усіх платників перед правом без будь-якої дискримінації	– забезпечення рівного ставлення до всіх платників податків, незалежно від соціальної, расової, національної, релігійної приналежності, володіння юридичної особи, громадянства фізичної особи та оригінальності капіталу
3	Неминучість	– неминучість відповідальності у разі порушення податкового законодавства
4	Презумпція законності	– презумпція законності дій платника податків, якщо закон або інші нормативні акти містять елементи, які можуть бути витлумачені по-різному до прав і зобов'язань платників податків і контролюючих органів, що дозволяє вирішити справу на користь обох частин
5	Фіскальна достатність	– введення податків, щоб бюджет був збалансованим
6	Соціальна справедливість	– впровадження податків відповідно зі швидкістю платоспроможності платників податків
7	Ефективне оподаткування	– податкові надходження повинні перевищувати витрати, призначені для стягнення
8	Нейтралітет оподаткування	– накладання податків, незалежно від конкурентоспроможності платника податків
9	Стабільність	– всі елементи податків не можуть бути змінені за шість місяців до початку нового бюджетного періоду. Податки не можуть бути змінені протягом бюджетного року
10	Однорідність і зручність при оплаті	– існують терміни для сплати податків, які враховують інтереси держави і платників податків
11	Єдиний підхід до призначення податків	– всі обов'язкові податки захищені законом

Джерело: Сформував автор на основі [22; 161].

контексті дослідження проблем ефективного бюджетно–податкового

регулювання з метою подолання макроекономічної нестабільності, виявлення каналів трансмісійного механізму бюджетно–податкової політики та особливостей їхнього функціонування набуває важливого теоретичного та практичного значення [32].

Сучасне трактування економічної сутності механізму трансмісії суттєво відрізняється від класичного кейнсіанського визначення. За найбільш поширеним визначенням фінансову трансмісію розуміють як процес послідовної передачі імпульсів фіскальної політики на макроекономічні змінні. Із позиції структурної побудови фінансовий передавальний механізм є сукупністю каналів, тобто ланцюгів макроекономічних змінних, за якими передається вплив змін у бюджетно-податковій політиці.

Цю своєрідну ланцюгову реакцію трансмісійного процесу розглядають як етапну передачу фіскальних імпульсів. Утім у дослідників фінансової трансмісії не сформувалось єдиної думки стосовно її етапів і механізму дії.

Фінансова або податково-бюджетна трансмісія – це механізм опосередкованого впливу фінансових імпульсів на реальні змінні, а відтак, і на макроекономічну рівновагу [1].

Водночас серед науковців немає єдності щодо виокремлення каналів фіскальної трансмісії. Переважна більшість авторів вважають, що передачу фінансових імпульсів у реальний сектор забезпечують два основні канали фінансової трансмісії:

- податковий ($T \downarrow \rightarrow Y^D \rightarrow C \rightarrow AD \rightarrow Y$);
- бюджетний ($G \rightarrow AD \rightarrow Y$).

Проте, А.Алімпієв виділяє чотири передавальних канали (див. рис. 1.8):

- податковий канал;
- канал державних видатків;
- канал дефіциту державного бюджету;
- борговий канал [1].



Рис.1.8. Канали фінансової трансмісії [1]

Серед каналів фінансової трансмісії канал дефіциту бюджету та борговий канал є похідними від каналів доходів і видатків бюджету, оскільки ініціювання похідних каналів відбувається в результаті певних змін та формуванні певних співвідношень у основних каналах фінансової трансмісії. Разом з тим, між похідними каналами трансмісії існує власний зв'язок, заснований на перехресному взаємозв'язку дефіциту державного бюджету та державного боргу.

За критерієм впливу на проміжні макроекономічні цілі у складі каналів можна виділити відповідні субканали, пов'язані із впливом фінансової політики на складові сукупного попиту. Так, у складі податкового каналу, зміни, пов'язані із прибутковим податком, ПДВ, акцизами, головною мірою впливають на приватне споживання, а зміни податку на прибуток впливають на складову інвестиційних витрат. Ввізне мито та акцизи на імпортні товари впливають на складову імпорту.

У складі каналу державних видатків основні напрями видатків бюджету за економічною ознакою можуть бути згруповані таким чином:

- державні видатки на споживання;

- державні інвестиційні видатки;
- видатки бюджету у вигляді трансфертів.

Спираючись на сучасні роботи вітчизняних і зарубіжних учених, а також результати власних досліджень у сфері бюджетно-податкового регулювання, виділено важливі особливості механізму фінансової трансмісії:

- 1) специфікою вітчизняної економіки на відміну від більш стабільних країн, є активне використання державою каналів фінансової трансмісії, що робить останню одним з найвпливовіших заходів регулювання економіки;
- 2) застосування каналів фінансової трансмісії з метою регулювання цільових показників реального сектору зазвичай має «побічні наслідки» у вигляді взаємовпливу із каналами монетарної трансмісії. Результатом цього стає підсилення або послаблення фінансових імпульсів;
- 3) канали фінансової трансмісії характеризуються механізмом опосередкованої дії, отже, вплив фінансових імпульсів на цільові показники є розподіленим у часі і проявляється із певною часовою затримкою – лагом [2].

Виходячи з кейнсіанської парадигми, враховуючи опосередкованість бюджетно-податкового регулювання, запропоновано модель механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності (див. рис. 1.9).

Суб'єктами, що здійснюють фінансове регулювання інвестиційної діяльності в Україні, є Верховна Рада України, Кабінет Міністрів України, Міністерство економічного розвитку і торгівлі, Міністерство фінансів України, органи виконавчої влади, Національна інвестиційна рада, Офіс із залучення і підтримки інвестицій. Держава, в особі цих органів здійснює непрямий вплив на інвестиційну діяльність через визначення структури податкових надходжень чи видатків Зведеного бюджету, тобто через частку розподілу видатків Зведеного бюджету.

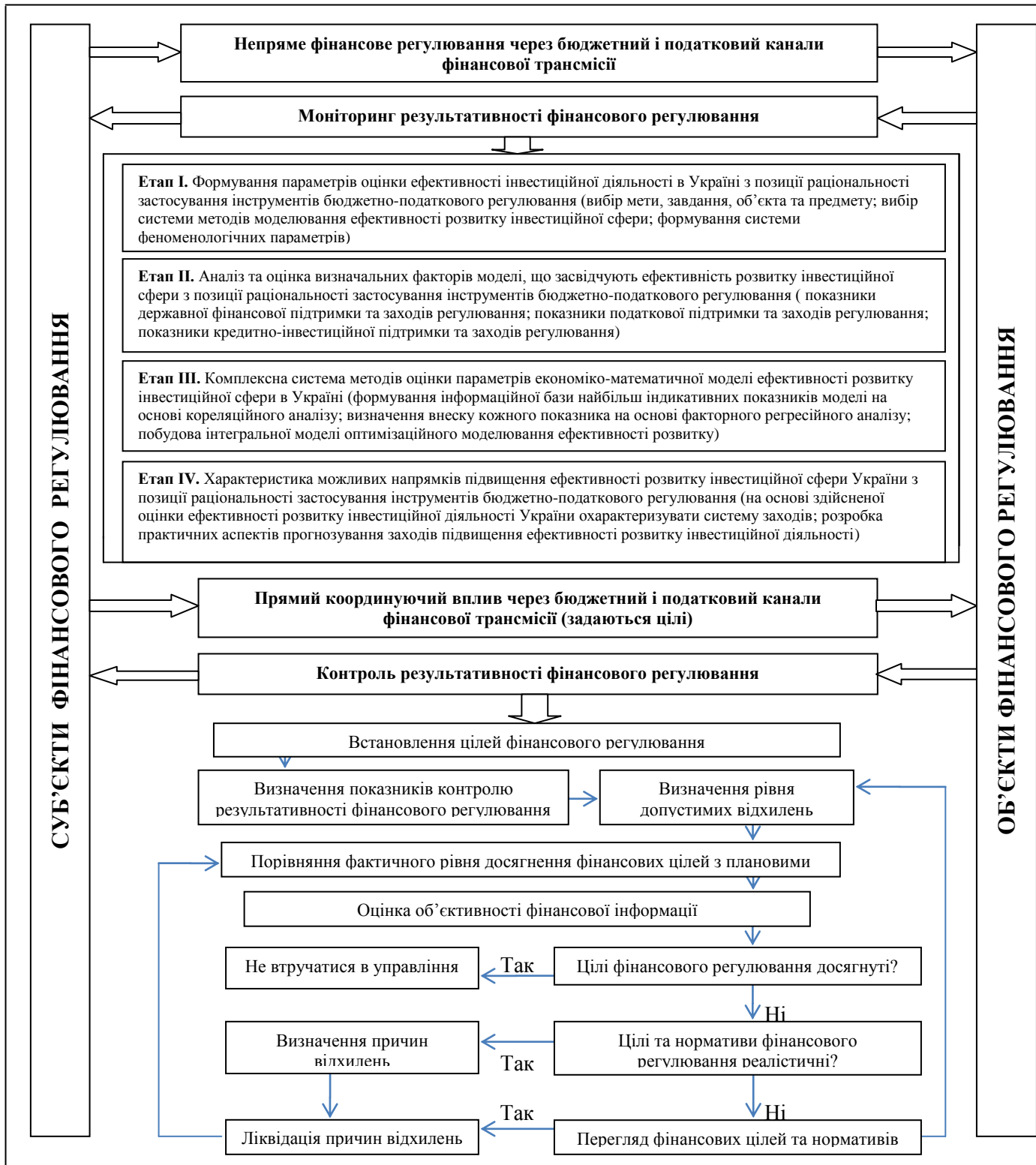


Рис. 1.9. Модель механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності

Джерело: Побудував автор

Цей опосередкований вплив держави через бюджетний та податковий

канали механізму фінансової трансмісії простежується на зміні показників інвестиційної динаміки: інвестицій в основний капітал, капітальних інвестиціях, прямих іноземних інвестиціях, інвестиціях в інновації, а також на загальних показниках інвестиційної привабливості країни згідно світових рейтингів.

Для подальшого регулювання державою інвестиційної діяльності необхідним є моніторинг результативності фінансового регулювання (тобто здійснення моніторингу оцінки впливу видатків і надходжень Державного бюджету на показники інвестиційної динаміки). За допомогою процесу моніторингу держава корегує свій регуляторний вплив на інвестиційну сферу.

Оцінку результативності бюджетно-податкового регулювання інвестиційної діяльності в Україні здійснимо у другому розділі дисертаційної роботи.

Отже, варто зазначити, що фінансова трансмісія є одним із найважливіших шляхів впливу держави на економічні процеси (в тому числі й інвестиційні). В економіці, що розвивається, активне використання каналів трансмісії імпульсів фінансового регулювання в реальний сектор відкриває можливості для стимулювання економічного зростання, спрямування економіки до стану макроекономічної рівноваги, досягнення цільових значень макроекономічних параметрів.

На основі проведеного аналізу наукових підходів до визначення сутності фінансового регулювання, дослідження інструментарію бюджетного і податкового регулювання та дослідження особливостей державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності, пропонуємо власне визначення сутності поняття “фінансове регулювання інвестиційної діяльності” – діяльність держави в інвестиційній сфері, що передбачає дослідження механізму фінансової трансмісії, аналізу результатів впливу фінансових імпульсів на показники інвестиційної динаміки, встановлення

цілей, коригування інструментів фінансового регулювання (враховуючи вплив причинно-наслідкових зв'язків на інвестиційну діяльність) та моніторингу цільової ефективності їх впливу на інвестиційну діяльність.

Висновки до розділу 1

Проведене у першому розділі дослідження теоретико-організаційних засад фінансового регулювання інвестиційної діяльності дало підстави зробити такі висновки:

1. Основними ключовими характеристиками тлумачення інвестиційної діяльності, визначеними на основі здійсненого аналізу підходів вчених-економістів до визначення поняття інвестиційної діяльності, виділено наступні: як вкладення наявних ресурсів з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту; як сукупність дій, скерованих на перетворення заощаджень в інвестиції; як процес пошуку інвестиційних ресурсів, вибір ефективних об'єктів інвестування; як важливу складову міжнародного руху капіталу та інше.

2. Ефективне функціонування ринкової економіки, незважаючи на властиві їй самоорганізацію й саморегулювання, неможливе без державного регулювання соціально-економічних процесів в державі. Державне регулювання інвестиційної діяльності визначається планами й програмами розвитку народного господарства, бюджетами та передбаченими в них обсягами державного фінансування, створюються пільгові умови інвесторам, які здійснюють інвестиції у пріоритетні галузі вітчизняної економіки.

3. Складовими державного регулювання економіки є фінансове та грошово-кредитне регулювання. За результатами критичного аналізу та узагальнення теоретичних поглядів щодо сутності фінансового регулювання з'ясовано подвійну природу фінансового регулювання як: похідного від фінансового забезпечення; функції управління. Сформульовано теоретичну

парадигму фінансового регулювання інвестиційної діяльності, яка передбачає розгляд фінансового регулювання інвестиційної діяльності, як системи, що охоплює дві складові: бюджетне та податкове регулювання, оскільки воно реалізується через державний бюджет, основним джерелом наповнення якого є податки.

4. Державну політику у сфері регулювання інвестиційної діяльності визначає Верховна Рада України, яка формує законодавчу базу інвестиційної діяльності, а також затверджує пріоритетні напрями інвестиційної діяльності як окрему програму або ж як складову Програми діяльності КМУ, загальнодержавних програм соціально-економічного розвитку України. Новоствореними органами державного регулювання інвестиційної діяльності є Національна інвестиційна рада та Офіс із залучення та підтримки інвестицій. Також визначено, що нормативно-правове регулювання інвестиційної діяльності забезпечується понад 360 законами та нормативно-правовими актами України.

5. На основі аналізу бюджетного та податкового законодавства визначено основні принципи фінансового регулювання: єдність бюджетної системи; балансування; незалежність; повнота; обґрунтування; ефективність та результативність; субсидіарність; цільове використання бюджетів; справедливість і неупередженість; прозорість і відкритість; загальна тривалість оподаткування; рівність усіх платників перед правом без будь-якої дискримінації; неминучість; презумпція законності; Фіскальна достатність; соціальна справедливість; ефективне оподаткування; нейтралітет оподаткування; стабільність; однорідність і зручність при оплаті; єдиний підхід до призначення податків.

6. Найбільш вдало вплив держави через інструменти фінансового регулювання на інвестиційну діяльність можна передати за допомогою механізму фінансової трансмісії – механізму передачі імпульсів інструментів бюджетно-податкової політики на інвестиційні процеси. На цій основі

запропоновано авторську модель механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності, особливостями якої є: 1) застосування логіки фінансової трансмісії; 2) розгляд фінансового регулювання як функції управління; 3) акцентування уваги на контролі результативності.

7. Під фінансовим регулюванням інвестиційної діяльності запропоновано розуміти діяльність держави в інвестиційній сфері, що передбачає дослідження механізму фінансової трансмісії, аналізу результатів впливу фінансових імпульсів на показники інвестиційної динаміки, встановлення цілей, коригування інструментів та моніторингу результативності фінансового регулювання інвестиційної діяльності. Дане визначення допомогло визначити найдієвіші інструменти фінансового регулювання інвестиційної діяльності в розрізі двох каналів механізму фінансової трансмісії: бюджетного та податкового.

Основні наукові результати розділу опубліковані у працях [182; 184; 186; 187; 188; 190; 217].

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ ФІНАНСОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ

2.1. Стан і тенденції інвестиційної діяльності в Україні

Загальновідомо, що процеси економічного зростання визначаються розмірами і структурою інвестицій, темпами їх освоєння. Інвестиційна діяльність є одним з ключових факторів суспільного розвитку, оскільки забезпечує відтворення робочої сили, оновлення основних фондів виробничої та невиробничої сфер і весь відтворювальний процес в економіці. Інтенсивність та ефективність інвестиційної діяльності – запорука сталого економічного розвитку [178].

Виходячи з постулатів економічної теорії і практики, успішний розвиток економіки будь-якої країни завжди ґрунтується на інвестиційній основі. Саме оновлення основного капіталу є запорукою сталого економічного розвитку суспільства.

На наш погляд, основними якісними і співставними характеристиками розвитку інвестиційних процесів в економіці є такі:

- частина валового внутрішнього продукту, яку суспільство спрямовує на забезпечення подальшого відтворення (частка валових капітальних вкладень у виробленому ВВП);
- величина прямих іноземних інвестицій у розрахунку на 1 жителя країни (цей показник є особливо важливим для країн, що розвиваються);
- структура джерел інвестування (визначення ролі держави (бюджету) у забезпеченні інвестиційного розвитку) [79].

Отже, для початку під час аналізу інвестиційної діяльності потрібно звернути увагу на таку складову ВВП, як валове нагромадження (рис. 2.1).

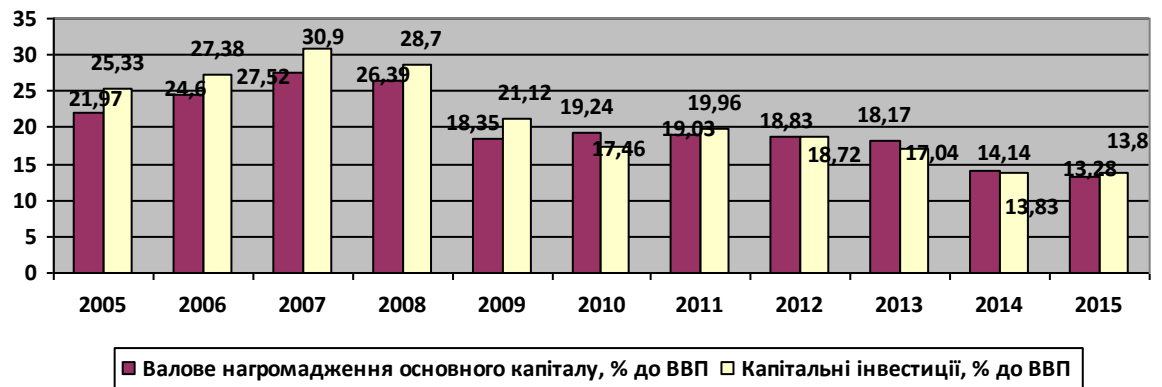


Рис. 2.1. Частка валового нагромадження основного капіталу та капітальних інвестицій у ВВП України, %

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

Під валовим нагромадженням основного капіталу розуміють вкладення коштів у матеріальні та нематеріальні активи (фонди) з метою виробництва товарів, надання ринкових і неринкових послуг, створення доходу. Слід зазначити, що саме воно виступає головним каналом науково-технічного прогресу реалізації моделі інноваційного розвитку економіки. При цьому валове нагромадження може здійснюватися в певних межах на рівні 20-25% ВВП. За норми нагромадження, нижчої від 10% ВВП, економічний розвиток практично відсутній. Для умов України інноваційна модель є реальною за норми нагромадження, не меншою від 25-30% ВВП. Хоча деякі країни (наприклад Китай) мають більш високу норму нагромадження, об'єктивно існує межа, за якою нагромадження може перетворитись у самоціль і підірвати трудову мотивацію населення внаслідок штучного обмеження поточного споживання [39, с.83].

Таким чином, об'єктивною підставою для погравлення інвестиційної ситуації (зокрема у сфері основного капіталу) у країні є збільшення обсягів ВВП. Реальний приріст даного показника у 2005 р. склав 2,7%, у 2006 р. –

7,3%, у 2007 р. – 7,9%, у 2008 р. – 2,3%, у 2009 р. – (-14,8)%, у 2010 р. – 4,1%, у 2011 р. – 5,2%, у 2012 р. – 0,3%, у 2013 р. – 0%, у 2014 р. – (-6,6)%, у 2015 р. – (-9,9)%. Відповідно спад обсягів ВВП чітко прослідковується у роки після кризи 2008 р. та у зв'язку з воєнними діями на Сході України з 2014 року.

Проведений аналіз дозволив виявити низький рівень валового нагромадження основного капіталу в структурі ВВП. Простежується чітка тенденція до зниження показника від 19% у 2009 – 2010 рр. до 13% у 2015 р., що значно поступається показникам докризового рівня і не відповідає потребам забезпечення модернізації економіки. Аргументовано, що така структура валового нагромадження основного капіталу не тільки не сприяє економічному зростанню суспільства, але й суттєво знижує фінансовий потенціал для майбутніх капітальних вкладень.

Погіршення економічної ситуації простежується і в 2016 р. Загальна політична та економічна нестабільність, геополітичний конфлікт із Росією, невиправдані надії на швидкі дії нового уряду з подолання кризи призвели до девальвації гривні, підвищенні тарифів на енергоносії, зростання збиткових підприємств, скорочення внутрішнього споживання та обсягів капітальних інвестицій.

Негативною є тенденція до зниження частки капітальних інвестицій у ВВП (див. рис. 2.1). Після кризового 2008 року з показником майже 29% у ВВП, частка капітальних інвестицій скоротилася від понад 21% у 2009 р. до 13,8% у 2015 р. У перших двох кварталах 2016 р. цей показник перевищує 12% від ВВП.

Динаміка капітальних інвестицій за джерелами фінансування протягом 2010 – 2015 рр. характеризується переважанням власних коштів підприємств і організацій, частка яких коливалася в межах 61,3-70,5% (див. табл. 2.1).

Таблиця 2.1

**Динаміка капітальних інвестицій в Україні за джерелами
фінансування у 2010-2015 рр.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Усього, млрд. грн.	180,6	241,3	273,3	249,9	219,4	273,1
у т.ч. за рахунок (% до загального обсягу)						
Державного бюджету	5,6	7,2	6,0	2,5	1,2	2,5
місцевих бюджетів	3,2	3,2	3,1	2,7	2,6	5,2
власних коштів підприємств та організацій	61,7	61,2	62,6	66,3	70,5	67,5
кредитів банків та інших позик	12,7	15,2	14,5	13,9	9,9	7,6
коштів іноземних інвесторів	2,0	2,1	1,8	1,7	2,6	3,0
коштів населення на будівництво житла	10,5	7,3	8,3	9,6	10,1	11,7
інших джерел фінансування	4,3	3,9	3,7	3,2	3,1	2,5

* без урахування інвестицій у тимчасово окупованих територіях: АРК і м. Севастополі та у 2014- 2015рр. - частині зони проведення АТО.

Джерело: Складено на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

Структура капітальних інвестицій за видами активів характеризується переважанням інвестицій у матеріальні активи (96-97%); за видами економічної діяльності - домінуванням інвестиції у промисловий сектор (біля 40%); за видами промислової діяльності – у переробну промисловість (41-54%); водночас найменше коштів інвестується у водопостачання, каналізацію, поводження з відходами – близько 1-2%.

Важливим також є визначення тенденцій інвестування основного капіталу, які загалом по Україні можна охарактеризувати наступними даними (див. рис. 2.2).

В даному випадку видно, що переломним періодом був 2008 рік, після якого немає чіткої динаміки у зростанні обсягів інвестицій в основний капітал. Та у зв'язку із теперішньою складною економічною ситуацією значення даного показника не може досягнути докризового рівня.

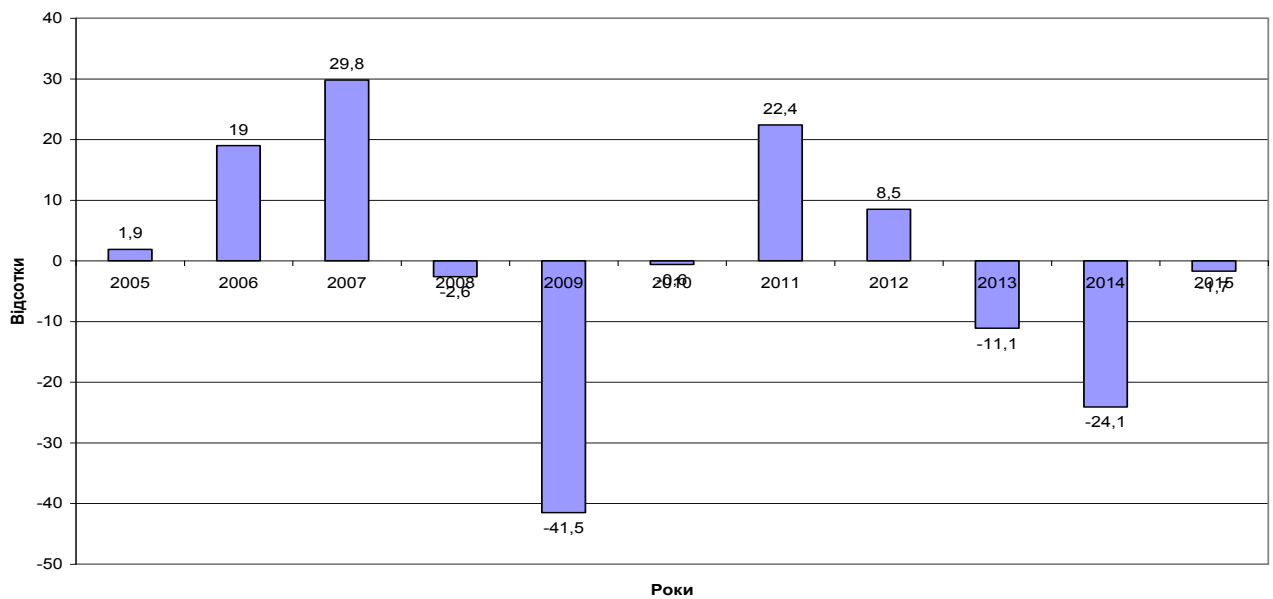


Рис. 2.2. Темп приросту інвестицій в основний капітал, у % до попереднього року

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

Сьогодні основним джерелом фінансування інвестицій в основний капітал в економіці України залишаються власні кошти підприємств та організацій, за рахунок яких у 2014 р. освоєно 52,4% капіталовкладень, що на 15,07% менше ніж на початку аналізованого періоду і сягнуло свого найнижчого значення (див. табл. 2.2). Впродовж багатьох років частка їх у загальній структурі становила 54-63 %. Це цілком зрозуміло, оскільки саме суб'єкти господарювання є основною ланкою будь-якої економіки та «локомотивом» інвестування у власний бізнес і національне господарство загалом.

Проте за останні 2 роки спостерігається тенденція до зменшення (з 75,6% до 49,5%). Якби таке явище спостерігалось на фоні стрімкого зростання частки зовнішніх джерел фінансування інвестицій (за рахунок іноземних інвесторів, кредитів банків та інших джерел їх фінансування, включаючи також операції на фондовому ринку), то можна було б

стверджувати про наближення структури джерел фінансування інвестицій до оптимальних співвідношень. Проте в Україні зростає лише частка коштів на житлове будівництво.

Таблиця 2.2

**Структура джерел фінансування інвестицій в основний капітал
у 2004 – 2014 рр.**

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Інвестиції в ОК (у факт цінах), млрд грн	75,7	93,1	125,3	188,5	233,1	151,8	150,7	209,1	211,5	208,7	204,1
у % до ВВП	21,9	21,1	23,0	26,2	24,6	16,6	13,8	15,9	14,9	14,3	13,0
у т. ч. за рахунок:											
власних коштів під-ств і організацій	61,7	57,4	57,8	56,5	56,7	63,3	55,7	54,0	59,7	53,4	52,4
державного бюджету	10,5	5,5	5,5	5,6	5,0	4,4	6,3	7,5	5,8	2,5	2,3
місцевих бюджетів	4,7	4,2	4,3	3,9	4,2	2,7	2,9	2,9	3,1	2,8	2,6
коштів н-ня на будів-во власних квартир*	-	-	5,6	5,2	4,1	3,2	3,1	2,2	1,3	32,4	33,8
коштів нас-ня на індивідуал. житлове буд-во	3,4	3,3	4,1	4,5	5,0	3,6	3,1	7,2	7,5	8,8	10,8
іноземних інвесторів	3,6	5,0	3,7	3,5	3,3	4,5	2,3	3,1	0,9	1,6	0,9
кредитів	7,6	14,8	15,5	16,6	17,3	14,2	13,7	17,9	17,1	14,8	14,2
інших джерел	8,5	9,8	3,5	4,2	4,4	4,1	5,3	5,2	4,6	3,7	

*До 2005 року включно входили до інших джерел фінансування.

Джерело: Сформовано автором на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

Інвестиції з використанням коштів державного бюджету і місцевих бюджетів протягом 2004-2011 рр. загалом становили в середньому 7-15 % від загальної суми, але з 2012 р. спостерігається зниження даного показника до 5%. Схожу тенденцію також виявляли доходи населення, з яких профінансовано близько 9% інвестицій у 2006-2008 рр. зі скороченням до 6,2% у 2010 р., однак вже з 2011 р. простежено відновлення попередньої позитивної динаміки.

Що стосується кредитів банківських установ, то їхня частка у 2004 р. становила лише 7,6% від фінансового забезпечення інвестування, однак уже 2008 р. дорівнювала 17%, у 2009 р. дещо знизилася (до 14,2%) унаслідок негативної економічної кон'юнктури, продовж 2011-2012 рр. була на рівні 16%. Але з 2013 р. спостерігається легкий спад до 14,2%, що в середньому

дорівнює середньому показнику попередніх періодів. Така ситуація підтверджує значну роль фінансових установ в Україні в інвестиційних процесах.

Останнім суттєвим джерелом фінансового забезпечення інвестиційного процесу є кошти іноземних інвесторів. Їхня частка в загальній структурі інвестицій упродовж 2004-2011 рр. була порівняно незначною та коливалася в межах 3-5%, що підтверджує проблемність залучення фінансових ресурсів з-за кордону в національну економіку.

Таблиця 2.3

**Інвестиції в основний капітал за видами економічної діяльності
за 2004-2011 роки,**

	<i>% до поперед. періоду</i>							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Всього	128,0	101,9	119,0	129,8	97,4	58,5	99,4	122,4
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	139,1	125,8	133,9	118,4	142,3	49,8	116,5	132,0
Рибне господарство	87,1	61,2	185,8	57,9	105,8	34,4	239,3	54,6
Промисловість	124,9	104,1	115,3	127,0	94,7	67,6	90,5	130,9
Будівництво	157,6	84,9	115,5	128,6	106,0	37,8	82,2	146,3
Оптова та роздрібна торгівля, торгівля транспортними засобами, послуги з ремонту	142,2	118,0	134,9	130,8	109,0	51,7	74,8	128,2
Готелі та ресорани	132,9	113,7	83,1	145,3	96,1	72,1	105,1	139,3
Транспорт і зв'язок	128,0	94,4	107,2	133,5	82,4	66,7	101,8	117,3
Фінансова діяльність	112,3	135,5	112,5	159,5	88,2	64,6	78,7	100,1
Операції з нерухомістю, здавання під найм та послуги юридичним особам	119,1	110,2	130,7	133,4	94,2	47,2	127,5	98,1
Державне управління	126,3	57,9	119,6	128,9	94,1	44,4	130,2	127,3
Освіта	127,2	75,7	114,7	117,8	110,3	56,9	112,3	113,0
Охорона здоров'я та соціальна допомога	122,6	73,3	124,3	117,5	113,0	49,3	129,2	108,0
Колективні, громадські та особисті послуги	136,5	69,1	138,3	125,9	102,5	81,6	98,0	172,0

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

Якщо розглянути спрямування інвестицій в основний за видами діяльності (табл. 2.3), то в Україні після кризового 2008 р. спостерігається тенденція зниження темпів приросту використання інвестицій в основний

капітал по всіх галузях, що негативно вплинуло на загальний економічний стан країни. Проте вже у 2011 р. темпи освоєння інвестицій вийшли на докризовий рівень, але уповільнення все ж спостерігається на ринку нерухомості.

Формування привабливого інвестиційного клімату в Україні повинно бути першочерговим завданням як для внутрішньої, так і для зовнішньої політики держави. Деякі кроки у цьому напрямку вже зроблені, про що свідчить позитивна динаміка припливу іноземних інвестицій за період 2005 – 2014 рр. (рис. 2.3).

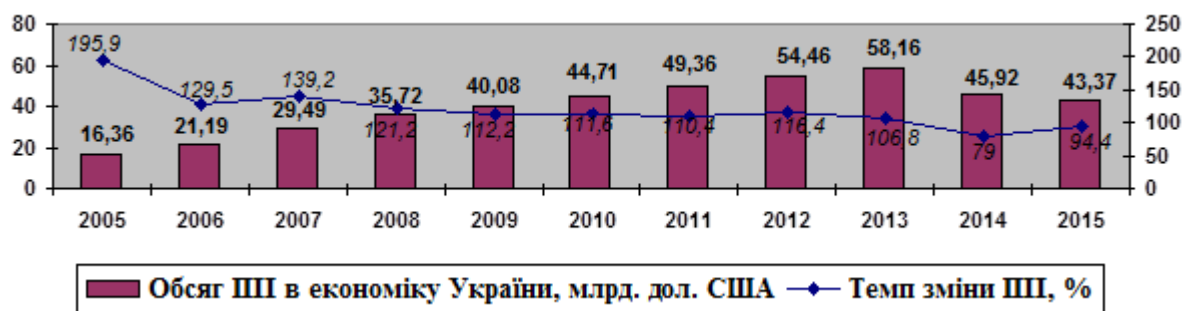


Рис. 2.3. Динаміка надходження прямих іноземних інвестицій в Україну протягом 2005 – 2015 рр.

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

Серед основних позитивних кроків у цьому напрямку можна виділити:

- на території України до іноземних інвесторів застосовується національний режим інвестиційної діяльності, тобто надано рівні умови діяльності з вітчизняними інвесторами, іноземні інвестиції в Україні не підлягають націоналізації;
- у випадку припинення інвестиційної діяльності іноземному інвестору гарантується повернення його інвестиції в натуральній формі або у валюті інвестування без сплати мита, а також доходів від інвестицій у грошовій або товарній формі;

- усунуто адміністративний бар'єр для входження іноземного капіталу в Україну щодо обов'язковості реєстрації іноземних інвестицій;
- у правовій сфері відбуваються певні зрушення, зокрема з метою сприяння залученню й ефективному використанню вітчизняних та іноземних інвестицій утворено Раду вітчизняних та іноземних інвесторів [210].

У середньому значення темпу приросту ПІІ за 2005 – 2013 рр. (у період динамічного зростання) становило 112,6%. У 2014 – 2015 рр. спостерігається лише зниження темпів надходжень ПІІ у вітчизняну економіку, що, на нашу думку, стало наслідками військової агресії з боку Росії. Проте з першої половини 2016 р. простежується зростання цього показника. Загалом виявлені негативні тенденції щодо надходження іноземних інвестицій у вітчизняну економіку спричинені, передусім, відсутністю проведення важливих реформ.

За останні роки Україна втратила свої позиції на інвестиційному ринку і у 2014 році даний показник досягнув свого найнижчого значення – надходження ПІІ в економіку країни впали аж на 21%. І хоча у 2015 р. скорочення ПІІ відбулось лише на 5,6%, все ж таки вийти на докризовий рівень Україні не вдається.

Найважливішою проблемою тут виступає неефективна система залучення прямих іноземних інвестицій. Існує ряд чинників, які призводять до негативного інвестиційного клімату в державі: недосконала законодавча база; несприяння податкової системи розвитку підприємництва; низький рівень захисту прав потенційних інвесторів; системність корумпованості в органах державної влади та лобіювання власних інтересів державними службовцями; неефективна фінансова політика України; відсутність ініціативи власників підприємств щодо інвестування конкурентоспроможних інноваційних проектів; низький рівень життя громадян та зниження їх купівельних можливостей внаслідок інфляційних процесів [186, с.164].

Найбільшими країнами-інвесторами залишаються Кіпр, Нідерланди, Німеччина, Російська Федерація, Австрія, Велика Британія, Віргінські Острови, Франція, Швейцарія, Італія, Польща та США, яким належить понад 86% загального обсягу прямих інвестицій в економіку України (див.рис. 2.4).

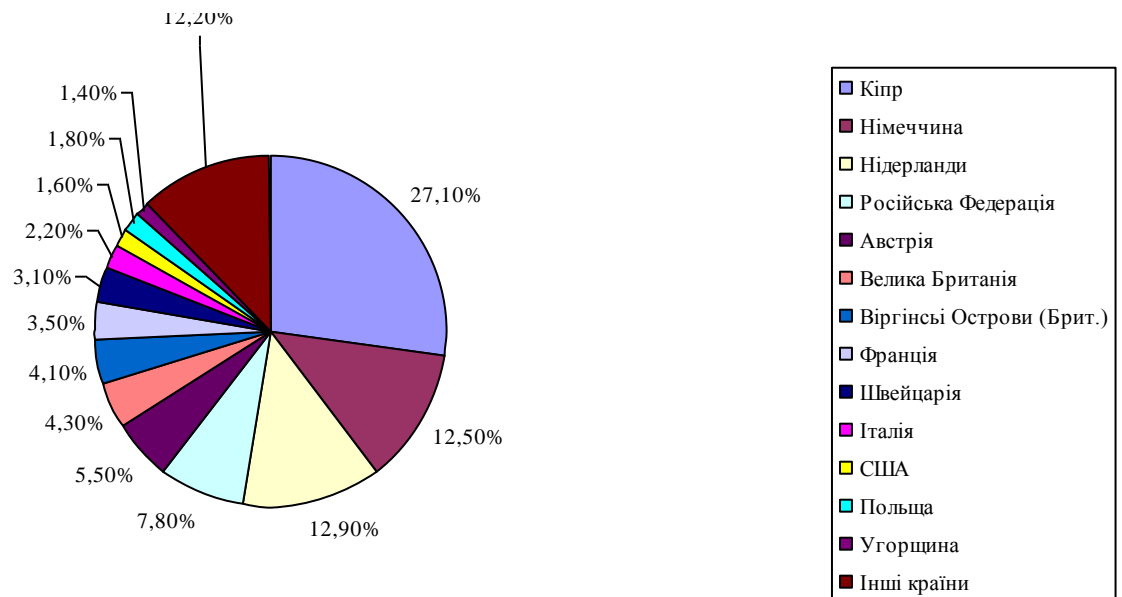


Рис. 2.4. Структура ПІ в економіці України за основними країнами-інвесторами (станом на 31.12.2015 року)

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

Слід зазначити, що найбільші іноземні інвестиції в Україну здійснюють іноземні компанії, які представляють інтереси української бізнес-еліти. Найбільшим іноземним інвестором України, як і раніше, залишається Кіпр, обсяги інвестування якого зменшилися і становлять 27,1% інвестицій вкладених усіма країнами світу в українську економіку станом на 31.12.2015 року. При цьому в зазначену середземноморську державу Україна вкладає найбільші інвестиції.

Нідерланди займають друге місце у рейтингу вкладів і складають 12,9%. Це теж дуже значні показники привабливості України для даної

країни. Німеччина дещо поступається Нідерландам і займає третє місце з часткою у 12,5%, що на 4,7% більше Російської Федерації, яка за прогнозами значно зменшить цей рівень. За абсолютними показниками Німеччина зменшувала обсяги інвестицій за останні роки (2013 р. – 6,3 млрд. дол. США, 2015 р. – 5,4 млрд. дол. США), а Росія показувала спочатку позитивну динаміку, а з 2014 р. спостерігався різкий спад з 5,2 (у 2012 р.) до 2,7 млрд. дол. США. Піковий період для Австрії відзначався у 2012 р. з показниками 3,8 млрд. дол., у 2015 р він дещо знизився до частки у 5,5%. Велика Британія поступається попереднім країнам, але теж займає достатні позиції на рівні 4,3%. Здала свої позиції Франція, якщо у 2013 р. обсяг інвестицій дорівнював 1,8 млрд. дол. США, то на 2015 р. зафіксовано вже 1,5 млрд. дол. США.

Незважаючи на задекларовані на найвищому державному рівні національні цілі модернізації країни, пріоритетними для іноземних інвесторів залишаються посередницькі сектори економіки зі швидким обігом капіталу. За останні роки значна частина всього обсягу прямих іноземних інвестицій спрямовується у фінансовий сектор (станом на 31.12.2015 р. частка прямих іноземних інвестицій становить 27,3%). Вагома їх частка залучається у торгівлю (13%) та сферу операцій з нерухомим майном (8%). У той же час у цілому у промисловість – 30,6% інвестицій, з яких більша половина – у металургійну галузь (див. рис. 2.5).

Як бачимо, структура іноземних інвестицій в економіці України являється деформованою і в колі інтересів зарубіжних інвесторів знаходяться переважно високоприбуткові сфери та сфери, де має місце швидкий обіг капіталу та велика його віддача (фінансовий сектор, торгівля, експортоорієнтовані галузі промисловості). Інвестори приділяють порівняно мало уваги високо-технологічним секторам вітчизняної економіки. У той час як глобальні тенденції економічного розвитку свідчать про те, що структурні зрушення у світовій економіці характеризуються зменшенням частки

низькотехнологічних секторів виробництва (нафтохімічна промисловість, легка промисловість, чорна та кольорова металургія, харчова промисловість) і випереджаючим ростом високотехнологічних наукоємних секторів (галузь телекомунікацій та зв'язку, транспортне та енергетичне машинобудування, фармацевтика, мікро та радіоелектроніка, галузь авіаційних та аерокосмічних технологій), що покликані акумулювати найновіші досягнення науково-технічного прогресу. Згідно з опублікованим UNCTAD World Investment Report 2015 зростання надходжень іноземних інвестицій у світі у порівнянні з попереднім роком спостерігалися в основному у сфері послуг та високотехнологічному виробництві, наприклад: хімічне виробництво +65%; транспорт та комунікації +38% [55].



Рис. 2.5. Структура прямих іноземних інвестицій (акціонерний капітал) в економіці України за видами економічної діяльності станом на 31.12.2015 р.

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

На основі наведеної динаміки та структурного розподілу залучених іноземних інвестицій в українській економіці показано, що роль іноземних інвестицій в структурній модернізації економіки України залишається недостатньо високою не тільки через невеликі обсяги іноземного капіталу, а й внаслідок того, що лише незначна їх кількість трансформується в інвестиції в основний капітал [55].

Це, у свою чергу, показує, що залучений іноземний капітал не сприяє якісному оновленню та структурній модернізації економіки України, а навпаки, погіршує її міжнародну спеціалізацію [55].

Аналіз технологічної структури іноземних інвестицій говорить про низьку інноваційну активність у промисловості нашої країни, що перешкоджає структурній модернізації національного господарства і підвищенню економічної ефективності секторів. На сучасному етапі основна частина інвестицій, що надходять з-за кордону, орієнтовані на короткострокові та допоміжні елементи технічного обладнання, що призводить до консервації застарілих технологій і не сприяє виробництву конкурентоздатної високотехнологічної продукції [55].

Заборгованість українських підприємств за кредитами та позиками, торговими кредитами та іншими зобов'язаннями (боргові інструменти) перед прямими іноземними інвесторами на 1 січня 2015 року склала 10,155 млрд. дол. США.

У той же час обсяг прямих інвестицій (акціонерний капітал) з України в економіку країн світу станом на 31.12.2015 р. склав 6,21 млрд. дол. США, у тому числі в країни ЄС – 6,006 млрд. дол. або 96,7% загального обсягу, у країни СНД – 412,5 млн. дол. або на 6,3%, в інші країни світу – 102,1 млн. дол. або 1,5% від загального обсягу (див. табл. 2.4).

Ще одним вагомим показником сучасного стану інвестиційної діяльності є інвестиційна безпека держави, яка забезпечується за умов дотримання граничної норми інвестування, що дає можливість:

- відтворювати науково-технічний та інтелектуальний потенціал нації;
- здійснювати розширене відтворення основного капіталу;
- підтримувати конкурентоспроможність економіки;
- гарантувати стійке зростання ВВП на рівні завдань соціально-економічного розвитку і міжнародного співробітництва;
- створювати стратегічні резерви;
- долати депресивні явища у регіонах країни;
- зберігати і відновлювати природні ресурси;
- утримувати на безпечному рівні екологічні параметри [183, с.346].

Таблиця 2.4

Прямі іноземні інвестиції в економіці України

	Усього, млн. дол. США	На одиницю населення	Зміна обсягу до попереднього року		З країн ЄС	ПП з України
			у %	млн. дол. США		
2005	16360	-	195,9	8010	11746,3	219,5
2006	16890	359,9	129,5	530	16258,7	243,3
2007	29542,7	463,6	139,2	12652,7	22944,5	6196,6
2008	35616,4	637,7	121,2	6073,7	28175,4	6203,1
2009	40053,0	773,0	112,2	4436,6	31350,5	6226,3
2010	44806,0	873,1	111,6	4753	35353,0	6868,3
2011	50333,9	980,6	110,4	5527,0	40331,8	6899,7
2012	55296,8	1084,3	116,4	4962,9	43546,4	6483,3
2013	58156,9	-	106,8	2860,1	44423,0	6575,3
2014	45920	-	79	-12237	35600	6352,2
2015	43370	-	94,4	-2550	33042,3	6210,0

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

А. Сундук зазначає, що інвестиційна безпека визначається можливістю нагромадження ресурсів або капітальних вкладень. За належного його рівня підвищується капіталовіддача функціонування секторів економіки, зростають темпи розширеного відтворення і технологічного переозброєння економіки [122, с. 247].

О. Юркевич трактує інвестиційну безпеку, як захищеність інтересів у

сфері інвестування (зростання виробництва, підвищення його технічного та технологічного рівня, недопущення морального і фізичного зносу основних засобів), яка забезпечується створенням належних умов для формування інвестиційних ресурсів та їх ефективним використанням [213, с.405].

Під інвестиційною безпекою держави, на думку О. Барановського, слід розуміти:

- досягнення рівня інвестицій, що дозволяє оптимально задовольняти поточні інвестиційні потреби національної економіки за обсягом і структурою з урахуванням ефективного використання і повернення коштів, які інвестуються, оптимального співвідношення між розмірами внутрішніх і зовнішніх інвестицій, іноземних інвестицій у країну і вітчизняних за рубіж, підтримання позитивного національного платіжного балансу;
- сукупність нормативно-правових, соціальних і екологічних умов, що визначають тип і динаміку відтворювального процесу і забезпечують надійність відшкодування та ефективність використання вкладеного капіталу;
- спроможність підтримувати виробничі нагромадження і капітальні вкладення на рівні, що гарантують необхідні темпи розширеного відтворення, реструктуризацію і технологічне переозброєння економіки [8, с.41-42].

Отже, під інвестиційною безпекою вважається здатність національної господарської системи генерувати інвестиційний процес, який підтримує стійке зростання і стратегічну конкурентоспроможність економіки. Політика інвестиційної безпеки може бути реалізована за трьома напрямками:

- забезпечення загальної достатності інвестицій для сталого розвитку економіки;
- оптимізація галузевої і територіальної структури інвестицій;
- наповнення інвестиційного процесу, всіх реалізованих інвестиційних

проектів інноваційним змістом.

На нашу думку, інвестиційна безпека держави – це процес забезпечення такого стану інвестиційної сфери, за якого економіка здатна зберігати і підтримувати достатній рівень інвестиційних ресурсів в умовах дії внутрішніх і зовнішніх загроз, що є необхідним для забезпечення стійкого розвитку і соціально-економічної стабільності країни, зростання конкурентоспроможності національної економіки та добробуту населення. Інвестиційна безпека – це і стан, і процес. З одного боку, вона характеризує досягнутий рівень використання інвестиційних ресурсів в економіці, а з іншого – визначає процес та напрями ефективного їх використання [183, с. 349-350].

Визначити рівень інвестиційної безпеки держави можна за допомогою індикаторів оцінки інвестиційної безпеки – реальних статистичних показників розвитку економіки країни, які найбільш повно характеризують явища і тенденції в економічній сфері.

Щодо визначення порогових (граничних) значень індикаторів, то норматив порогового значення показника інвестиційної безпеки це, перед усім, інструмент сигналізації (попередження) про майбутню загрозу безпеці. При цьому потрібно зазначити, що чим раніше такі загрози або потенційне наближення до них будуть визначені, тим ефективніше будуть визначені і реалізовані заходи щодо запобігання їх негативного впливу [121].

Найбільш поширеним засобом визначення граничних значень є експертні оцінки фахівців. Українські експерти зазначають, що для кількісної або якісної оцінки рівня інвестиційної безпеки держави потрібна система із наступних індикаторів:

- річний обсяг загальних інвестицій в реальному секторі економіки – 20-25 % від ВВП країни;
- відношення обсягу іноземного інвестування до ВВП країни – не менше 6%;
- частка іноземних інвестицій у загальному обсязі інвестицій країни, %;

- обсяг іноземних інвестицій до ВВП країни, %;
- частка ПІІ у загальному обсязі інвестицій країни, %;
- обсяг ПІІ у розрахунку на одну особу, грн.;
- відношення обсягу внутрішніх капітальних вкладень до ВВП країни, %;
- частка внутрішніх капітальних вкладень у загальному обсязі інвестицій країни, %;
- співвідношення прямих і портфельних інвестицій в реальному секторі національної економіки, %;
- частка бюджетних коштів у фінансуванні інвестиційних проектів – 35-40% [121].

Серед науковців теоретиків та практиків не напрацьовано єдиного методологічного підходу до оцінки інвестиційної безпеки держави, що зумовлює комплекс проблем, пов'язаних із її коригуванням. Проте наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 №1277 затверджені методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України. У методичних рекомендаціях подається визначення терміну “інвестиційно-інноваційна безпека”, під якою розуміється стан економічного середовища у державі, що стимулює вітчизняних та іноземних інвесторів вкладати кошти в розширення виробництва в країні, сприяє розвитку високотехнологічного виробництва, інтеграції науково-дослідної та виробничої сфери з метою зростання ефективності, поглиблення спеціалізації національної економіки на створенні продукції з високою часткою доданої вартості [168].

Відповідно до методики виділено наступні індикатори інвестиційно-інноваційної безпеки [168]:

- валове нагромадження основного капіталу, відсотків ВВП;
- відношення вартості нововведених основних засобів до обсягу капітальних інвестицій, відсотків;
- інтегральний індекс інвестиційної сприятливості бізнес-середовища,

- відсотків;
- відношення чистого приросту прямих іноземних інвестицій до ВВП, відсотків;
 - відношення кредитів, наданих нефінансовим корпораціям та домашнім господарствам на придбання, будівництво та реконструкцію нерухомості (кумулятивно, скореговані на курсову різницю), відсотків ВВП;
 - частка продукції, що була реалізована на конкурентних ринках країни, відсотків загального обсягу продукції (станом на початок року);
 - розмір економіки України, відсотків до світового ВВП;
 - питома вага обсягу виконаних наукових і науково-технічних робіт у ВВП, відсотків;
 - відношення витрат на наукові та науково-технічні роботи за рахунок держбюджету, відсотків ВВП;
 - чисельність спеціалістів, які виконують науково-технічні роботи, до чисельності зайнятого населення (на 1 тис. осіб);
 - питома вага підприємств, що впроваджували інновації, у загальній кількості промислових підприємств, відсотків;
 - питома вага реалізованої інноваційної продукції в обсязі промисловості, відсотків;
 - відношення експорту роялті, ліцензійних послуг, комп'ютерних та інформаційних послуг, наукових та конструкторських розробок, послуг в архітектурних, інженерних та інших технічних галузях, відсотків до ВВП;
 - частка осіб, які повідомили, що за останні 12 місяців користувалися послугами Інтернету (обстеження домогосподарств), відсотків.

Забезпечення інвестиційної безпеки досягається цілеспрямованою діяльністю держави, підприємств, населення. З боку держави забезпечення інвестиційної безпеки передбачає проведення комплексу заходів

політичного, технологічного, фінансового, соціально-економічного характеру [212, с.1].

2.2. Оцінка результативності податкового регулювання інвестиційних процесів у вітчизняній економіці

Інвестиційна діяльність являє собою багатовекторний процес, адже йдеться, з одного боку, про різноманітні зовнішні та внутрішні джерела інвестування, а з другого – про численні напрями інвестування. За таких обставин надзвичайно важливою стає регулятивна роль державної фінансової політики, реалізація якої спрямована на стимулювання здійснення інвестицій, їх оптимальний галузевий і територіальний розподіл, підтримку розвитку інвестиційної діяльності малого та середнього бізнесу [150].

Найважливішим засобом державного впливу на соціально-економічний розвиток країни та на інвестиційні процеси є податки та податкові пільги.

Податкові надходження є основним джерелом формування дохідної частини бюджету, невиконання якої завдає значної шкоди інтересам держави, гальмує процес її макрофінансової стабілізації й економічного зростання [53, с.148]. У цьому полягає фіскальна функція податків. Стимулююча функція полягає в тому, що податкові заходи держави (у більшості випадків – податкові пільги) можуть стимулювати виробництво найбільш необхідних видів продукції, впровадження досягнень науково-технічного прогресу, підтримувати режим енерго- й матеріалозбереження у виробництві. Наданням додаткових податкових пільг для нових інвестицій держава може заохочувати оновлення основного капіталу [10].

Регулююча функція полягає в тому, що через податки та податкові пільги держава впливає на виробництво, розподіл, обмін і споживання. З

одного боку, податки скорочують фінансові можливості підприємця як покупця засобів виробництва й особливого товару – робочої сили. Оподаткування прибутку потенційно зменшує виробниче споживання. Податки на заробітну плату скорочують потенційні можливості особистого споживання та вирівнюють доходи.

З іншого боку, застосовуючи гнучку й всеохоплюючу систему податків, держава може впливати на реалізацію суспільного продукту, темпи нагромадження капіталу і технічного оновлення виробничого апарату, а також регулювати темпи економічного зростання, формування пропорцій і структури суспільного виробництва [122].

Загалом під податковим регулюванням розуміють сукупність заходів у податковій сфері (зміна ставок оподаткування, надання податкових пільг, скасування певних видів податків та ін.), що забезпечують державний вплив на перерозподіл державного доходу в інтересах окремих соціальних верств, а також на інвестиції, науково-технічний розвиток, економічне зростання тощо [56, 304]. Проте у вітчизняній і зарубіжній літературі зустрічаються іноді діаметрально протилежні визначення (див. табл. 2.5).

Таким чином, на основі поданих визначень, можна зазначити, що авторами виділяється три характерні особливості податкової політики, які власне, і визначають її зміст та роль у економічній системі:

- 1) забезпечення необхідних надходжень до бюджету;
- 2) регулювання процесу створення та розподілу доданої вартості;
- 3) стимулювання економічного зростання, яке визначається обраною моделлю економічного розвитку [199].

Отже, відповідно до пріоритетів соціально-економічного розвитку держава здійснює регуляторний вплив на економічну діяльність, та інвестиційну зокрема, за допомогою відповідних податкових інструментів, закріплених у податковому законодавстві.

Таблиця 2.5

Підходи до визначення поняття “податкове регулювання”

Автори	Визначення
Фінансовий словник	Податкове регулювання розглядається як сукупність заходів непрямого впливу держави на розвиток виробництва шляхом зміни норми вилучення до бюджету за рахунок пониження або підвищення загального рівня оподаткування: ставки індивідуального прибуткового податку, податок на прибуток підприємств, непрямих податків
О.Д. Василик	Сутність механізму податкового регулювання полягає, з одного боку, в тому, що він являє собою специфічну форму суспільних відносин, що виникають між платниками податків та державою в процесі перерозподілу національного доходу, а з іншого боку, в тому, що він є методом непрямого впливу держави на економіку, політику, соціальну сферу за засобами податкового законодавства, податкового планування, податкової системи
Т.І. Єфименко	Податкове регулювання за допомогою притаманних йому методів і важелів дозволяє досягти більш ефективного використання матеріальних і фінансових ресурсів, інтенсифікувати інвестиційну та підприємницьку активність, узгодити інтереси різних суб'єктів господарювання, прошарків населення, центральних і регіональних рівнів державного управління
Р.П. Жарко	Податкове регулювання – це комплекс дій державних органів, спрямованих на зміну параметрів податкової системи та податкового механізму з метою досягнення певних соціальних та економічних цілей
В. Грушко, Л. Кошембар	Під податковим регулюванням інвестиційної активності розуміють здійснення державою за допомогою механізмів оподаткування певних заходів, спрямованих на регулювання обсягів, якості й напрямів інвестування суб'єктів господарювання всіх форм власності, досягнення рівноваги між попитом і пропозицією на інвестиційному ринку
В.Н. Гланц	Податкове регулювання – це система заходів економічного і законодавчого впливу держави на учасників економічних відносин за допомогою інструментів податкової політики з метою досягнення бажаних соціально-економічних результатів

Джерело: Сформував автор на основі [25; 34; 40; 60; 61; 63].

Відповідно до тлумачного словника інструмент – це засіб, спосіб для досягнення чогось. Тобто найбільш просте визначення податкового інструменту – як засобу, що використовується для досягнення цілей податкової політики. У широкому значенні податкові інструменти розуміються як сукупність засобів впливу держави на економічну поведінку платника податків через їх економічні інтереси з метою досягнення визначеного економічного або соціального результату, які закріплюються в нормах податкового законодавства [199].

У науковій літературі пропонується різний склад податкових інструментів (див. Додатки Г, Д). Провівши аналіз їх складу, можна побачити, що деякі автори виділяють широке коло інструментів, а деякі звужують їх склад до декількох, які є елементами податку [199].

Ю. Іванов запропонував класифікацію податкових інструментів за трьома критеріями:

- 1) системні: загальний рівень оподаткування (податкове навантаження), структура системи оподаткування, шкала оподаткування, застосування альтернативних систем оподаткування;
- 2) комплексні: спеціальні податкові режими, які вводяться за територіальною ознакою, та спеціальні галузеві (секторальні) режими оподаткування;
- 3) локальні: об'єкт та база оподаткування, ставка податку, податкові санкції та пільги та інші [199].

Вагомими інструментами регулювання доходної частини бюджету є регулювання кількості податків, структури податкового навантаження у розрізі галузей економіки, прямого та непрямого оподаткування, фізичних і юридичних осіб, зміни значень податкових ставок, запровадження податкових пільг тощо. Необхідно відзначити, що регулювання податкових ставок є традиційним та широко розповсюдженим механізмом впливу на обсяг бюджетних доходів, рівень ділової активності та інвестування. Крім того, зміна податкових ставок є важливою складовою антикризової політики держави. Знижуючи ставки податку на прибуток, на доходи фізичних осіб, податку на додану вартість держава створює умови для стимулювання економічного розвитку, легалізації економіки [137].

Стимулювання інвестиційної активності суб'єктів господарювання вважалось пріоритетним заходом фінансової політики держави у сфері регулювання бюджетних доходів. Теоретичні надбання "економіки пропозиції" були взяті за основу при розробці бюджетної політики Р. Рейгана та Дж. Буша. Регулювання величини податкових ставок є доцільним заходом з боку держави в умовах економічних перетворень. Так, ряд країн в умовах світової фінансово-економічної кризи збільшувала ставки непрямих податків, насамперед акцизів, з метою підтримки належного рівня

бюджетних доходів та зменшувала ставки прямих податків, що було спрямовано на активізацію інвестиційної діяльності й стимулювання соціально-економічного розвитку [137].

Більшістю науковців проблема податкового регулювання зводиться в основному до надання податкових пільг. Проте використання податкових пільг як інструменту податкового регулювання потребує виваженого обґрунтування, вчасності застосування та високого рівня довіри між бізнесом, населенням та владою за відсутності таких умов головним напрямом податкової політики, як зазначає В.П. Вишневський, „ ... повинно бути не створення спеціальних податкових преференцій для тих чи інших галузей, територій, підприємств, соціальних груп і т.д., оскільки такі преференції спотворюють умови господарської діяльності, враховуючи можливості перекладання податків та інші важко передбачувані наслідки таких дій, можуть призвести до управлінських помилок, стагнації і подальшого збільшення техніко-технологічного відставання національної економіки від світових лідерів”. Більш ефективний напрям податкової політики в таких умовах криється у максимальному спрощенні адміністрування податків, зменшенні їх кількості, скорочення необхідної звітності та часу, який платники податків витрачають на виконання податкових зобов'язань, тобто такої податкової політики, яка б в цілому була максимально „ ... сприятливою для стабільного економічного росту на інвестиційно-інноваційній основі і зручною для платників податків” [199].

Застосування податкових інструментів для стимулювання інвестиційної діяльності та економічного розвитку загалом можливе лише в разі дотримання таких принципів оподаткування, як: рівність і справедливість в оподаткуванні, що дозволить уникнути дискримінації платників податків щодо виду та обсягів діяльності; стабільність та прозорість податкового законодавства з метою встановлення незмінних умов оподаткування, зрозумілих усім платникам податків; узгодженість та

системний підхід [199].

На нашу думку, стратегічними завданнями податкового регулювання інвестиційної діяльності в Україні повинні бути:

- забезпечення сприятливого інвестиційного клімату для структурної перебудови економіки та зростання ВВП на одну особу, стимулювання інвестиційних потоків;
- створення умов для нарощування внутрішніх інвестиційних ресурсів, мобілізації всіх інвестиційних джерел та їх ефективне використання [150].

Тому, визначення результативності податкового регулювання інвестиційної діяльності потребує насамперед аналізу сучасного стану інвестиційного клімату в Україні, а також динаміки надходження прямих іноземних інвестицій у вітчизняну економіку.

Отже, система оподаткування є одним із найважливіших факторів, які впливають на рішення про інвестування, особливо на прямі, в тому числі іноземні інвестиції.

Динаміка обсягів ПІІ у національну економіку України за період 2005 – 2013 рр. свідчить про суттєве збільшення цього показника (див. рис. 2.3), але реальні обсяги інвестицій залишаються набагато нижчими за потребу [83].

За даними Державного комітету статистики України, обсяг внесених в економіку країни прямих іноземних інвестицій за 2015 рік становив 43,37 млрд. дол. США, що на 5,6% менше порівняно з попереднім роком.

У численних дискусіях, присвячених визначенню ролі держави в ринковій економіці, більшість економістів сходяться на тому, що зниження частки ВВП, яка перерозподіляється через бюджет країни та фонди обов'язкового соціального страхування, позитивно впливає на економічне зростання. Такий вплив у рамках неокласичної моделі досконалої конкуренції обґрунтовано більш високою ефективністю приватного сектора і

кращою координацією попиту та пропозиції на основі ринкових механізмів. Проаналізуємо динаміку частки ВВП, яка перерозподілялася через зведений бюджет України протягом 2000-2015 рр. (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Частка ВВП, що перерозподіляється через зведений бюджет України

Показники	Роки										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ВВП (млрд. грн)	441,45	544,15	720,73	948,06	913,35	1082,57	1316,6	1411,2	1454,9	1586,9*	1979,5*
Індекс ВВП (%)	102,7	107,3	107,9	102,3	85,2	104,1	105,2	100,3	100,0	93,4	90,1
Доходи зведеного бюджету України (всього), млрд. грн	134,18	171,81	219,94	297,89	288,62	314,51	398,55	432,94	429,99	443,98	652,03
% до попереднього року	146,60	128,04	128,01	135,45	96,89	109,0	126,7	108,6	99,32	103,25	146,86
% від ВВП	30,40	31,57	30,52	31,42	31,60	29,05	30,27	30,68	29,55	27,98	32,94
З них податкові надходження до зведеного бюджету України, млрд. грн	98,07	125,74	161,26	227,16	208,07	234,45	334,69	360,6	354,1	367,5	507,6
% до попереднього року	155,26	128,22	128,25	140,86	91,60	112,7	142,76	107,74	98,2	103,78	138,12
% від ВВП	22,21	23,11	22,38	23,96	22,78	21,66	25,42	25,55	24,34	23,16	25,64
% від доходів зведеного бюджету України	73,08	73,19	73,32	76,26	72,09	74,54	83,98	83,29	82,35	82,77	77,85

*Без урахування тимчасово окупованої території АР Крим та частини зони проведення АТО

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

Протягом досліджуваного періоду спостерігалася зміна частки ВВП, яка перерозподіляється через Зведений бюджет, в межах 26,5-31,6% з тенденцією до її зростання.

Найнижче значення цього показника (26,5%) мало місце в 2004 році і пояснюється лібералізацією податкової системи, зниженням податкових

ставок, особливо на такі податки, як податок на прибуток підприємств з 30 до 25% та на податок з доходів фізичних осіб з прогресивної до єдиної ставки у розмірі 13%. Це також підтверджує зниження у 2004 році до 69,0% (72,2% у 2003р., 73,3% у 2002 р.) частки податкових надходжень у доходах Зведеного бюджету, які є основним джерелом наповнення бюджету. Але, не зважаючи на зниження темпу зростання податкових надходжень – до 116,3% у 2004 р. (119,7% у 2003р., 123,6% у 2002 р.), це не вплинуло на динаміку зростання доходів ЗБ – 121,6% у 2004 р. (121,5% у 2003 р.). Так, у 2004 р. показник зростання ВВП (112,1%) був найвищим за весь час незалежності України і наповнення бюджету здійснювалося за рахунок інших джерел (неподаткових надходжень), які в тому ж році перевищили 30% доходів зведеного бюджету. Після зниження податкових ставок у 2004 р. почалося різке збільшення податкових надходжень Зведеного бюджету. Зокрема, податкові надходження у 2005 р. зросли на 155,3%, а доходи Зведеного бюджету – на 146,6% до попереднього року (це не зважаючи на низьке значення росту ВВП у 2005 р. – 102,7%). Таке зростання пояснюється посиленням заходів з детінізації економіки, збільшенням соціальних виплат у 2005 р., які зумовили зростання рівня доходів населення і відповідно надходжень від податку з доходів фізичних осіб. За рахунок збільшення споживання зросли надходження від ПДВ (у 2005 р. цей показник збільшився ніж удвічі – на 202% (33,8 млрд. грн.) порівняно з 2004 р. (16,7 млрд. грн.)). Також слід зазначити, що в 2005 р. було скасовано всі спеціальні економічні зони та технопарки, що значно збільшило надходження від податку на прибуток підприємств. Необхідно відмітити і різке зростання в 2005 р. частки ВВП, яка перерозподіляється через зведений бюджет, - до 30,4% (26,5% у 2004 р.). Такий рівень перерозподілу частки ВВП, з тенденцією до її збільшення, спостерігався протягом 2006 – 2009 рр.

Аналізуючи кризовий період 2008-2009 рр., зазначимо, що доходи Зведеного бюджету у 2009 р. порівняно з 2008 р. скоротилися на 3,1%.

Однією з причин цього стало зменшення прибутків підприємств, що негативно позначилося на податкових надходженнях до бюджету. Зниження податкових надходжень до Зведеного бюджету у 2009 р. порівняно з 2008 р. склало 8,4%. Разом з тим питома вага доходів ЗБ та податкових надходжень до нього, по відношенню до ВВП в цілому, не змінилося – на доходи припадало 31,6% від ВВП, зокрема на податкові надходження – 22,8% від ВВП. Така ситуація пов'язана із кризовими процесами в економіці, загальним спадом виробництва та, як наслідок – зниженням у цілому рівня ВВП на 14,8%. У 2010 р. частка ВВП, яка перерозподіляється через зведений бюджет, скоротилася до 28,7%. Слід зазначити, що в останні роки спостерігається збільшення частки податкових надходжень у доходах бюджету. У кризовому 2008 р. цей показник становив 76,3%, у 2011 р. – 84,0%, що є найбільшими значеннями за період 2000-2011 рр.

Поступове зростання частки ВВП, яка перерозподіляється через зведений бюджет, пов'язане з недостатньою кількістю коштів у держави для виконання її функцій та підтримання мінімальних соціальних стандартів, що характеризується відносно малою величиною ВВП, особливо такого показника, як ВВП на душу населення. З виконанням цих функцій у повному обсязі в подальшому частка ВВП, що перерозподіляється через ЗБ, повинна стабілізуватись і почати зменшуватись, що підтверджується практикою розвинутих країн світу

Розглядаючи систему функцій фіскальної політики, виокремимо серед них такі:

- створення сприятливих умов для активації ділової активності в певних галузях, від яких залежить конкурентоспроможність національної економіки;
- перерозподіл фінансових ресурсів між секторами економіки;
- забезпечення сприятливого інвестиційного клімату в державі для економічного розвитку та залучення інвестицій;

- побудова справедливої та ефективної вітчизняної податкової системи по відношенню до платників податків (які перебувають у різних економічних умовах), а також адаптація її положень до світової практики, з метою підвищення ефективності;
- стимулювання позитивних структурних зрушень в економіці через податкові інструменти та рівень податкового навантаження на економічні одиниці.

Упорядкування цілей та функцій фіскальної політики дозволяє визначити її цільові орієнтири та шляхи досягнення, а саме: забезпечення необхідних умов для економічного розвитку та інвестицій в національну економіку, створення податкових стимулів для розвитку економічної інфраструктури та стійкого економічного розвитку. Завдання, які необхідно реалізувати для досягнення визначених цілей, полягають у стимулюванні інструментами податкової політики позитивних структурних зрушень, удосконалення податкової системи.

Таким чином, цільова функція фіскальної політики має бути комплексною та поєднувати як податкову, так і регулюючу підсистеми. Досягнення регулюючої орієнтації всього механізму податкової політики має забезпечуватися введенням додаткових умов, які б обмежували фіскальну спрямованість податкової політики [80].

З метою оцінки результативності податкового регулювання інвестиційної діяльності в Україні, за допомогою економетричних методів аналізу визначено взаємозв'язок між структурою видатків зведеного бюджету України та показниками інвестиційної діяльності за період 2005-2015 років. З цією метою та для прогнозування ефективності регуляторних заходів в роботі побудовано модель зв'язку залежності темпів приросту інвестицій в основний капітал та структури податкових надходжень Зведеного бюджету:

$$y = 1903,37 - 14,03x_1 - 21,23x_2 - 7,24x_3 - 16,61x_4 - 68,46x_5 - 27,76x_6 + 14,11x_7 - 41,03x_8 \quad (1)$$

де y – темп приросту інвестицій в основний капітал (капітальних інвестицій); x_1 – частка податку на додану вартість; x_2 – частка податку на доходи фізичних осіб; x_3 – частка акцизного податку; x_4 – частка податку на прибуток; x_5 – частка місцевих податків і зборів; x_6 – частка плати за користування надрами; x_7 – частка ввізного мита; x_8 – частка інших податкових надходжень.

Коефіцієнт детермінації (R^2) становить 0,715, тобто включені в модель фактори пояснюють 71,5% варіації динаміки інвестицій в основний капітал. Значення F -критерію (0,629) та p -level (0,738) свідчать про адекватність моделі, а t -критерію – про істотність впливу кожного фактору.

Для оцінювання значущості коефіцієнтів розраховано стандартні похибки цих коефіцієнтів, коефіцієнти множинної кореляції та детермінації даної моделі (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

Статистика моделі дослідження взаємозв'язку структури податкових надходжень та інвестицій в основний капітал

Коефіцієнт и	Значення коефіцієнта в	Стандартна похибка	t - статистика	Критерій Фішера (F)	Коефіцієнт множинної кореляції (R)	Коефіцієнт детермінації (R^2)
b_0	-2,21346	2,46701	-0,897221	0,629	0,845	0,715
b_1	-1,58443	3,33563	-0,475003			
b_2	-0,98484	1,18716	-0,829578			
b_3	-3,53023	6,50390	-0,542789			
b_4	-5,00205	14,06801	-0,355562			
b_5	-3,38845	4,60505	-0,735811			
b_6	1,02012	4,52559	0,225412			
b_7	-5,87260	12,90877	-0,454931			

Джерело: Розрахував автор

Загалом наша податкова система зазнала значних змін із прийняттям Податкового кодексу України, який вступив в дію з 1 січня 2011 року.

Саме такий стратегічний напрям розвитку економіки як “сприяння прийняттю Податкового кодексу”, був пріоритетним в Програмах діяльності уряду протягом десятиліття.

Ще одним важливим напрямом удосконалення податкової системи в Україні багато років було скорочення кількості загальнодержавних та місцевих податків і зборів. Так, у 1991 р. налічувалось 29 загальнодержавних та 16 місцевих податків і зборів. Така їх кількість була важким тягарем для підприємств і підприємців, які тільки розпочинали свою діяльність в умовах незалежної України. Саме тому цей період характеризується як найбільш тіньовий у податковій системі нашої країни. Тільки в 2010 р. посадовці зрозуміли, що така кількість податків не є ефективною з фіскальної точки зору, більшість підприємств вже пристосувались до неї і знайшли шляхи ухилення від сплати податків. Згідно з першою редакцією ПКУ [7], кількість загальнодержавних податків і зборів суттєво знизилась: станом на 01.01.2011 р. в Україні налічувалось 18 загальнодержавних та п'ять місцевих податків і зборів. Останні зміни до складу загальнодержавних та місцевих податків і зборів були внесені в грудні 2014 р. і почали діяти з 01.01.2015 р. Зокрема, загальнодержавних податків і зборів залишилось лише сім, а місцевих податків і зборів – чотири [144].

Трансформація місцевого оподаткування відбувалась більш значними темпами: із 16 податків і зборів у 1991 р. до п'яти – у 2011 р. та чотирьох – у 2016 р.

У 2015 р. українські законодавці почали пристосовувати податкову систему України до європейських стандартів. Так, фізичні особи повинні сплачувати так званий „податок на розкіш”, який містив вищезазначений транспортний податок, а в 2016 р. були внесені додаткові умови до справляння податку на нерухомість, відмінну від земельної ділянки. У 2016 р. додатковий податок у розмірі 25 000 грн. на рік сплачують особи, які мають квартири площею більше 300 м² та будинки площею більше 500

м², а також власники автомобілів віком до п'яти років та загальною вартістю більше 750 мінімальних заробітних плат (з 01.01.2016 р. – 1,0335 млн. грн.). Даним податком в Україні частково реалізувався такий принцип податкової системи, як “принцип соціальної справедливості”, який передбачає встановлення податків та зборів відповідно до платоспроможності платників податків [144].

Крім постійних змін у складі податків та зборів відбуваються постійні зміни в ставках до цих податків, об'єктах оподаткування та підходах до визначення об'єктів оподаткування. Найбільш нестабільним із цієї точки зору є податок на прибуток. Так, починаючи з 1992 р. об'єктом оподаткування податком на прибуток ставав то валовий дохід (1992 р., II квартал 1993 р. – 1994 р.), то прибуток (I квартал 1993 р., 1997–2016 рр.), то виручка від реалізації (1995–1996 рр.). Окрім самого об'єкта оподаткування, постійних змін зазнавали підходи до його визначення.

Як уже зазначалось, частих змін зазнавали і ставки податків та зборів. Розглянемо зміни в деяких із них, зокрема податку на прибуток, податку на додатну вартість (далі – ПДВ), податку на доходи фізичних осіб (далі – ПДФО), оскільки саме ці податки є основними при формуванні державного бюджету України (див. табл. 2.8).

Окрім постійних змін у складі податків і зборів, негативними сторонами сучасної податкової системи України можна також назвати: постійне зростання ставок акцизного податку, відміну всіх пільг із податку на прибуток, справляння воєнного збору, відміну пільгових ставок ПДФО для шахтарів, постійну зміну ставок податків і зборів, об'єкту оподаткування та порядку його визначення, щорічну появу нових форм декларацій та форми податкової накладної [144].

Із набуттям чинності Податкового кодексу України спостерігаються окремі позитивні зрушення у сфері регулювання підприємницької діяльності. Зокрема забезпечено загальне зменшення податкового

навантаження на бізнес, спрощено процес адміністрування податків, що вже сприяє розвитку підприємництва в Україні. Для суб'єктів малого підприємництва встановлене досить низьке податкове навантаження, до мінімуму зведена податкова звітність та скасовано ряд податкових платежів. Фактично створені умови для того, щоб особи, які працюють самостійно або з мінімальним залученням найманих працівників, не несли великих витрат, пов'язаних зі сплатою податків. Мале підприємство, малі податки, мінімальний контроль – це логічна система, яка успішно функціонує у багатьох країнах світу [160].

Таблиця 2.8

Зміни, що відбулися у ставках оподаткування податком на прибуток, ПДВ та ПДФО

Назва податку	Рік	Основна ставка	Примітка
Податок на прибуток	1992; II квартал 1993 р. – 1994 р.	18%	
	I квартал 1993 р.; 1995 р.; 1997 – 2003 рр.	30%	
	2004 – 2010 рр.;	25%	
	2011	23%	
	2012	21%	
	2013	19%	
	2014 р. і до сьогодні	18%	У 2014 р. ПКУ планувалась ставка 16%
Податок на додану вартість	1992 р. – I квартал 2014 р.	20%; 0%	У 2004 р. КМУ планувалась ставка 15%
	II квартал 2014 р. – до сьогодні	20%; 7%; 0%	
Податок на доходи фізичних осіб	1991 – 1992	12% - 30%	Застосовувалась прогресивна система оподаткування доходу фізичних осіб
	1993 – 2003	10% – 40%	
	2004	13%	
	2007	15%	
	2011	15% (17%)	
	III квартал 2014 р. – 2015 р.	15% (17%) 15% (20%, 25%)	
	2015	15% (20%)	
2016	18%		

Джерело: Побудував автор на основі [161]

Протягом 2012 – 2013 років довелося кілька разів вносити зміни до системи спрощеного оподаткування малого підприємництва. Після всіх змін у Податковому кодексі мале підприємництво отримало можливість без істотних обмежень займатися більшістю видів виробництва, надавати послуги, залучати більшу кількість працівників, і при цьому залишатися платником за спрощеною системою. Як зазначають вітчизняні фахівці, мале підприємництво в Україні отримало певну преференцію з точки зору податкового стимулювання розвитку малого бізнесу. І хоча ефект від таких преференцій можна буде очікувати в наступних роках, основа все ж закладена [157].

Про позитивні зміни в системі оподаткування свідчать результати соціологічного опитування, яке провели представники компанії Research&Dranding Group. Якщо на початку моніторингу дослідження бізнесмени скаржилися на великі витрати часу на подання документації до органів ДФС і брак належної інфраструктури для електронного звітування, то активний розвиток відповідних сервісів знизив гостроту цієї проблеми. У подальшому інвестори очікують на зниження кількості податків, скорочення документації та спрощення алгоритмів обчислення і адміністрування податків. Більше того, інноваційні проекти щодо спрощення процедури адміністрування податків відзначили й міжнародні експерти Світового банку. Зокрема, у 2015 р. Україна підвищила свій рейтинг ведення бізнесу на 25 позицій та перемістилася із 112 на 87 місце [157].

Це стало можливим завдяки низці законодавчих змін, зокрема:

- запровадженню електронної реєстрації підприємницької діяльності;
- скасуванню свідоцтва про державну реєстрацію;
- встановленню адміністративної відповідальності за порушення у сфері реєстрації;
- введенню модельних статутів, що спростили процедуру реєстрації

- юридичних осіб-підприємців;
- скасуванню обов'язкового нотаріального засвідчення статутних документів;
 - заміні свідоцтва платника єдиного податку на виписку з реєстру;
 - скасуванню норми, яка запроваджувала обов'язкову щорічну перереєстрацію платником єдиного податку;
 - скороченню строку державної реєстрації до 2-х днів тощо.

За рейтингом „Оподаткування” відбулося зростання у 2015 році на 58 балів (зі 164 на 106 місце). Витрати часу зменшилися з 491 до 390 годин на рік, а загальний показник податкового навантаження у 2014 р. знизився на 0,5% (з 55,4% до 54,8%), у тому числі навантаження на прибуток корпорації – на 0,4% (з 11,6% до 11,3%).

2.3. Діагностика цільової ефективності бюджетного регулювання інвестиційної динаміки в Україні

Сучасний період розвитку української економіки потребує активної участі держави як у формуванні інвестиційного середовища, так і у прямому інвестуванні.

У цілому безпосередня участь держави у здійсненні інвестицій може відбуватися у таких напрямках:

- надання державних гарантій по інвестиційних проектах, що фінансуються за кошти міжнародних фінансових організацій;
- проведення експертизи інвестиційних проектів, при реалізації яких у тій чи іншій формі використовуються державні кошти;
- контролювання процесу реалізації інвестиційних проектів, що виконуються шляхом використання бюджетних коштів;
- контролювання цільового використання бюджетних коштів у межах реалізації інвестиційних проектів [79].

Бюджетне регулювання виступає одним із вагомих інструментів фінансової політики, визначається завданнями соціально-економічного розвитку суспільства та повинне бути спрямоване на відповідні економічні перетворення, ендогенні фактори економічного зростання. Від ефективності бюджетного процесу, формування бюджетної політики залежить успішність реалізації регулюючої функції держави, забезпечення економічного зростання [137].

Бюджетне регулювання являє собою комплексний процес обґрунтованого та об'єктивного впливу на параметри бюджету з метою забезпечення соціально-економічного розвитку суспільства.

Підходи до визначення сутності поняття “бюджетне регулювання” наведемо у табл. 2.9.

Таблиця 2.9

Підходи до визначення сутності поняття “бюджетне регулювання”

Автори	Визначення
Великий тлумачний словник сучасної української мови	В широкому розумінні, бюджетне регулювання – як важливий економічний метод державного регулювання інвестиційної діяльності, тобто комплекс заходів державних органів влади, у вузькому розумінні – як процес розподілу коштів між бюджетами різних рівнів
Бюджетний кодекс України	Бюджетне регулювання – це щорічний перерозподіл загальнодержавних централізованих фінансових ресурсів між різними ланками бюджетної системи з метою збалансування бюджетів на рівні, необхідному для виконання місцевими органами їхніх функцій
Ю. Радіонов	Бюджетне регулювання – це сукупність заходів, за допомогою яких держава через бюджетну систему розподіляє та перерозподіляє частину ВВП для збалансування й вирівнювання бюджетів нижчого рівня, а також регулює соціально-економічні процеси з метою необхідних перетворень на благо суспільства
А.І. Даниленко	Бюджетне регулювання – це комплекс заходів і дій, організованих державою щодо формування та використання фінансових ресурсів, сконцентрованих у бюджетній системі

Джерело: Сформував автор на основі [22; 28; 44; 177].

Бюджетна політика у сфері видатків бюджету суттєво впливає на обсяг сукупного попиту, який складається з обсягу споживчого попиту,

інвестиційного попиту та попиту держави. В умовах економічного спаду держава повинна здійснювати заходи щодо одночасного послаблення податкового навантаження на економіку та зменшення бюджетного дефіциту, таким чином, бюджетне регулювання дозволяє впливати на обсяг сукупного попиту, темпи і пропорції економічного розвитку [137].

Отже, можна дійти висновку, що сучасний період розвитку української економіки потребує активної участі держави як у формуванні інвестиційного середовища, так і у прямому інвестуванні.

Однією з основних проблем бюджетної системи України на сучасному етапі розвитку є низька ефективність бюджетного інвестування. В умовах економічного спаду та заморожування приватних капіталовкладень саме державні інвестиції мають виступити локомотивом економічного зростання [195].

Сучасні тенденції розвитку економіки України передбачають забезпечення максимальної ефективності використання бюджетних інструментів регулювання інвестиційної діяльності, пошук нових форм та шляхів оптимізації розподілу інвестиційних потоків. Інтеграція нашої країни у світову господарську систему та орієнтація на ринкові відносини потребують трансформації інституційного середовища. Здійснити це можна, реалізуючи ефективну державну інвестиційну політику.

Держава, виходячи з першочергових завдань і функцій, які стоять перед нею, формує свій набір інвестиційних пріоритетів, які фінансує через державний або місцеві бюджети. Як відомо, державні видатки забезпечують досягнення державних цілей. Оскільки спектр завдань є досить широким, бюджетні інвестиції використовуються у різних напрямках. Аналіз цих напрямів дає можливість вивчити доцільність їх вкладення і визначити роль бюджетних інвестицій у соціально-економічному розвитку країни. Наприклад, якщо взяти транспортну галузь, то без бюджетних коштів не здійснюється будівництво вокзалів, станцій, портів, пристаней, аеропортів,

пішохідних мостів, тунелів, пасажирських платформ, метрополітенів; придбання пасажирського рухомого складу; утримання і впорядкування шляхів сполучення та інших об'єктів, пов'язаних з обслуговуванням пасажирів і перевезенням вантажів. Отже, без бюджетних інвестицій ця галузь не змогла б існувати. Так, оновлення рухомого складу громадського транспорту в Україні здійснюється за рахунок бюджетних інвестицій. До того ж, сама проблема оновлення рухомого складу виникає тільки тоді, коли знижується якість обслуговування пасажирів і підвищується небезпека при їх перевезеннях [177].

Оновлення рухомого складу здійснюється шляхом виконання програм соціально-економічного розвитку міст. Тому за рахунок бюджетних інвестицій не тільки закупаються автобуси, тролейбуси і трамваї, а й реконструюються трамвайні лінії, здійснюються будівництво і капітальний ремонт автомобільних доріг, тролейбусних парків тощо. Наприклад, при спорудженні Дніпропетровського метрополітену у 1982 – 2010 рр. було використано 401,5 млн. грн., з яких 90,3% або 362,7 млн. грн. – кошти державного бюджету, решта – інші джерела фінансування. У 2011 – 2012 рр. з державного бюджету на цей захід було виділено 150 млн. грн., що в три рази більше, ніж передбачено титулом будови; а у 2013 р. – 21,8 млн. грн. і, відповідно, 0,026 млн. грн. – з місцевого. Отже, велика частка бюджетних інвестицій направляється на соціально важливі об'єкти [177].

Метою переважної більшості програм соціально-економічного розвитку міста, області, окремої території чи держави є досягнення сталого соціально-економічного розвитку, проведення ефективної інвестиційно-інноваційної політики, створення нових робочих місць і підвищення рівня життя населення. Для цього необхідно виконати ряд заходів: у житлово-комунальному господарстві; у транспортній інфраструктурі; у гуманітарній та соціально-культурній сферах; щодо розвитку малого та середнього бізнесу; у промисловому комплексі; щодо забезпечення населення питною

водою; щодо газифікації будинків; щодо екологічного оздоровлення та забезпечення збереження унікальних флори і фауни тощо [177].

Таким чином, необхідно сформувати належні умови для залучення інвестицій у соціально-економічний розвиток, створення нових робочих місць, зменшення рівня безробіття тощо. Проте здійснити це досить складно, оскільки потрібні зусилля всіх ключових сторін інвестиційного процесу. Звичайно, без держави, її ефективного регулювання та активної участі в інвестиційно-економічній політиці не обійтися [177].

В Україні упродовж 2006-2014 рр. процес фінансування інвестицій у реальний сектор економіки за рахунок бюджетних коштів, з одного боку, мав суперечливий характер, а з іншого – відіграв важливу роль у соціально-економічному розвитку держави, враховуючи українську економічну ситуацію. На це вплинули такі фактори: незавершений процес впровадження у більшості сфер суспільного життя (де це з економічного погляду доцільно і виправдано) ринкової моделі відносин; необхідність масштабної структурної перебудови господарського комплексу, його модернізації та оновлення; слабка ринкова орієнтованість працівників приватного сектору; відсутність можливості акумулювати достатню кількість власних інвестиційних ресурсів та відсутність у приватного сектору доступу до так званих дешевих позичкових ресурсів інвестиційного призначення. Динаміка і структура цих інвестицій характеризується даними табл. 2.10.

У ході дослідження виявлено зниження ролі державного бюджету як джерела фінансування капітальних інвестицій у 2004 – 2014 рр., що не сприяє економічному розвитку регіонів України.

Основним джерелом фінансування інвестиційної діяльності є власні кошти підприємств і організацій. За досліджуваний період цей показник не опускався нижче 54% загального обсягу витрат до 2012 р., а у 2014 р. він досягнув рівня у 52,4%. Відтак, стає очевидним, що за значного обсягу витрат на інвестиційну діяльність не всі можливі джерела фінансування

використовувались значною мірою. Особливо це стосується місцевих бюджетів, а також коштів іноземних інвесторів. Їх частка в загальному обсязі фінансування в основному не перевищує 5%.

Таблиця 2.10

**Динаміка коштів Державного бюджету України як джерела
фінансування інвестицій у 2004 – 2014 рр.**

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Інвестиції в основний капітал, млрд. грн.	75,7	93,1	125,3	188,5	233,1	151,8	150,7	209,1	211,5	208,7	204,1
у % до ВВП	21,9	21,1	23,0	26,2	24,6	16,6	13,8	15,9	14,9	14,3	13,0
у т.ч. за рахунок державного бюджету, млрд. грн.	7,9	5,1	6,8	10,5	11,6	6,7	9,5	15,6	-	-	-
Капітальні інвестиції, всього, млрд. грн.	-	-	149,0	222,7	272,1	192,9	189,1	259,9	293,7	249,9	219,4
у т.ч. за рахунок коштів ДБ, млрд. грн.	-	-	9,6	15,1	15,4	8,4	11,0	18,4	16,5	6,2	2,7
Частка коштів ДБ у загальній структурі фінансування капітальних інвестицій, %	-	-	6,5	6,8	5,7	4,3	5,8	7,1	6,3	2,5	0,7

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

Проведений аналіз показав, що важливими джерелами фінансування інвестиційної діяльності, окрім власних коштів підприємств і організацій, можуть бути кошти іноземних інвесторів та залучення кредитних ресурсів.

Незважаючи на те, що впродовж аналізованого періоду значення коштів державного та місцевих бюджетів як джерела інвестицій в основний капітал щороку зростало, а з 2012 р. спостерігається тенденція до зниження, і при цьому видаткова частина державного та місцевих бюджетів територіальних громад мала стійку тенденцію до зростання (див. рис. 2.6), однак ефективних реформ, які суттєво змінили б структуру системи

бюджетних відносин в Україні, не проведено, що негативно вплинуло на механізм бюджетного інвестування та економіку загалом. Сукупний вплив об'єктивних і суб'єктивних чинників спровокував спад інвестиційної активності держави, суб'єктів господарювання, призупинення виробництва і тінізацію економіки, що загострило кризові явища в українській економіці [7].

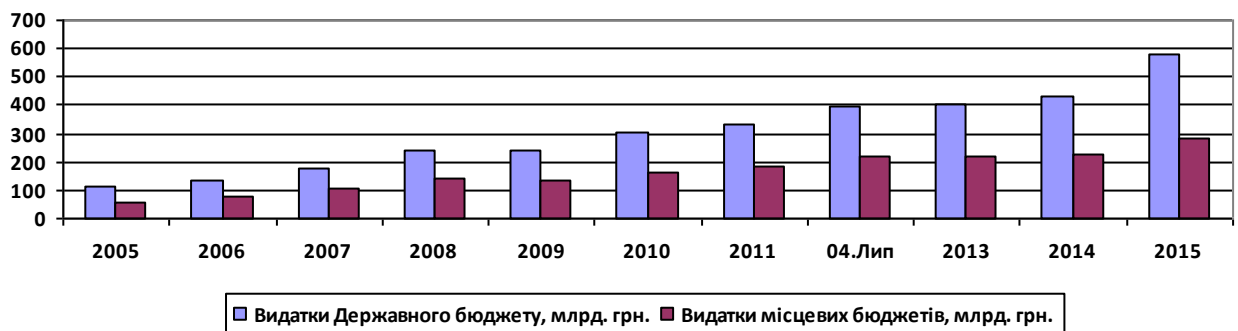


Рис. 2.6. Видатки Державного та місцевих бюджетів, млрд. грн.

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

Необхідно звернути увагу на те, що зростання соціальних видатків держави відбувалося за незначного рівня бюджетних інвестицій, які, хоч і зросли з 1,9% ВВП у 2005 р. до 2,5-2,3 % ВВП у 2009-2010 рр., залишаються – з огляду на серйозні проблеми в інфраструктурних галузях та житлово-комунальному господарстві – досить низькими. Їх рівень – один з найнижчих серед колишніх соціалістичних країн Європи, де останніми роками спостерігається суттєве зростання інвестицій.

Важлива роль держави у здійсненні інвестицій у інфраструктуру пов'язана насамперед із тим, що такі інвестиції виконують функцію додаткового до приватних інвестицій блага, надання якого створює умови для подальших приватних інвестицій, а тому позитивно впливає на формування сукупного капіталу національної економіки, який, у свою чергу,

є ключовим фактором економічного зростання. Державні інвестиції є тим важливішими для економічного зростання, чим більше вони сприяють збільшенню приватних інвестицій. Крім того, державні інвестиції у такі об'єкти інфраструктури, які дають змогу усунути монопольне становище окремих підприємств на певних регіональних ринках, створюють умови для покращення конкурентоспроможності регіонів. Посилення конкуренції (наприклад, унаслідок розвитку транспортної інфраструктури) та пряме зниження транспортних витрат, у свою чергу, сприяють розвитку регіональних ринків праці, активізують економічну діяльність у регіоні та формують умови для збільшення частки на ринку суб'єктів господарювання з порівняно меншими витратами [5].

Бюджетні кошти як інвестиційний ресурс реалізуються через бюджет – шляхом фінансування державних цільових, галузевих та інвестиційних програм; у місцевих бюджетах – через бюджет розвитку та капітальні вкладення за допомогою різноманітних програм – від пов'язаних із соціально-економічним розвитком до спрямованих на розвиток регіонів і виконання інвестиційних проектів [177].

Бюджетні асигнування направляються не тільки на виконання інвестиційних програм (проектів) і капітальні видатки, але й на утримання бюджетної сфери та окремих секторів економіки. Розподіл коштів за видами видатків впливає на його структуру. Структура видатків змінюється залежно від пріоритетів держави та варіантів направлення бюджетних інвестицій.

Зростання витрат на наукову і науково-технічну діяльність (ННТД) є глобальною тенденцією, що зумовлюється необхідністю підтримання економічного розвитку на основі забезпечення здатності економіки виробляти, засвоювати та комерціалізувати наукові знання. Зростають як абсолютні витрати на ННТД, так і відносні, тобто їх питома вага у ВВП. Так, упродовж 2000-2015 років у країнах ОЕСР наукоємність валового внутрішнього продукту зросла із 2,17% до 2,40%, у країнах ЄС (28) – з

1,74% до 1,98%, у т.ч. ЄС (15) – з 1,85% до 2,13%, у Китаї – більш ніж подвоїлася, збільшившись із 0,90% до 1,98% [84].

Як видно з проведеного аналізу (рис. 2.7), в Україні наукоємність валового внутрішнього продукту на жаль з кожним роком падає, і навіть не вийшла на рівень свого найкращого показника у докризовий період на 1,09%. Тому можна стверджувати, що видатки з бюджету на інноваційну діяльність в країні є нерациональними, адже не забезпечують належного розвитку даної галузі.

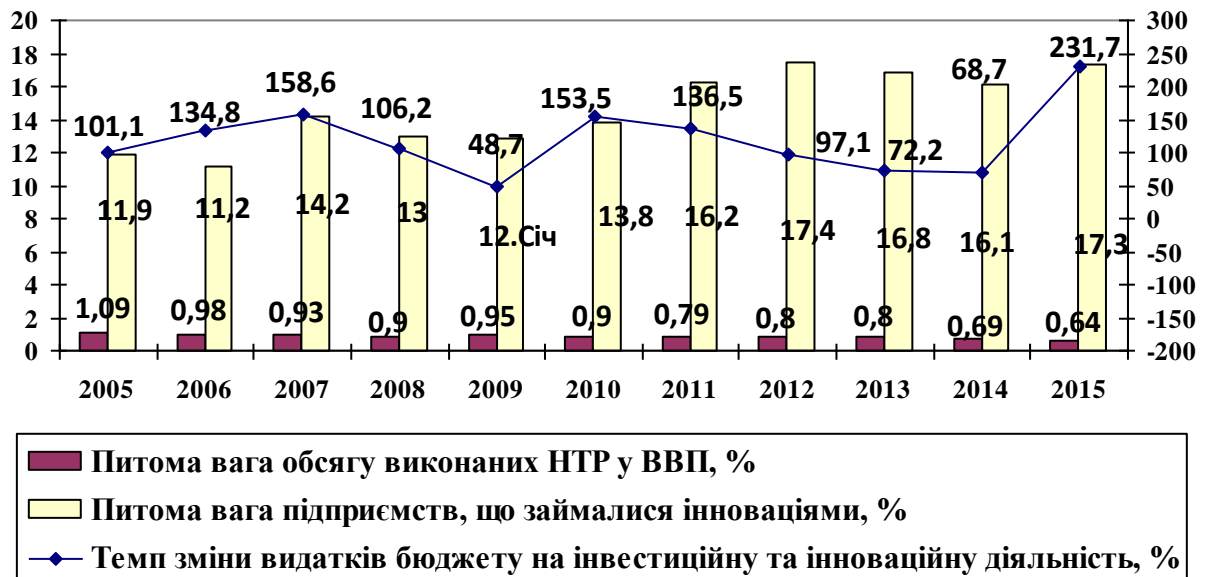


Рис. 2.7. Динаміка зміни видатків на інвестиційну та інноваційну діяльність, обсягу виконаних науково-технічних робіт у ВВП та частки підприємств, які займалися інноваційною діяльністю

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

Тобто до значення показника наукоємності валового внутрішнього продукту приблизно 0,7% наука є в основному витратною галуззю економіки. Економічна віддача від інвестування у національну науку починається лише за умови досягнення зазначеного значення наукоємності

валового внутрішнього продукту. Отже, констатуємо значне недофінансування науки. Наголосимо, що країна, яка підтримує лише соціокультурну та пізнавальну функції своєї науки, стає природним донором свого інтелектуального потенціалу для інших країн [206, с.142].

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 ресурсоемності, 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 [6].

Значним інструментом впливу держави на соціально-економічні процеси є бюджетне регулювання у сфері видаткової частини бюджету. Механізм впливу видатків бюджету на обсяг сукупного попиту та пропозиції передбачає доцільність їх збільшення у період економічного спаду та відповідно зменшення у період стійкого економічного зростання. Водночас, важливим є формування оптимальної структури видаткової частини бюджету, яка була б достатньою для виконання основних функцій держави у сфері соціального захисту, національної оборони, забезпечення громадського порядку, охорони здоров'я, освіти, а також створювала відповідні можливості дієвого впливу державних фінансових інститутів на економічну систему. Вітчизняний і зарубіжний досвід свідчить, що підтримка деяких галузей економіки, переважно сільського господарства та будівництва, за рахунок прямого впливу видатків бюджету, є важливим інструментом стимулювання їх розвитку. Надання цільових дотацій з бюджету, компенсація процентних ставок за кредитами за рахунок бюджетних ресурсів, укладення форвардних контрактів на поставку

продукції, механізми державно-приватного партнерства є вагомими інструментами підтримки збалансованого та стійкого розвитку економіки.

Таблиця 2.11

Структура видатків Зведеного бюджету, %

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Загальнодержавні функції	10,93	11,35	10,74	9,97	10,79	11,88	11,96	11,09	12,20	14,69	17,3
Оборона	4,26	3,65	4,17	3,79	3,14	3,0	3,18	2,94	2,93	5,23	7,65
Громадський порядок, безпека та судова влада	7,22	7,26	8,16	8,76	7,92	7,63	7,83	7,45	7,79	8,58	8,08
Економічна діяльність	13,49	15,6	17,93	16,6	12,93	11,6	13,7	12,67	10,03	8,34	8,27
Охорона навколишнього середовища	0,88	0,93	0,99	0,89	0,83	0,76	0,93	1,08	1,11	0,67	0,81
Житлово-комунальне господарство	2,76	4,58	2,61	2,9	2,44	1,44	2,08	4,07	1,52	3,4	2,31
Охорона здоров'я	10,92	11,96	11,82	10,85	11,89	11,84	11,75	11,87	12,17	10,92	10,44
Духовний та фізичний розвиток	2,43	2,47	2,52	2,56	2,71	3,05	2,58	2,88	2,7	2,65	2,39
Освіта	18,91	19,28	19,61	19,71	21,72	21,13	20,69	20,62	20,86	19,14	16,8
Соціальний захист та соціальне забезпечення	28,19	23,63	21,46	23,95	23,63	27,67	25,29	25,45	28,68	26,38	25,94

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

Роль держави у стимулюванні економічної діяльності реалізовується шляхом державних капітальних вкладень, бюджетних кредитів, субсидій і дотацій тощо. Видатки бюджету за напрямом „Економічна діяльність” є четвертими за пріоритетністю, проте має місце чітко виражена тенденція до зменшення їх частки у загальній структурі видаткової частини зведеного бюджету. Так, у 2007 р. частка видатків на економічну діяльність становила 17,93% всіх видатків бюджету, тобто максимальне значення за досліджуваний період. У 2008 р. розпочалося стрімке зменшення частки видатків на економічну діяльність, яке триває і нині. У 2007 р. найбільше витрат спрямовувалося на дорожнє господарство та програми підтримки

сільського господарства; у 2008-2009 рр. мали місце структурні зміни щодо пріоритетів дорожнього господарства та видатків нафтогазовій та вугільній галузям; 2010 – 2014 рр. – дорожнє господарство, вугільна галузь та сільське господарство [14].

Для визначення залежності темпів приросту інвестицій в основний капітал (капітальних інвестицій) від структури видатків Зведеного бюджету України, згідно функціональної класифікації, побудовано наступну модель:

$$y = -50,78 + 0,44x_1 + 0,80x_2 + 0,19x_3 + 0,49x_4 + 0,42x_5 + 0,35x_6 + 0,07x_7 + 0,87x_8 + 0,43x_9, \quad (2)$$

де y – темп приросту інвестицій в основний капітал (капітальних інвестицій); x_1 – частка видатків на загальнодержавні функції; x_2 – частка видатків на оборону; x_3 – частка видатків на громадський порядок, безпеку та судову владу; x_4 – частка видатків на економічну діяльність; x_5 – частка видатків на охорону навколишнього природного середовища та житлово-комунальне господарство; x_6 – частка видатків на охорону здоров'я; x_7 – частка видатків на духовний та фізичний розвиток; x_8 – частка видатків на освіту; x_9 – частка видатків на соціальний захист та соціальне забезпечення.

Коефіцієнт детермінації становить 0,930, тобто включені в модель фактори пояснюють 93% варіації динаміки інвестицій в основний капітал (капітальних інвестицій). Значення F -критерію (1,481) та p -level (0,568) свідчать про адекватність моделі, а t -критерію – про істотність впливу кожного фактору.

Для оцінювання значущості коефіцієнтів розраховано стандартні похибки цих коефіцієнтів, коефіцієнти множинної кореляції та детермінації даної моделі (див. табл. 2.12).

Пропонуємо проаналізувати вплив фіскального навантаження на динаміку інвестиційної діяльності в Україні на основі застосування інструментарію диференціального числення. Останній передбачає виявлення

максимуму зміни функції взаємозв'язку наведеного на рис. 2.8.

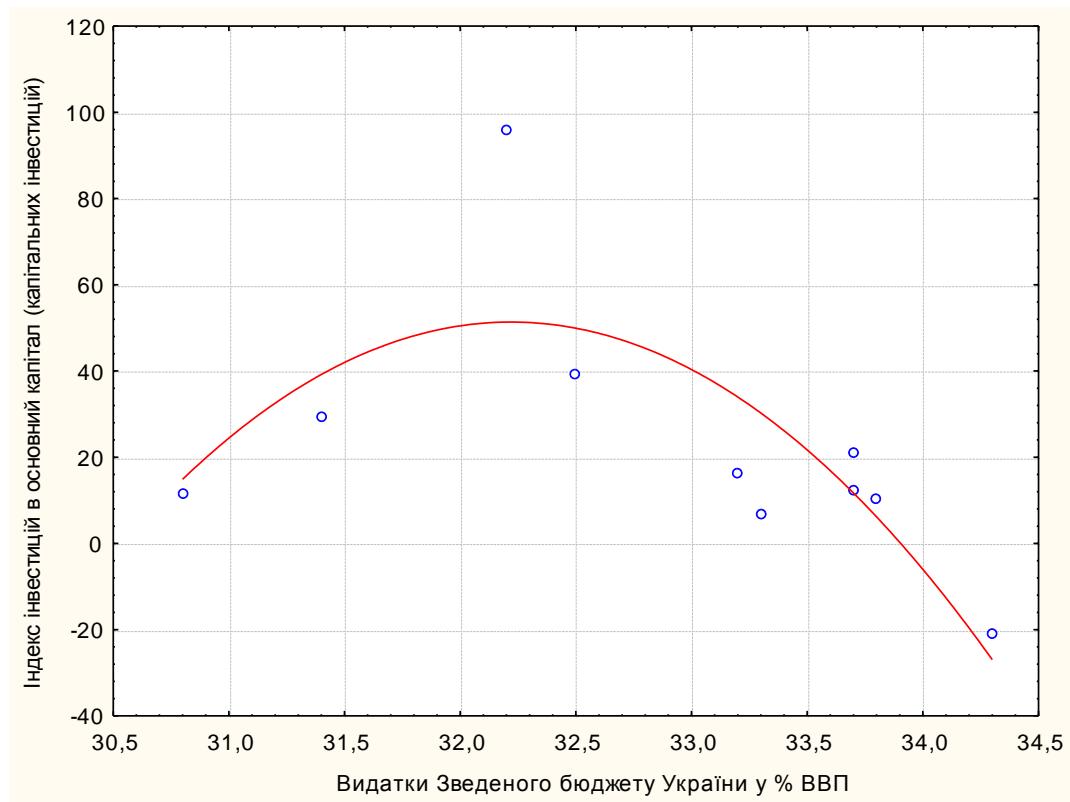


Рис. 2.8. Взаємозв'язок частки видатків Зведеного бюджету України у ВВП та індексів інвестицій в основний капітал в Україні (2005–2015 рр.)

Джерело: Побудував автор

Функція взаємозв'язку частки видатків Зведеного бюджету України у ВВП та індексів інвестицій в основний капітал (капітальних інвестицій) описується рівнянням:

$$y = -18,09x^2 + 1166,08x - 18734,23, \quad (3)$$

де y – індекс інвестицій в основний капітал (капітальних інвестицій) у %; x – видатки зведеного бюджету у % до ВВП.

Максимум функції досягається при $x=32,22$. Тому фіскальне навантаження, що перевищує 32,22% ВВП, не сприяє інвестуванню і

повинне вважатися надмірним.

Таблиця 2.12

**Статистика моделі дослідження взаємозв'язку темпів приросту
інвестицій в основний капітал та структури видатків
Зведеного бюджету України**

Коефіцієнти	Значення коефіцієнтів	Стандартна похибка	t- статистика	Критерій Фішера (F)	Коефіцієнт множинної коерліції (R)	Коефіцієнт детермінації (R ²)
b₀	4,600021	4,03594	1,139763	1,481	0,964	0,930
b₁	5,472424	11,67811	0,468606			
b₂	0,478198	1,05157	0,454746			
b₃	7,605262	8,89533	0,854972			
b₄	2,023570	3,33228	0,607263			
b₅	1,003142	1,84507	0,543688			
b₆	0,073491	0,54406	0,135178			
b₇	5,777351	10,91198	0,529450			
b₈	4,628430	6,90318	0,670478			

Джерело: Розрахував автор

Отже, варто зазначити, що форми державного втручання в економіку та бюджетне регулювання стануть ефективнішими, якщо базуватимуться на глибокому аналізі особливостей відтворювальних процесів та матимуть міцне наукове підґрунтя. Бюджетне регулювання має бути результативним, а бюджетні кошти повинні концентруватись передусім на економічних пріоритетах.

На основі проведеного дослідження оцінки результативності податкового та бюджетного регулювання інвестиційної діяльності вважаємо за доцільне виділити найбільш вагомні інструменти фінансового регулювання інвестиційної діяльності: визначення джерел формування доходів Державного та місцевих бюджетів; визначення пріоритетних напрямків витрат бюджету; визначення меж розбалансування бюджету; визначення джерел фінансування бюджетного дефіциту; визначення принципів взаємовідносин між окремими ланками бюджетної системи; склад податків; розмір ставок; пільги; санкції.

Висновки до розділу 2

Проведене у другому розділі дослідження аналізу результативності фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні дало підстави зробити такі висновки:

1. Основними якісними і співставними характеристиками розвитку інвестиційних процесів в економіці є: частина валового внутрішнього продукту, яку суспільство спрямовує на забезпечення подальшого відтворення (частка валових капітальних вкладень у виробленому ВВП); розмір прямих іноземних інвестицій у розрахунку на одного жителя країни (цей показник є особливо важливим для країн, що розвиваються); структура джерел інвестування (визначення ролі держави (бюджету) у забезпеченні інвестиційного розвитку).

2. Об'єктивною підставою для погравлення інвестиційної ситуації (зокрема у сфері основного капіталу) у країні є збільшення обсягів валового внутрішнього продукту. Проведений аналіз дозволив виявити низький рівень валового нагромадження основного капіталу в структурі валового внутрішнього продукту. Простежується чітка тенденція до зниження показника від 19% у 2009 – 2010 рр. до 13% у 2015 році, що значно поступається показникам докризового рівня і не відповідає потребам забезпечення модернізації економіки. Аргументовано, що така структура валового нагромадження основного капіталу не тільки не сприяє економічному зростанню суспільства, але й суттєво знижує фінансовий потенціал для майбутніх капітальних вкладень.

3. Негативною є тенденція до зниження частки капітальних інвестицій у валовому внутрішньому продукті. Після кризового 2008 року до 2015 року частка капітальних інвестицій скоротилася на понад 15%. На основі наведеної динаміки та структурного розподілу залучених іноземних інвестицій в українській економіці показано, що роль іноземних інвестицій в

структурній модернізації економіки України залишається недостатньо високою не тільки через невеликі обсяги іноземного капіталу, а й внаслідок того, що лише незначна їх кількість трансформується в інвестиції в основний капітал. У середньому значення темпу приросту прямих іноземних інвестицій за 2005 – 2013 рр. (у період динамічного зростання) становило 112,6%. У 2014 – 2015 рр. спостерігається лише зниження темпів надходжень прямих іноземних інвестицій у вітчизняну економіку, що, на нашу думку, стало наслідками військової агресії з боку Росії.

4. Під податковим регулюванням інвестиційної діяльності слід розуміти здійснення державою за допомогою механізмів оподаткування певних заходів, спрямованих на регулювання обсягів, якості й напрямів інвестування суб'єктів господарювання всіх форм власності, досягнення рівноваги між попитом і пропозицією на інвестиційному ринку. З метою оцінки результативності податкового регулювання інвестиційної діяльності в Україні та для прогнозування ефективності регуляторних заходів побудовано модель зв'язку залежності темпів приросту інвестицій в основний капітал та структури податкових надходжень Зведеного бюджету України.

5. Значним інструментом впливу держави на соціально-економічні процеси є бюджетне регулювання у сфері видаткової частини бюджету. Механізм впливу видатків бюджету на обсяг сукупного попиту та пропозиції передбачає доцільність їх збільшення у період економічного спаду та відповідно зменшення у період стійкого економічного зростання. Водночас, важливим є формування оптимальної структури видаткової частини бюджету, яка була б достатньою для виконання основних функцій держави у сфері соціального захисту, національної оборони, забезпечення громадського порядку, охорони здоров'я, освіти, а також створювала відповідні можливості дієвого впливу державних фінансових інститутів на економічну систему.

6. У ході дослідження виявлено зниження ролі державного бюджету як джерела фінансування капітальних інвестицій у 2004 – 2014 рр., що не сприяє економічному розвитку регіонів України. Також негативна тенденція спостерігається у інноваційній спрямованості вітчизняної економіки – в Україні наукоємність валового внутрішнього продукту на жаль з кожним роком падає, і навіть не вийшла на рівень свого найкращого показника у докризовий період на 1,09%. Тому можна стверджувати, що видатки з бюджету на інноваційну діяльність в країні є нераціональними, адже не забезпечують належного розвитку даної галузі.

Основні результати цього розділу опубліковані у таких наукових працях автора [182; 183; 185; 187; 190; 216; 217].

РОЗДІЛ 3

ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ

3.1. Використання іноземного досвіду фінансового регулювання інвестиційної сфери

Побудова ефективного механізму фінансування та бюджетної підтримки інвестиційної діяльності залишається досить актуальною проблемою української економіки. Аналіз і оцінка досвіду розвинених країн світу щодо державної фінансової політики у сфері активізації інвестиційної діяльності та залучення іноземних інвестицій, можливості його застосування в Україні є однією з основних передумов побудови ефективної моделі економічного розвитку нашої країни.

Для дослідження зарубіжного досвіду активізації інвестиційної діяльності візьмемо до уваги такі країни: США, Франція, Китай, Великобританія, країни Центральної та Східної Європи (ЦСЄ).

США. З огляду на те, що США залишається великим експортером капіталу, уряд цієї країни вдається до певних обмежувальних заходів щодо його вивезення і створив систему заохочувальних важелів для використання капіталу переважно у вітчизняній економіці. У той же час високі рівні ставок за позикою разом з низькими показниками інфляції та сприятливими прогнозами підвищення цін зумовлюють значний приплив іноземних інвестицій в американську економіку. Скасування податків на дивіденди, що сплачуються іноземними власниками цінних паперів, сприяло розповсюдженню акцій серед іноземців. Згідно із законом про оподаткування у США гарантується відсутність будь-якої дискримінації, що зумовило створення більшістю іноземних інвесторів філій у цій країні [202, с. 353 – 354].

Система заходів федерального уряду доповнюється спеціальними програмами із залучення іноземного капіталу урядами штатів. Ці програми передбачають різні системи пільгового кредитування та страхування іноземних інвестицій, надання земельних ділянок для будівництва промислових підприємств тощо. Для іноземних інвесторів відкрито доступ до результатів науково-дослідних розробок, які здійснюються місцевими університетами; надається інформація про наявність і обсяги сировини, енергетичних і водних ресурсів, стан транспортних сполучень тощо. Умови надання пільг передбачають розміщення підприємств у певній місцевості, що пов'язано з потребою пропорційного розвитку галузей економіки в межах того чи іншого штату [198].

У США виділяються федеральні бюджетні асигнування на сільське господарство у вигляді прямих грошових виплат, пільгових кредитів, безвідсоткових позик, безповоротних платежів. Фермерам надаються податкові пільги на інвестиції, надаються відстрочки платежів за кредитами. Субсидії сільському господарству у розвинутих країнах, які здійснюються через економічний механізм підтримки, складають від 20 до 80 % у вартості сільськогосподарської продукції [179, с. 78].

Одним з напрямів активізації інвестиційної діяльності у сільському господарстві є механізм оподаткування, який включає: податки на прибуток (чистий дохід) корпорацій; нерухомість, зокрема землю; капітал, що інвестується, або приріст основного капіталу; додану вартість; соціальне страхування найманої робочої сили; акцизи. Дані податки у США складають приблизно 3% в загальних фермерських витратах. Реформи податкової системи, що передбачають пільги в розвинених країнах, сприяють активному податковому стимулюванню науково-технічного прогресу, що вимагає додаткових капітальних вкладень [11, с. 78].

Так, прибутковий податок фермерів США, на відміну від інших товаровиробників, нараховується тільки після реального надходження

доходу, а не після фіксації операції, як в інших сферах бізнесу. Фермери мають право віднімати з отриманого доходу всі поточні витрати незалежно від того, відносяться вони до реалізованої продукції чи ні, і таким чином управляти розмірами чистого доходу. З метою мінімізації оподаткованого доходу і активізації інвестиційної діяльності фермерам дозволяється включати в поточні витрати і повністю списувати їх протягом року на деякі види вкладень в засоби виробництва. Вкладення в меліорацію, охорону земельних і водних ресурсів і вирощування худоби не оподатковуються і сприяють зниженню загального розміру доходу [11, с. 79].

У США сприяють залученню прямих державних інвестицій в малі підприємства. У кінці 1950-х рр. американський уряд створив інститут SBA (Small Business Administration). Конгрес США прийняв закон про інвестиції в малий бізнес, згідно з яким інноваційний проект, схвалений SBA, міг одержати державну позику на пільгових умовах. Усім федеральним агентствам, бюджет яких на наукові дослідження і розробки перевищував 100 млн дол. США, законодавчо була закріплена обов'язкова участь у програмі SBIR (Small Business Innovative Research). У рамках програми агентства відраховують кошти на НДДКР. Так, у 1992 р. федеральні агентства направляли 1,25 % від своїх бюджетів на НДДКР на підтримку малого бізнесу; у 1993 – 1994 рр. – 1,5 %; у 1995 – 1996 рр. – 2 %; з 1997 р. – 2,5 % [126, с. 200].

SBIR покликана полегшити малому бізнесу знаходження початкового капіталу, допомогти йому брати участь у НДДКР, які фінансуються урядом. У цій програмі держава виступає свого роду бізнес-ангелом, вкладаючи через свої федеральні агентства кошти на початковій стадії високоризикових проектів. Програма складається з трьох етапів. На першому фірми повинні продемонструвати можливість запропонованого ними нововведення задовольнити (заздалегідь оголошені) потреби відомства. Обсяг фінансування на цьому етапі не перевищує 100 тис. дол. США. Під час

другого етапу фірма повинна створити прототип виробу (фінансування – 750 тис. дол.). На третьому етапі відбувається комерціалізація продукту, державне фінансування вже не надається [126, с. 200].

Дані по 50 найбільш успішних компаніях, які були підтримані в рамках програми, свідчать про те, що державні вкладення повністю окупилися. Залучені цими компаніями на третьому етапі приватні інвестиції становили 963 млн дол. США, що в три рази перевищило вартість програми [201].

Франція. Залученню іноземних інвестицій в економіку Франції сприяють: зростання валового прибутку фірм, які господарюють, податкові та кредитні пільги, невисокий рівень процентної ставки за кредити тощо. Уряд Франції здійснює жорстку політику регулювання іноземних інвестицій стосовно держав, які не є членами ЄС. У цій країні існує ефективна система заохочення як власних, так і іноземних інвестицій, спрямованих на розвиток пріоритетних і провідних галузей промисловості. У країні також існує преференційний податковий режим для підприємств, що працюють у так званих зонах підприємництва Франції [198].

У системі інвестиційного кредитування розвинених країн домінуюче місце займають кредити на придбання нової техніки і впровадження прогресивних, ресурсозберігаючих технологій. Так, у Франції Credit Agricole (один з найбільших банків країни) до 70 % кредитів видає на придбання техніки. Для прискорення процесу модернізації сільського господарства і випуску конкурентоздатної продукції уряди країн з розвинутою ринковою економікою передбачають спеціальні пільгові умови кредитування. Зокрема, відсоткова ставка пільгових кредитів залежно від умов ведення аграрного виробництва складає від 3,1 до 8,9 %. Привілейовані позичальники (кооперативи по використанню техніки) користуються пільговим кредитом з відсотковою ставкою від 4,1 до 4,35% [191, с. 78].

Серед країн європейського регіону, досвід залучення інвестицій у сільське господарство на прикладі Франції є дуже важливим для України з

огляду на два фактори. По-перше, Франція є європейською державою з потужною економікою. По-друге, економіка цієї країни значною мірою орієнтована на сільськогосподарське виробництво. У Франції надання пільг інвесторам значною мірою носить вибірковий характер, що виражається у трьох напрямках. По першому напрямі, найбільш сприятливий режим іноземного інвестування надається країнам Європейського Союзу. Другий – полягає у наданні пільг інвесторам, які здійснюють інвестиції у найменш розвинуті регіони країни. І, на кінець, третій – виражається у чіткому розмежуванні непрямих та прямих інвестицій та наданні пріоритету останнім [41, с. 229].

Китай. Поступово позиції лідера на світовому інвестиційному ринку захоплює Китай. Унаслідок економічних реформ у країні створено порівняно ефективну систему оподаткування іноземних фізичних і юридичних осіб, що характеризується гнучкістю, наданням великих пільг і спрощенням процедури сплати податків. Ключовим елементом сучасної зовнішньоекономічної стратегії КНР є створення спеціальних економічних зон (СЕЗ) і відкритих приморських міст для іноземних інвесторів [198].

Успіхи КНР у залученні прямих іноземних підприємницьких капіталовкладень загалом пов'язані зі створенням на значній території країни сприятливого інвестиційного клімату, тобто комплексу матеріальних та інституціональних умов, які надають інвесторам можливість знижувати виробничі витрати до рівня нижчого за середній у світі. Складниками такого інвестиційного клімату є низька вартість робочої сили, надання права на порівняно дешеве користування землею, прийнятний рівень розвитку виробничої та соціально-побутової інфраструктури в районах пільгового інвестування, економічно виважена система оподаткування, преференційний міграційно-митний режим, сприятливе митне та валютне законодавство [198].

Основною державною політикою Китаю стало формування й

перетворення в життя всебічних реформ і відкритості для іноземних інвестицій. Починаючи з 1984 рр., у Китаї активно здійснювалася політика “відкритих дверей” через надання статусу “відкритих” багатьом містам та районам країни. У 1990-х рр. Китай був найбільшим одержувачем прямих іноземних інвестицій і на міжнародній арені поступався лише США, що дозволило вже в 1996 р. одержати прямі іноземні інвестиції в обсязі 42,3 млрд. дол. США [92]. Протягом останніх років Китай міцно втримує першість серед країн, що розвиваються за обсягом прямих іноземних інвестицій. На початок 2000-х рр. обсяг прямих іноземних інвестицій до Китаю вже досяг більш 52 млрд. дол. США., якого Україна не досягла й дотепер. У цей час 400 з 500 провідних світових транснаціональних корпорацій уже мають свої підприємства на території Китаю.

Протягом останніх десятиліть Китай демонструє не лише високу динаміку залучення іноземних інвестицій, а й адекватну реакцію своєї економіки на даний процес та відповідний вклад у світове господарство. Такі зрушення в економіці Китаю пояснюються переважно тим, що вона розвивається дещо автономно зі своєю структурою в окремих великих мегаполісах. Важливою передумовою прориву в інвестиційному розвитку Китаю є зміна ставлення влади Китаю до інвесторів. Кар’єрні перспективи багатьох чиновників поставлені в залежність від їхньої спроможності залучати іноземні інвестиції [142, с. 120].

Процеси реформування права власності в країні є своєрідним сигналом для інвестора, що пояснюється способами його входження на внутрішній ринок. Розрахунки міжнародних експертів свідчать про прискорення темпів економічного зростання в країні на 0,5% у рік приватизації та на 0,4% наступного року в результаті приватизації державної власності на суму, еквівалентну 1% ВВП [142, с. 10]. Даний процес виступає додатковим стимулом інвестиційної активності в країні за умов виваженої інституційної підтримки відносно трансформації прав власності, а також доступу

інвесторів до різних сфер національної економіки та об'єктів приватизації [141, с 120].

Науковці наголошують, що незважаючи на те, що Конституцією Китаю досить нещодавно була визнана приватна власність, завдяки проведенню ефективних реформ, які спочатку не здавалися визначальними щодо збільшення обсягів іноземного інвестування, країна досягла стрімкого економічного зростання і підвищила власний інвестиційний потенціал, тим самим знизивши рівень бідності населення. З визнання і створення простої системи права власності в Китаї та зі зниження багатьох торговельних бар'єрів з'явилися стимули розвитку їхньої економіки. Проведені реформи слугували усуненню найвагоміших обмежень та перешкод активізації іноземного інвестування, а способи їх здійснення заклали в населення та підприємств довіру до власних урядів, дозволивши підвищити рівень внутрішньої інвестиційної активності. Особливістю моделі перетворень у Китаї була поступова, еволюційна трансформація системи суспільних відносин та інституцій, що передбачала формування ринкових відносин спочатку в певному відокремленому сегменті економіки з поступовим його розширенням, дозволяючи здійснювати поступову лібералізацію з одночасною взаємодією традиційної та ринкової економічних систем [191, с. 391].

Китай на початку 90-х рр. для залучення іноземних інвестицій здійснював політику, що мала дискримінаційний курс відносно внутрішніх інвесторів. Так, іноземним інвесторам надавалися вищі тарифні та податкові пільги, закордонні підприємці – етнічні китайці мали додаткові преференції. Не дивлячись на всебічну критику, поєднання даних заходів з чітким державним регулюванням дотримання прийнятих зобов'язань визначили вагомими стимулами для інвесторів – багато етнічних китайців почали повертати свою діяльність (і капітал) до Китаю. Зараз у Китаї застосовується пільговий податковий режим в окремих районах країни, що надаються підприємствам

виробничої спрямованості, орієнтованим на експорт, а також для інвестицій на розвиток інфраструктури, захист навколишнього середовища, в сільське господарство та рибальство [142, с. 121].

Великобританія. Значний інтерес становить англійська система залучення іноземних інвестицій. Великобританія є значним отримувачем іноземних інвестицій, що надходять у Європу як із Заходу, так і зі Сходу. Цьому сприяють такі чинники, як ефективна структурна перебудова і поліпшення внутрішньоекономічної ситуації у країні, бажання іноземних фірм зайняти нові ринки збуту для своїх товарів, висока норма прибутку за рахунок порівняно низьких витрат на робочу силу. На інтенсивність процесу залучення іноземних інвестицій також впливає наявна у Великобританії система оподаткування. Відчутним інвестиційним стимулом є відсутність податків на капіталовкладення в обладнання, а також їх зниження на інвестиції в будівництво споруд [129, с. 67].

У низці країн держава не тільки створює правове середовище для стимулювання розвитку венчурної індустрії, а й бере безпосередню участь у її фінансуванні. При цьому використовуються різноманітні схеми змішаного фінансування венчурного бізнесу.

Мета британської інвестиційної програми створення університетських посівних фондів полягає в заповненні фінансових прогалів, які існують між дослідженнями в університетах і стадією їх можливого комерційного використання. Для допомоги університетам у комерціалізації результатів досліджень уряд Великобританії прийняв рішення створити посівні фонди для фінансування послуг досвідчених менеджерів, захисту інтелектуальної власності, підготовки бізнес-планів, покриття юридичних витрат і т. ін. У 1999 р. сума внесених коштів становили 45 млн фунтів стерлінгів. Вона була розподілена між 15 спеціально створеними університетськими посівними фондами. Протягом перших двох років існування програми було організовано 106 нових венчурних компаній [126, с. 198].

Що стосується активізації підприємницької діяльності, то у Великобританії з 1994 р. діє система підтримки підприємництва (Enterprise Investment Scheme), яка являє собою новий варіант програми підтримки малого бізнесу (Small Business Expansion Scheme), що реалізується урядом з 1983 р. Метою системи є надання допомоги малим фірмам в отриманні акціонерного капіталу від зовнішніх інвесторів. Фірми, що реалізують ризикові проекти, отримують податкові пільги (до 20%), а також звільняються від сплати податків на доходи від приросту капіталу в результаті зростання ринкової вартості активів. У результаті фірма може зібрати протягом року до 1 млн фунтів стерлінгів [126, с. 198].

Центральна та Східна Європа. Заслуговує на увагу і досвід країн Східної та Центральної Європи у вирішенні проблем регулювання іноземних інвестицій.

По-перше, іноземним інвесторам гарантується національний режим. Усі пільги доступні для будь-якого інвестора незалежно від його національної приналежності за умови відповідності інвестора певним вимогам [198].

По-друге, діяльність закордонних інвесторів дозволена практично у всіх сферах економіки. Їм дозволено купувати нерухомість, у тому числі землі (за винятком земель сільськогосподарського призначення). У той же час держава чітко фіксує об'єкти, в яких частка іноземного інвестора не може доходити до 100%. В Угорщині, наприклад, до них належать: компанії, що входять до переліку стратегічних підприємств, деякі галузі промисловості, пов'язані з національною обороною, угорська авіалінія "Малев". У Польщі галузеві закони накладають наступні обмеження на частку іноземних інвесторів у низці секторів: на повітряному транспорті – не більш як 49%, на радіомовленні та телебаченні – 33% [181].

По-третє, існує диференціація податкових пільг для інвесторів, у тому числі іноземних, залежно від рівня розвитку регіону. Так, наприклад,

підприємства, розташовані в депресивних регіонах Угорщини (де рівень безробіття перевищує 15%), повністю звільнені від сплати податку на прибуток терміном до 5 років за умови щорічного зростання продажів на 5% від обсягу інвестицій [198].

Єдиним варіантом вирішення проблем і протиріч в інвестиційній та інноваційній сферах, що виникають у зв'язку з вступом країн ЦСЄ в Європейський Союз, може стати ефективна національна інвестиційна політика, що дозволяє цим країнам запобігти повній економічній і технологічній залежності від найрозвинутіших країн за рахунок зміцнення і підтримки національних промислових структур, а також стимулювання переходу економіки на інноваційний шлях розвитку за рахунок ефективнішого продукування та використання “інтелектуальних інвестицій” [83, с. 524].

У 2000 – 2006 рр. у багатьох країнах ЦСЄ були прийняті основні документи у сфері інвестиційної й інноваційної політики, метою яких було закріплення курсу на розвиток сучасних виробництв. Вони містять основні напрями інвестиційних та інноваційних стратегій і програми розвитку національних лідерів на базі великих підприємств, холдингів, високотехнологічних виробництв, що мають пріоритетне значення для формування національної моделі промислового росту та враховують певні обмеження наявного інвестиційного потенціалу [4, с. 525].

Венчурний бізнес у країнах ЦСЄ перебуває поки в стадії становлення і не має істотного значення у фінансуванні високоризикових проектів, зокрема інноваційних. Обсяг венчурного капіталу в цьому регіоні залишається незначним. Згідно з даними Європейської венчурної асоціації, у країнах ЄС обсяг ризикового капіталу в 2004 р., у середньому становив 0,28% ВВП, у той час як у Польщі – 0,06%, а в Чехії – 0,05% ВВП. Виняток становить лише Угорщина: обсяг венчурного капіталу тут досяг оцінки 0,23% ВВП. Передбачається, що в найближчі роки обсяг венчурного

інвестування збільшиться й у Польщі, і в Чехії. Велика частина венчурних інвестицій поглинається нині телекомунікаційним сектором, сектором послуг і засобами інформації [4, с. 526].

У провідних країнах ЦСЄ сьогодні відбувається якісна зміна структури прямих іноземних інвестицій: ТНК стали переносити в ці країни вищі ланки виробничо-господарського циклу (реалізація, маркетинг, НДДКР), що вимагають залучення висококваліфікованих інженерно-технічних і дослідницьких кадрів. Одночасно швидкими темпами збільшується кількість наукомістких проектів, що розроблені ТНК на територіях країн ЦСЄ, а також досліджень, що охоплюють сферу розробок і послуг. Зокрема, у Чехії до нових проектів такого роду вдалося залучити великих інвестицій від відомих світових компаній, а саме: “Accenture”, DHL, “Logica CMG”, “Honeywell”, “Olympus”, “Mercedes”, “Panasonic”, “Exon Mobil” і ін. [4, с. 526].

У країнах ЦСЄ усвідомлюють, що інвестиційно-інноваційна діяльність повинна поширюватися не тільки на розвинуті в промисловому відношенні райони, хоча їм дотепер віддавався безумовний пріоритет, але і на віддаленіші від центру території, тобто стати складовою частиною національної регіональної політики. На практиці такий підхід уже реалізується у прикордонних районах Чехії, Словаччини, Угорщини. Ціль їхнього створення полягає в забезпеченні умов для розгортання в цих районах малого і середнього підприємництва й загалом для підвищення їхнього економічного потенціалу. У складі промислових зон передбачається також формування технологічних парків для розгортання інноваційної діяльності. З огляду на ефективність таких особливих анклавів, Угорщина, наприклад, збільшила їхнє число до 125 [4, с. 526].

Рівень відкритості економіки до іноземного інвестування підвищується як результат ефективності реформаційних процесів у країні. Так, сприяння державних органів входженню на внутрішній ринок іноземних інвесторів,

відкритість підприємств та галузей економіки приватизаційним процесам позитивно вплинули на приплив іноземного капіталу до країн ЦСЄ. Уряди цих країн упроваджують системи інвестиційних стимулів через відкритість національних економік ПШ.

Країни ЦСЄ – нові члени ЄС з метою забезпечення власної інвестиційної привабливості провадять послідовне зниження податкового навантаження. Упродовж останнього десятиріччя рівень податків та обов'язкових платежів у даних країнах у середньому зменшився на 1,2%. Зростання спостерігалось лише в Чехії (1,2%) та Словенії (0,8%). У більшості країн регіону для залучення іноземного капіталу передбачається зниження ставок оподаткування прибутку з одночасним зменшенням податкових пільг. Унаслідок використання податкової політики як стимулу для іноземного інвестування, Словенія, що до 2000 р. відставала від інших європейських країн за інвестиційної привабливістю, домоглася стрімкого збільшення обсягу інвестицій до власної економіки та нині посідає одне з перших місць за обсягом залучення інвестицій на душу населення. Найвагомими заходами стали: зниження податку на прибутки корпорацій з 40% до 29%; звільнення від сплати податків терміном на п'ять років промислових підприємств, які мають зареєстрований капітал у сумі 5 млн євро і отримують 60% прибутку від експорту, підприємств з капіталом у сумі 2,5 млн. євро, якщо вони розташовані в регіоні, де зареєстроване безробіття перевищує 15%, а також підприємств з капіталом у сумі 1,5 млн. євро, які працюють у певних сегментах сфери послуг; додаткове звільнення на п'ять років від сплати 50% податку на прибуток підприємств, основні доходи яких зростали щорічно протягом перших п'яти років за рахунок іноземних інвестицій у обсязі 5 млн. євро. [163, с. 9].

Найбільш складну систему стимулів, що передбачає надання податкових та митних пільг для НДДКР і субсидій для інфраструктури, має Угорщина. Податкові пільги з корпоративного податку в Угорщині для

інвестицій можуть надаватися з 1 січня 2004 р. для інвестицій у проекти, що пов'язані з виробництвом продукції, передбачають розширення й оновлення, а також створення робочих місць. Відповідно до постанови уряду Угорщини зменшення обсягу оподаткування може становити 25–50% залежно від галузі і регіону інвестування. Для малого й середнього бізнесу відповідна ставка може бути збільшена ще на 20% [142, с. 123].

У Чехії підтримка надається інвестиційним проектам у галузі виробничої діяльності в обробній промисловості, у сфері прогресивних технологій, впровадження інвестицій до яких має великий експортний потенціал. Інвесторам, що упроваджують нову продукцію або розширюють наявне виробництво в установленому розмірі в переробній промисловості Чехії, надається звільнення від податку з доходу терміном на 5 років повністю для новостворених підприємств і часткове в разі розширення виробництва [179, с. 123].

У Польщі застосовується система 50%-го оподаткування підприємств, що діють на територіях спеціальних економічних зон; в Ірландії – зниження до 10 % податку на прибуток, звільнення від сплати ПДВ та мита для компаній, що створюють нові робочі місця в галузях машинобудування й будівництва. У Росії існує можливість отримання пільг на регіональні й місцеві податки (податок на майно, податок на ігровий бізнес, податок з власників транспортних засобів, земельний податок) [179, с. 123].

Митна політика активно провадиться з використанням різних стимулів для залучення іноземного капіталу країнами ЦСЄ. Як уже зазначалося, в Угорщині вона стосується надання митних пільг для НДДКР і субсидій для інфраструктури; в Румунії звільняється від сплати мита імпорт устаткування, обладнання, контрольно-вимірювальних приладів, програмних продуктів (відповідно до списку, схваленого Міністерством розвитку і прогнозування – Міністерством державних фінансів); у Польщі підприємства, що створені відповідно до Закону про іноземні інвестиції, звільняються від сплати мита

на обладнання, яке придбане за кордоном протягом перших трьох років діяльності, а також компенсується ПДВ, сплачений від вартості основних засобів, ввезених у країну, що являють собою внесок у статутний капітал; у Болгарії звільняється від сплати ПДВ імпорт, передбачений інвестиційними проектами понад 6,6 млн. дол. США [163].

Як свідчать дані табл. 3.1, найвища питома вага податків у ВВП у скандинавських країнах, зокрема у Норвегії, Данії, Швеції. У них склалась достатньо раціональна й ефективна система розподілу і використання зібраних коштів на соціальні цілі. Найменший рівень податкового навантаження характерний для США. Тут це зумовлено використанням податкової політики як засобу створення сприятливих умов для діяльності промислових компаній, що потребує низького рівня оподаткування.

Таблиця 3.1

Податкове навантаження у країнах з розвинутою ринковою економікою

Країна	Податкове навантаження, %
Австрія	41,9
Данія	48,9
Фінляндія	43
Франція	43,6
Німеччина	36,2
Італія	43,3
Норвегія	43,4
Іспанія	37,2
Швеція	48,2
Швейцарія	29,7
Великобританія	36,6
США	28,3

Джерело: Складено на основі [12; 41; 80]

Порівнюючи показник податкового навантаження України з іншими країнами з розвинутою ринковою економікою, можемо побачити, що даний показник у нашій державі є середнім. Проте тоді постає проблема нерівномірного перерозподілу податкових надходжень.

Варто також зазначити про вплив пільг на розподіл податкового навантаження в Україні. Для платників податків, які не мають пільг і виконують свої платіжні зобов'язання, податковий тиск є удвічі більшим. Через це податкові зобов'язання нерівномірно розподіляються між галузями економіки і підприємствами. Тому, певною мірою, проблема нерівномірного розподілу податкового навантаження в Україні є значно гострішою, ніж проблема його загального рівня. У країнах ЄС натомість поширені інші форми державної підтримки: звільнення деяких підприємств від необхідності ведення звітності про результати господарської діяльності та запровадження спрощеної системи бухгалтерського обліку і звітності; використання податків на оціночний дохід і мінімальних податків; податкові кредити (відрахування із суми нарахованого податку). Наприклад, інвестиційний податковий кредит (застосовується у Бельгії, Великій Британії, Данії, Італії, Іспанії, Люксембурзі, Нідерландах, Португалії, Франції та інших) являє собою відрахування із суми нарахованого податку частини (відсотка) або всієї суми інвестицій, здійснених у капіталомісткі сектори економіки або виробництво з низькою нормою прибутку. У Франції і ФРН, законодавство передбачає від 10 і більше видів податкових кредитів.

Ще однією проблемою є те, що українці намагаються всілякими і незаконними шляхами уникнути сплати податків. На відміну від нашої країни, у багатьох зарубіжних країнах (наприклад, країнах Європейського Союзу, США) сплата податків є престижною справою. Саме тому нам необхідно знизити податковий тягар, для того, щоб економічні суб'єкти могли віддавати до бюджету доцільну частину своїх доходів, та поряд з тим створити такі умови, щоб сплата податків була неминуча та загальнообов'язкова.

У період, коли економіка більшості країн потерпала від економічної кризи, уряди різних держав намагалися зменшити рівень податкового навантаження. Так, на початку 2009 року було зменшено податок на

прибуток у Великій Британії, Франції, Німеччині, Росії.

Зменшення ставок, а то й мораторій на сплату податків – спроба врятувати економіку, яка серйозно постраждала у світовій кризі.

На жаль, Україна не слідує світовому досвіду та самостійно намагається вирішити проблеми оподаткування в часи кризи. Замість того, щоб шукати можливості послабити податкове навантаження, уряд шукає нові способи наповнити бюджет. Підвищуючи деякі акцизи та ставки податків, уряд не лише не збільшить надходження у державний бюджет, але й ускладнить і без того нелегке становище підприємств і населення. Збільшиться тонізація економіки, рівень безробіття та «зарплата в конвертах», що в результаті зменшить податкові надходження.

Отже, оптимальний рівень податкового навантаження є важливим чинником для забезпечення ділової активності, розвитку виробництва та економіки в цілому, а також соціально-політичної стабільності країни.

Для покращення свого становища Україні необхідно поступово знижувати податкове навантаження, використовуючи міжнародний досвід, адаптуючи його до специфіки та умов розвитку нашої країни, створювати умови, в яких майже неможливо буде ухилятися від сплати податкових зобов'язань, що призведе до поступового збільшення надходжень до державного бюджету, а також подбати про те, що призведе до поступового збільшення надходжень до державного бюджету, а також подбати про те, щоб податкові надходження були доцільно розподілені. За умови ефективного реформування податкової системи в частині зниження реального податкового навантаження Україна матиме шанси стати серйозним суб'єктом податкової конкуренції на світовому просторі.

Враховуючи останні зміни в світовій економіці спостерігається, посилена конкурентна боротьба серед зарубіжних країн саме за іноземні інвестиції. Тому уряди багатьох держав усе частіше проводять лібералізацію режимів щодо прямих іноземних інвестицій, що наведемо у таблиці 3.2.

Таблиця 3.2

Зміни в національних режимах регулювання прямих іноземних інвестицій за період 1995 – 2011 рр.

Показники	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Кількість країн, які внесли зміни в свої інвестиційні режими	64	70	92	91	58	54	50	74
Кількість змін в режимах регулювання, в тому числі:	112	150	203	177	98	106	102	149
створення більш сприятливих умов для прямих іноземних інвестицій	106	147	162	142	74	83	71	101
створення менш сприятливих умов для прямих іноземних інвестицій	6	3	41	35	24	23	31	48

Джерело: Складено на основі [90]

Це свідчить, що країни у своїй політиці щодо залучення прямих іноземних інвестицій усе активніше використовують стимули, серед яких, найважливішими залишаються податкові (див. табл. 3.3).

Дослідивши зарубіжний досвід залучення інвестиційних ресурсів в економіку, можемо зробити наступні висновки [189, с. 144].

В Україні потрібно проводити виважену фінансову політику для стабілізації макроекономічного середовища, що сприятиме створенню сприятливого інвестиційного клімату та подоланню перешкод залучення іноземних інвестицій.

Держава повинна сприяти розвитку венчурного бізнесу, який в Україні перебуває на стадії започаткування, оскільки на перспективу він сприятиме залученню інвестицій в інноваційну діяльність. Для цього потрібна активізація розвитку вітчизняного фондового ринку та допомога держави у розміщенні цінних паперів венчурних фондів первинної емісії, а також її активна участь у фінансуванні НДДКР.

Таблиця 3.3

Податкові стимули в окремих країнах світу

№ п/п	Податковий стимул	Визначення	Країни світу
1	Податкові канікули/ звільнення від оподаткування	Вид пільги, який спрямований на тимчасове, часткове або повне звільнення суб'єкта господарювання чи інвестицій від сплати певних видів податків	Болгарія, Угорщина, Ірландія, Казахстан, Литва, Польща, Росія, Словенія, Узбекистан, Бразилія, Чилі, Колумбія, Еквадор, Гватемала, Панама, Перу, Уругвай, Венесуела, Ангола, Єгипет, Малаві, Маврикій, Нігерія, Пд. Африка, Зімбабве, Китай, Австралія, Кіпр, Індія, Індонезія, Ізраїль, Ліван, Сінгапур, Таїланд, Туреччина
2	Зменшення податкової ставки	Вид пільги, який спрямований на зниження податкових ставок для підприємств з метою стимулювання залучення ПІІ у специфічні сектори чи регіони, відповідно до певних розроблених критеріїв	Ірландія, Литва, Росія, Узбекистан, Бразилія, Беліз, Чилі, Колумбія, Еквадор, Перу, Гана, Малаві, Маврикій, Марокко, Австралія, Китай, Кіпр, Гонконг, Індія, Ізраїль, Малайзія, Сінгапур, В'єтнам
3	Інвестиційні знижки / податковий кредит	Вид пільги у вигляді відрахування від оподаткованого доходу, які базуються на певному відсотку від нових інвестицій	Угорщина, Литва, Мальта, Польща, Словенія, Узбекистан, Бразилія, Чилі, Колумбія, Еквадор, Панама, Перу, Уругвай, Камерун, Малаві, Маврикій, Марокко, Нігерія, Пд. Африка, Зімбабве, Австралія, Китай, Кіпр
4	Зменшення чи звільнення від податків	Вид пільги, який представлений у вигляді звільнення суб'єкта господарювання від сплати деяких видів податків чи зменшення податків	Австралія, Китай, Кіпр, Індонезія, Ліван, Філіппіни, Таїланд, Туреччина, В'єтнам, Ангола, Єгипет, Гана, Марокко, Нігерія, Зімбабве, Бразилія, Чилі, Колумбія, Коста Ріка, Перу, Уругвай, Словенія, Росія, Узбекистан, Угорщина, Болгарія, Казахстан
5	Зменшення податків на дивіденди та відсотки	Вид пільги спрямований, щоб стимулювати притік іноземних інвестицій. З другого боку, чим нижча ставка оподаткування дивідендів, тим менший стимул реінвестувати прибуток	Мальта, Панама, Нігерія, Уганда, Австралія, Китай, Індія, Ізраїль, Малайзія, Філіппіни, Сінгапур, Таїланд
6	Вираховування оцінених витрат	Вид пільги спрямований на зменшення об'єкта оподаткування через вилучення з нього певних сум, як правило, витрат платника	Австралія, Індія, Індонезія, Ліван, Малайзія, Філіппіни, Сінгапур, Камерун, Малаві, Намібія, Панама, Еквадор, Бразилія, Мальта, Словенія

Джерело: Побудував автор на основі [128]

Податкова політика України повинна сприяти активізації інвестиційної діяльності, для чого потрібно спростити оподаткування підприємницької діяльності, знизити податкове навантаження та надати додаткові пільги

іноземним інвесторам з метою підвищення податкової конкурентоспроможності вітчизняної економіки. Інвесторам, що вкладають фінансові ресурси у низько розвинені регіони, потрібно надавати додаткові преференції.

Податок на прибуток фермерських господарств потрібно нараховувати тільки після реального надходження доходів, а не документального оформлення операцій, а також дозволити їм віднімати усі поточні витрати від таких доходів (досвід США) та розширити перелік видатків, які можна включати у відтворення основних засобів.

Для виходу з кризи сільськогосподарського виробництва, варто розширити інвестиційне кредитування таких підприємств на придбання нової техніки і впровадження ресурсозберігаючих технологій, а ставку за такими кредитами потрібно диференціювати у залежності від умов ведення бізнесу. Інвестиційне кредитування має носити вибірковий та адресний характер.

Особливу увагу державі потрібно приділяти регулюванню фінансового забезпечення науково-технологічного та технологічного оновлення виробництва більшості великих промислових підприємств України, модернізації їхнього діючого устаткування із залученням прямих іноземних інвестицій, що допоможе вийти на міжнародні ринки збуту, підвищити конкурентоздатність та досягнути прибуткового рівня діяльності.

У більшості зарубіжних країн використовують поєднання прямого бюджетного фінансування та надання податкових та амортизаційних пільг для розвитку інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання.

Для підвищення ефективності НДДКР необхідно запровадити фонди, які б допомагали фінансувати взаємодію вищих навчальних закладів із суб'єктами господарювання щодо втілення у практику результатів наукових досліджень.

Запропоновані заходи допоможуть активізувати вітчизняну

інвестиційну діяльність та залучити в Україну необхідний обсяг інвестицій, що допоможе вийти із фінансової кризи та досягти економічного зростання.

3.2. Напрями стимулювання залучення іноземних інвестицій в економіку України

Нинішня складна ситуація в економіці України, яка після тривалої кризи починає поступово долати наслідки рецесії, вимагає залучення додаткових інвестиційних ресурсів. Проте зарубіжні та вітчизняні компанії з опаскою вкладають свої кошти в національну економіку. Це зумовлено нестабільною соціально-політичною та фінансово-економічною ситуацією в країні, окупацією Російською Федерацією Криму, ведення нею бойових дій на сході України, корупцією у вітчизняних адміністративних та правоохоронних органах, а також низькою купівельною спроможністю населення. Однак, українська економіка має певні переваги порівняно з іншими країнами, які необхідно ефективно пропагувати для створення сприятливого клімату для потенційних інвесторів [17, с. 10].

В умовах глобалізації світової економіки і стирання меж між країнами капітал активно переміщується по світу з метою отримання доступу до нових ринків або підвищення рентабельності виробництва, за рахунок зниження витрат і економії на заробітній платі. Цей феномен відкриває для України нові можливості для економічного розвитку і залучення вкрай необхідних додаткових зовнішніх інвестицій. Тому для досягнення динамічнішого економічного розвитку країни, зміцнення тенденції щодо подолання бідності і підвищення добробуту громадян України органи влади повинні покладатися не лише на внутрішні, але і на зовнішні ресурси. Підвищення інвестиційної привабливості України – це процес, який вимагає часу та зусиль, і в якому позитивні результати потребують злагодженої роботи різних органів влади, розуміння і підтримки керівництва країни,

наявності та активної дії команди професіоналів, яка зможе впровадити усі необхідні кроки. Залучення іноземних інвестицій створює нові виробничі потужності, робочі місця і сприяє розвитку експорту з країни, таким чином є потужним додатковим чинником розвитку економіки. Тому в усьому світі країни і регіони ведуть високо конкурентну боротьбу за те, щоб підвищити власну інвестиційну привабливість та залучити іноземні інвестиції на своїй території. У цих умовах дуже важливим стає поняття стратегії формування інвестиційної привабливості національної економіки [200, с. 147-148].

За оцінками Світового банку економіка України потребує інвестицій у розмірі більш ніж 100 млрд. дол. США. Тенденції соціально-економічного розвитку свідчать про необхідність участі держави у створенні умов для економічного зростання та підвищення добробуту населення, а саме розробки механізму державного управління інвестиційно-інноваційними процесами в Україні. В основі реалізації даного механізму лежать передумови, а саме створена нормативно-правова база регулювання інвестиційно-інноваційних процесів; відбувається стійке нарощування процесів масового виробництва та споживання товарів та послуг; Україна має відносно високий рівень освіти та науки [209, с. 64].

Ключовим завданням держави в ринковій економіці є не забезпечення підприємств власними інвестиційними ресурсами, яких у неї обмаль, а створення сприятливого інвестиційного клімату. Однак для України, яка змушена чинити опір зовнішній військовій агресії та боротися з внутрішньою корупцією, зробити це досить складно. Тому, на противагу факторам, які відштовхують потенційних інвесторів, нашій країні необхідно показати свої переваги, до яких можна віднести: дешеві високопродуктивні земельні ресурси, високий кваліфікаційний рівень та дешевизну робочих кадрів, розвинуту транспортну інфраструктуру, близькість азіатських та африканських ринків збуту готової продукції, наявність наукових установ, які мають досвід розроблення та освоєння високих технологій у різних

галузях, значні запаси мінеральних, водних та лісових ресурсів [17, с. 11].

Відомо, що Україна володіє найбагатшими у світі чорноземами. Однак за ціною вони поступаються вартості сільськогосподарських земельних ресурсів в інших країнах. Так, за підрахунками експертів проекту “Підтримка реформ у сільському господарстві та земельних відносинах в Україні” після зняття мораторію середня вартість сільськогосподарських угідь в Україні складатиме 2990 дол. США за 1 га, тоді як у більшості західноєвропейських країн ціни коливаються від 15 до 30 тис. дол. США. При цьому, найвищий розмір орендної плати зафіксований у Данії, Ірландії та Нідерландах – більше 600 дол. США, тоді як в Україні її ставка у 2015 році складала близько 32 дол. США за 1 га [17, с. 11].

Отже, організувавши виробництво аграрної продукції в Україні, інвестори з північноєвропейських країн могли б тільки на орендній платі зекономити більше 550 дол. США (13800 грн. на кожному гектарі. За рівнем середньої заробітної плати на одного працюючого Україна займає одне з останніх місць у Європі. Так, якщо у 2013 році середня зарплата в Україні складала 409 дол. США, то у Великій Британії, Німеччині та Франції вона була на рівні 4000 – 4200 дол. США, або в 10 раз більшою, ніж у нашій країні. Ще більшою була в цьому році середня зарплата у Швеції, Бельгії, Нідерландах – близько 4700 дол. США, Данії – 6000 дол. США, Норвегії – 7000 дол. США. Дещо меншою у 2013 році середня зарплата була в Італії – 3200 дол. США та Іспанії – 3000 дол. США, однак, і в цих країнах вона значно перевищувала середню зарплату в Україні [17, с. 11].

Таким чином, потенційні інвестори в економіку України із зазначених вище країн мають можливість отримати значну економію коштів, які вони витратять на оплату праці найманих працівників. Через блокаду транспортних перевезень із боку Росії Україна змушена шукати обхідні маршрути для доставки своїх товарів на азійський континент. Водночас слід зазначити, що територією нашої країни проходять чотири Європейські

транспортні коридори, що пов'язують західноєвропейські країни з Україною та проходять у центр і на південь нашої країни, вони створюють гарні можливості для доставки вітчизняних і європейських товарів на азіатський та африканський континент. Цьому також сприяє вихід України до Чорного та Азовського морів і наявність у нашій країні розвинутої річкової мережі. За останні роки розвиток південного напрямку доставки товарів до азіатських країн набув особливої актуальності через економічні санкції накладені світовим співтовариством на Російську Федерацію за її агресивні дії щодо України.

Важливим чинником, який впливає на економічний розвиток країни, є освітній рівень населення та діяльність наукових установ. Не зважаючи на постійну критику вітчизняної вищої школи, Україна не “пасе задніх” у світі щодо розвитку вищої освіти, що дає змогу вітчизняним ВНЗ готувати для галузей національної економіки висококваліфіковані кадри, які здатні забезпечити освоєння новітніх західних технологій та випуск сучасної складної продукції [17, с. 11].

Поряд із вище зазначеними перевагами національної економіки для потенційних інвесторів, треба відзначити, що Україна багата на лісові ресурси, корисні копалини (вугілля, залізні, алюмінієві, нікелеві, уранові руди) та прісні води, володіє недостатньо використовуваними запасами нафти і газу. У сукупності зазначені переваги здатні створити сприятливе середовище для залучення додаткових інвестицій у національну економіку. Однак ці переваги необхідно підкріпити діями держави та довести їх до потенційних інвесторів [17, с. 11].

З урахуванням наявних переваг України, заходи держави для залучення додаткових інвестицій у національну економіку повинні містити:

- рекламу інвестиційних переваг України в міжнародних засобах масової інформації та проведення тематичних конференцій для зарубіжних бізнесменів;

– передачу потенційним інвесторам у довгострокову оренду земельних, мінеральних, лісових та водних ресурсів за умови організації ними в Україні виробництв продукції з високим ступенем переробки;

– постійне покращення вітчизняної автомобільної та залізничної транспортної мережі, з першочерговим розвитком сполучення між Балтійським та Чорним морями та між Європою і країнами Азії.

Опираючись на теорію економічної політики, систему чинників соціально-економічного розвитку України можна представити у наступному вигляді (рис. 3.1).



Рис. 3.1. Система чинників соціально-економічного розвитку України

Джерело: Побудував автор

При конструюванні системи чинників підвищення інвестиційної привабливості країни основою є розуміння, що економіка і політика в суспільстві нерозривно пов'язані. Тільки за допомогою ефективної політики,

яка в змозі діяти стратегічно, існує надія проінвестувати досягнення нової стадії розвитку економіки, заснованої на знаннях і інновації. Особливо в сучасних умовах, замість політичних декларацій потрібна система заходів, забезпечених реальними інвестиційними ресурсами [200, с. 148].

Подальший розвиток економіки великою мірою залежить від ефективності політик, спрямованих на ініціацію і підтримку заходів, орієнтованих на підвищення продуктивності та конкурентоспроможності. На новому етапі розвитку економічна політика повинна стати більше різноманітною в порівнянні з колишньою. Необхідно постійно зважати на принципи макроекономічного балансу і відкритості конкуренції, проте доповнити це новими науковими рішеннями та рекомендованими практичними заходами [200, с. 149].

Можна виділити як загальні, так і конкретні рекомендації відносно політики підвищення інвестиційної привабливості України.

Найважливішою роллю держави з точки зору політики розвитку є створення для своїх громадян умов для успішної, взаємно корисної співпраці у сфері як економіки, так і політики. Для досягнення успіху критичне значення має забезпечення розвитку в економіці і політиці. Необхідно не лише забезпечити, але і заохочувати активну діяльність громадян в обох сферах. Основою для цього є здатність до зміни, яка спирається на нові позиції, знання і навички усіх сторін, причому однаково важливими є як індивідуальні, так і колективні знання [200, с. 149].

У формуванні здатності до зміни істотну роль відіграють такі, пов'язані із створенням і поширенням знань інститути, як освіта (надання значення навчанню упродовж усього життя) і мережі співпраці. У політиці підвищення інвестиційної привабливості необхідно знайти такий механізм ухвалення економіко-політичних рішень, який забезпечив би пріоритет стратегічних інтересів суспільства перед інтересами повсякденної політики. Важливим є досягнення здійснення виконавчою владою ефективних програм

розвитку. Потрібна стабілізація політики зі зміною її в консенсусну в усіх істотних стратегічних областях (в т.ч. наука, освіта, інновації).

Економічна політика повинна стати різноманітнішою в порівнянні з існуючою. Вона має бути цілеспрямованою і спроможною до змін відповідно до стану економіки. Передумовою стратегічної політики є наявність постійного і незалежного економічного моніторингу і постійний розвиток наукового консультування економічної політики і надання їй законної сили. Державі необхідно створити можливості, щоб іноземні інвестори почували себе необхідними партнерами, і направляти діяльність так, щоб це сприяло посиленню інвестиційної привабливості економіки країни [200, с. 149].

Формування інвестиційної привабливості розпочинається із забезпечення і збереження макроекономічного балансу, стабільності і довіри і завершується формуванням сприятливого для розвитку підприємництва середовища.

При безпосередній дії на суб'єктів економіки держава повинна використати по можливості погоджено і комплексно заходи тиску і підтримання. Із заходів тиску центральним є забезпечення чесною і ефективною конкуренції, внаслідок чого успіху можуть досягти тільки ті підприємства, які пропонують споживачам свого виробу найбільшу цінність (кращу якість, нижчу ціну). Усі інші шляхи досягнення успіху (наприклад обмеження в конкуренції, нечесна конкуренція, в т.ч. реклама, що вводить в оману, корупція, податкове шахрайство, забруднення довкілля тощо) держава повинна виключити [200, с. 149].

Передумовами успішності реалізації механізму державного управління інвестиційно-інноваційними процесами є створення адекватної сучасним умовам нормативно-правової бази їх регулювання, стійке нарощення темпів виробництва та споживання товарів і послуг, розвитку освіти і науки, а також технічного та кадрового потенціалу в Україні.

Підвищення інвестиційної активності неможливе без стимулювання припливу іноземного капіталу в Україну. Іноземні інвестори, що опановують українські ринки, переважно орієнтовані на спекулятивний дохід, а не на реалізацію стратегії. Нажаль, останніми роками частка іноземних інвестицій в основний капітал в загальному обсязі інвестиційних джерел коливалася на рівні 3 – 5 %. У зв'язку з цим необхідно підвищити рівень захисту прав іноземних інвесторів шляхом забезпечення інформаційної відкритості та удосконалення системи розкриття інформації, створення умов, що дають змогу учасникам фондового ринку об'єднувати пакети акцій та ресурси для спільної координації дій [209, с. 66].

Важливим аспектом для іноземних інвесторів залишається земельне питання в Україні. Одним з напрямів реформування цієї сфери є відміна мораторію на землю (дозвіл її купівлі-продажу), але для того, щоб уникнути неконтрольованого викупу українських земель іноземними інвесторами і розхитування національної безпеки, варто посилити державний контроль за операціями на ринку землі, створити кадастр земель сільськогосподарського призначення тощо [209, с. 67].

Для активізації інноваційних процесів потрібно досліджувати і розвивати діяльність інноваційних кластерних утворень (технопарків, бізнес-інкубаторів, експортно-орієнтованих зон, вільних економічних зон, територій пріоритетного розвитку), інноваційну активність промислових і сільськогосподарських підприємств. Що стосується технопарків, вони поки що не змогли зарекомендувати себе, як ефективно працююча складова національної інноваційної інфраструктури, реальним провідником інноваційних ідей. Держава має сприяти повноцінній реалізації інноваційного проекту, починаючи зі стадії науково-технічного відкриття і закінчуючи його впровадження у виробництво [209, с. 67].

Головним джерелом фінансування у сфері інноваційного розвитку є венчурне інвестування, переваги якого полягають у тому, що підприємства,

які розвиваються можуть отримати інвестиції тоді, коли інші фінансові інститути утримується від ризикових капіталовкладень. Проте вітчизняний венчурний капітал не інвестується у інноваційні проекти, оскільки інвестиції в інші галузі традиційної економіки мають надвисокий рівень дохідності за відносно короткий термін інвестування за умов низького рівня ризику. На відміну від зарубіжних венчурних фондів, які спрямовують свої інвестиції у високо ризикові сфери, вітчизняні венчурні фонди інвестують переважно у підприємства таких галузей, як будівництво, нерухомість, торгівля та інше. З метою створення умов для інституційного забезпечення венчурного інвестування інноваційної діяльності держава має здійснювати глибокий аналіз сучасного його стану в Україні та вивчати досвід інших країн щодо розвитку цього напрямку з метою адаптації найкращих аналогів. У розрізі вирішення проблеми активізації інноваційних процесів пропонуємо створити єдину державну систему інформаційно-консультаційної підтримки інноваційної діяльності, цілісну інноваційну інфраструктуру на базі наукових установ та вищих навчальних закладів, підтримувати і розвивати інноваційні малі підприємства та венчурне інвестування [209, с. 67].

Ключовими складовими формування сприятливого інвестиційного клімату є низка інституційних характеристик економіки країни, які забезпечують стійкий фундамент для розвитку інвестиційних процесів та стабільності економічного розвитку країни в цілому. Основними серед них, як свідчить досвід країн Східної Європи є політична та економічна стабільність, захист інвестицій та прав власності, зниження адміністративних бар'єрів для реєстрації бізнесу використання геостратегічного потенціалу, відсутність дискримінації іноземних юридичних осіб, обмежень на переказ і конвертацію валюти та на розподіл й вивезення капіталу [151, с. 63].

У той же час інвестиційний клімат в Україні на сьогодні залишається несприятливим. Це, в першу чергу, є наслідком хронічного затягування

проведення давно назрілих реформ, які в країнах Балтії і Східної Європи були здійснені ще 15 – 20 років тому назад. До цього часу уряд країни не здійснив системних структурних реформ, спрямованих на підвищення інвестиційної привабливості України, окрім низки актів з дерегуляції економіки. Зусилля, в першу чергу, спрямовані на досягнення макроекономічної стабілізації та виконання вимог МВФ для отримання чергового траншу [151, с. 63].

Головними напрямками формування сприятливого інвестиційного клімату в Україні сьогодні, на наш погляд, є:

- вдосконалення нормативно-правової бази в інвестиційній сфері;
- визначення пріоритетних галузей для інвестування та надання їм пільг;
- захист прав інвесторів на державному рівні;
- сприяння розвитку науки, науково-технічної і інноваційною діяльності;
- створення технопарків з новітніми технологіями;
- активна участь в міжнародних інвестиційних проектах;
- робота з міжнародними рейтинговими агентствами;
- проведення маркетингових досліджень в області залучення до країни інвестицій;
- моніторинг світових інвестиційних потоків і аналітичних досліджень;
- запрошення до України фахівців світового рівня для розробки стратегій залучення інвестицій.
- закріплення макроекономічної стабілізації і перехід Національного Банку України до політики низьких процентних ставок;
- проведення структурних реформ в економіці, включаючи, податкову реформу, надання податкових пільг на розвиток інноваційних

галузей;

– здійснення інституціональних реформ (зокрема, антикорупційної реформи, модернізація адміністративної та судової систем, реформи правоохоронних органів) та наближення інституційного середовища на внутрішньому ринку України до європейських вимог шляхом імплементації положень Угоди про асоціацію між Україною і Європейським Союзом;

– модернізація інфраструктури (за оцінками європейських фінансових експертів, для модернізації інфраструктури, адміністративної та судової систем, галузі освіти та промисловості Україна потребує допомоги у розмірі понад 100 мільярдів євро);

– створення вільних економічних зон в депресивних регіонах на термін 10 – 20 років [151, с. 64; 216, с.30-31].

У цьому контексті треба провести низку першочергових заходів, а саме:

1. Розробити та прийняти підзаконні акти для приведення нормативно-правової бази державно-приватного партнерства до міжнародних стандартів з метою зміцнення існуючих гарантій, що надаються приватним інвесторам.

2. Розробити загальну схему кредитних гарантій, в першу чергу, для малих і середніх підприємств на основі досвіду країн з перехідною економікою.

3. Продовжити процес спрощення ведення бізнесу, зокрема скорочення дозвільних процедур.

4. Розробити детальну стратегію Уряду для заохочення інвестицій. Також корисним було б створення порталу для інвесторів для їх інформаційної підтримки, зокрема щодо законодавчих змін тощо.

5. Перевести державні підприємства на функціонування за тими правилами, що і приватний сектор. Зокрема, державні компанії повинні мати ради директорів, керівництво має бути прозорим, а фінансова звітність відкритою.

6. Поліпшити умови інвестування для приватних інвесторів в галузях, що мають надзвичайно важливе значення для розвитку національної економіки та забезпечення національної безпеки країни, зокрема:

- поліпшити доступ малих і середніх підприємств аграрного сектору до кредитування. Це може допомогти в поліпшенні якості продукції і підвищенні загальної продуктивності сільського господарства;

- у секторі відновлюваних джерел енергії мають бути створені привабливі умови для приватного сектора, здійснена оптимізація ліцензування та забезпечений доступ до електричних мереж.

7. У найкоротші терміни розробити і розпочати реалізацію масштабної національної програми з ремонту, модернізації і будівництва нових автомобільних доріг як державного так і місцевого значення [151, с. 65].

З метою створення сприятливих умов для роботи інвесторів в Україні необхідно удосконалити національне інвестиційне законодавство, провести дерегуляцію в економіці, здійснити лібералізацію дозвільної політики і залучення інвестицій.

Сформулюємо напрямки підвищення інвестиційної привабливості України. Такими є:

- вдосконалення нормативно-правової бази в інвестиційній сфері;
- визначення пріоритетних галузей для інвестування;
- захист прав інвесторів на державному рівні;
- надання пільг в пріоритетних галузях інвестування;
- сприяння розвитку науки, науково-технічної і інноваційною діяльності;
- створення технопарків з новітніми технологіями;
- активна участь в міжнародних інвестиційних проектах;
- робота з міжнародними рейтинговими агентствами;
- проведення маркетингових досліджень в області залучення до

країни інвестицій;

– моніторинг світових інвестиційних потоків і аналітичних досліджень;

– запрошення до України фахівців світового рівня для розробки стратегій залучення інвестицій.

На думку В. Кудряшова: “Для формування господарського комплексу, який буде здатний наблизитися до рівня розвинутих країн, Україна потребує значного збільшення обсягу інвестицій та забезпечення їх раціональної структури. За оцінками експертів світового банку, сума тільки державних капітальних вкладень, необхідних для розвитку економіки України протягом наступних десяти років, має досягти значних обсягів” [120, с. 23].

Проте, як зазначають С. Рибак та Л. Лазебник, “держава не може і не повинна брати на себе завдання забезпечення економічного зростання тільки на основі державних інвестицій, але вона здатна в потенціалі можливостей позитивно змінювати структуру інвестиційного попиту та інвестиційної пропозиції за рахунок фінансових ресурсів. Державні фінансові новації, націлені на мобілізацію ресурсів та їх наступне використання на інвестиційні потреби, можуть стати важливим фактором економічного зростання. Інакше кажучи, держава може сприяти розширенню ресурсної бази не тільки прямо, здійснюючи інвестиції в певні галузі за рахунок бюджетних коштів, але й безпосередньо, забезпечуючи нормальний міжгалузевий перелив інвестиційних ресурсів” [180, с. 27].

Інвестиції, внутрішні або іноземні, вказують на впевненість у майбутній економічній привабливості країни. Вони мають безпосередній вплив з точки зору інтенсивного збільшення капіталу, який вони представляють. Інвестиції також зазвичай приносять поліпшення знань і навичок, оскільки створюють стимул для поліпшення усіх показників, що впливають на конкурентоспроможність економіки країни. Додатковою вигодою від іноземних інвестицій є додатковий капітал, технології і виходи

на зарубіжні ринки.

Для підвищення інвестиційної привабливості України потрібні системні зміни моделей поведінки як на рівні людей, підприємств і галузей виробництва, так і на рівні держави. У перехідний період основою досягнення успіху є здатність суб'єктів економіки повністю застосувати наявні ресурси. Поглиблення дисбалансу економічного розвитку в країні показує, що можливості розвитку, що спирається на екстенсивне використання ресурсів, починають вичерпуватися. Необхідно знайти нові шляхи для підвищення інвестиційної привабливості економіки на базі синергії, що виникає від ефективної співпраці іноземного інвестора з вітчизняним бізнесом [200, с. 148].

На існуючому етапі розвитку економіки успіх забезпечується в першу чергу здатністю людей і підприємств здійснювати необхідні оновлення, проте в порівнянні з етапом екстенсивного розвитку істотно підвищується роль держави. Особливо важливим це стає у зв'язку зі швидким ростом грошової підтримки, яка буде отримана найближчими роками від МВФ, Європейського Союзу та інших розвинутих країн та міжнародних організацій, і необхідністю її доцільного використання [200, с. 148].

Держава має бути активізатором і каталізатором змін, спрямованих на співпрацю і ефективність використання ресурсів. У цьому випадку процес змін прискорюється і стає системнішим, а також отримує додаткову внутрішню енергію. Цій меті служать загальні і конкретніші рекомендації відносно політики підтримки росту продуктивності ресурсів і, через це, зусиль, спрямованих на підвищення інвестиційної привабливості економіки.

Метою стратегії підвищення інвестиційної привабливості України є стимулювання припливу іноземних інвестицій відповідно до потреб структурної перебудови економіки і інноваційного розвитку країни на базі постійного поліпшення інвестиційного клімату, реформування державної власності і розвитку державно-приватного партнерства. Пріоритетними

завданнями, виконання яких створює можливості для досягнення стратегії підвищення інвестиційної привабливості України є:

- визначення чітких пріоритетів залучення іноземних інвестицій за пріоритетними сферами: високотехнологічні сектори економіки, створення і розвиток кластерів, традиційні види економічної діяльності;
- скорочення частки державного сектора і приватизація держмайна;
- проведення інвестиційного таргетування, зокрема орієнтація на роботу в конкретних галузях з потенційними інвесторами – великими корпораціями, технологічними лідерами у своїй області;
- прагнення до розвитку експортно-орієнтованих, ніж імпортозамінних виробництв [200, с. 150].

Вибір стратегії підвищення інвестиційної привабливості України залежить від наявності в країні порівняльних переваг – географічних, регіональних, галузевих і інших. У поточній і стратегічній перспективі саме ці переваги визначають оптимальну стратегію підвищення інвестиційної привабливості країни, яка:

- по-перше, взаємопов'язувала б наявні передумови і обмеження розвитку;
- по-друге, включала рішення ключових завдань і проблем соціально-економічного розвитку України: забезпечення довготривалих темпів економічного зростання; підвищення продуктивності праці в економіці; активізація інвестиційних і інноваційних процесів (підвищення рівня інноваційності економіки); розвиток конкуренції, підвищення конкурентоспроможності країни, підприємств, регіонів [200, с. 151].

Формування ефективної стратегії підвищення інвестиційної привабливості України природньо потребує остаточного вибору і пріоритету певної моделі з метою вирішення завдань соціально-економічного розвитку країни. Проте вибір якої-небудь однієї моделі не може бути здійснений з тієї причини, що жодна з розглянутих стратегій не може бути повністю

знехтувана, оскільки кожна з них в тій чи іншій мірі забезпечує збереження країни, її економіки, території.

З одного боку, не можна відмовитися від використання поточних порівняльних переваг і продовження експорту сировини та продукції з низьким ступенем переробки, оскільки цей сегмент здатний в коротко- і середньотерміновій перспективі забезпечити валютні надходження, і тим самим виступає найважливішим інвестиційним ресурсом для розвитку вітчизняної економіки.

З іншого боку – потрібне ефективне залучення іноземних інвестицій з метою формування перспективних порівняльних переваг економіки – технологій, кадрів, сучасних виробничих потужностей. У той же час, кожна зі стратегій має свої передумови і обмеження, певний обсяг робіт, у тому числі у напрямі вдосконалення інституційного середовища залучення інвестицій, розвитку інвестиційного потенціалу, узгодження інтересів груп господарюючих суб'єктів та ін. І ці відмінності повинні враховуватися при розробці стратегічних рішень на рівні державної політики підвищення інвестиційної привабливості України [200, с. 152].

З урахуванням зазначеного вище, проблема оптимальної політики підвищення інвестиційної привабливості України зводиться не лише до вибору принципів моделей, а до розроблення ефективних методів, механізмів та інструментів формування інвестиційної привабливості країни, в основі яких – окремі елементи тієї або іншої моделі росту. В даному випадку можна говорити про так звану “інтегровану” (комплексну) стратегію підвищення інвестиційної привабливості України, що включає низку елементів в контексті підтримки і розвитку не лише поточних порівняльних переваг економічної системи, але і перспективних, що відповідають тенденціям розвитку глобальної економіки. З позицій вимог до оптимальності стратегії підвищення інвестиційної привабливості України, а саме:

- забезпечення стабільних темпів економічного зростання;
- активізація інвестиційних і інноваційних процесів у країні;
- розвиток конкуренції в країні та забезпечення конкурентоспроможності економіки країни на глобальних ринках.

Серед основних напрямів формування інтегрованої стратегії підвищення інвестиційної привабливості України треба виділити наступні:

- підвищення відкритості економіки для міжнародної конкуренції;
- розвиток людського потенціалу;
- відмова від практики захисту виробника на користь споживачів і підтримання конкурентоспроможних підприємств;
- забезпечення недискримінаційної політики по відношенню до вітчизняних і зарубіжних інвесторів;
- посилення інвестиційної активності за допомогою заходів державного регулювання;
- формування і зміцнення ринкових інститутів;
- розвиток державно-приватного партнерства як ефективного механізму фінансування інвестиційних проектів;
- забезпечення макроекономічної і політичної стабільності;
- сприяння залученню інвестицій у стратегічно важливі з точки зору національних інтересів проекти [200, с. 152].

Одним із найважливіших показників для збільшення інвестиційних надходжень у вітчизняну економіку є відкритість врядування в державі. Демократичне врядування є необхідною передумовою для досягнення Цілей розвитку тисячоліття, що визначені ООН. Безперечно, ефективне демократичне врядування є результатом взаємодії добре скоординованої влади, з одного боку, та розвиненого громадянського суспільства – з іншого.

У 1996 році група дослідників Інституту Світового банку розробила і запропонувала шість індикаторів, які дістали назву Світові індикатори

врядування (CIV) (Worldwide Governance Indicators). Починаючи з 2002 року вони визначаються щорічно для більшості країн світу. CIV вимірюються за шістьма показниками: право голосу і підзвітність, політична стабільність і відсутність насильства, ефективність державних владних інституцій, якість регуляторної діяльності, верховенство права і боротьба з корупцією.

Як бачимо із наведених індексів ефективності державних владних інституцій (табл. 3.4), Україна має одні з найгірших показників, поступаючись лише Польщі. Проте після кризового 2008 року з кожним роком збільшуючи власні показники.

Таблиця 3.4

Індекс ефективності державних владних інституцій для України та найближчих країн-сусідів

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Україна	34,15	34,63	28,16	27,18	22,01	25,36	21,80	32,23	30,81	40,38	34,62
Польща	68,78	67,80	66,50	67,48	69,86	71,29	71,56	71,56	71,56	74,52	74,52
Угорщина	75,12	77,54	76,70	75,24	72,73	72,25	72,04	70,62	70,62	72,12	71,15
Румунія	46,34	48,39	45,15	45,63	44,50	46,41	44,55	45,02	43,87	55,77	51,92
Білорусія	12,20	9,76	12,14	11,65	10,53	11,00	13,27	18,48	18,01	34,62	37,50
Словаччина	78,54	79,02	77,18	77,67	76,56	76,08	75,83	73,93	73,93	75,48	75,00
Росія	38,05	38,54	43,20	44,66	43,06	39,71	40,76	41,71	29,72	50,96	48,08

Джерело: Складено на основі офіційних даних Світового банку [156]

Ще одним важливим Світовим індикатором врядування є якість регуляторної діяльності, що виступає показником здатності уряду розробляти та впроваджувати прозору політику та правила, які дозволяють розвивати приватний сектор і сприяють його розвитку (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Індекс якості регуляторної діяльності для України та найближчих країн-сусідів

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Україна	33,82	31,86	37,38	33,01	32,06	33,97	29,86	29,86	30,33	28,85	29,81
Польща	72,06	72,06	11,00	75,24	78,47	79,90	78,20	78,67	81,04	81,25	80,29
Угорщина	82,84	85,78	85,92	85,92	81,82	81,34	81,04	11,00	77,73	74,52	74,04
Румунія	58,82	64,71	66,99	67,96	70,81	73,68	74,41	69,19	70,14	72,12	72,12
Білорусія	5,88	3,43	5,83	8,74	10,53	11,48	9,48	12,80	14,22	13,94	14,90
Словаччина	85,29	84,80	82,04	82,52	80,86	80,86	80,09	80,57	78,67	78,85	75,48
Росія	49,51	39,22	42,23	38,83	39,23	40,19	38,86	40,28,	38,39	36,54	32,21

Джерело: Складено на основі офіційних даних Світового банку [156]

У рамках інтегрованої стратегії підвищення інвестиційної привабливості України особлива увага приділяється інвестиційному потенціалу як ключовому чиннику економічної модернізації. Йдеться про підвищення якісних параметрів інвестування як необхідній умові реалізації даної стратегії. Підвищення ролі інвестиційних ресурсів в розширеному відтворенні, розвиток новітніх технологій, конкуренція, що посилюється, прагнення виробників випускати усе більш якісні товари з метою отримання конкурентних переваг на ринку, дотримання екологічного балансу, ведуть до того, що в економіці відбувається вибуття неефективного капіталу, заміна застарілих технологій передовими, а реалізація інноваційних проектів вимагає високоризикових інвестиційних засобів [200, с. 153].

Пріоритетні напрями економічних реформ щодо модернізації національної економіки мають передбачати розроблення механізмів щодо вдосконалення системи державного регулювання ПІІ для поліпшення інвестиційного клімату на території України.

Система державного регулювання ПІІ в Україні перебуває поки що в процесі розвитку, що зумовлено як тенденціями розвитку світової економіки, зокрема новими явищами, які принесла глобальна економічна криза, так і процесами та реформами, що відбуваються всередині країни. В умовах модернізації вітчизняної економіки постають принципово нові завдання, зокрема, щодо централізації й децентралізації державних функцій у сфері регулювання ПІІ, тобто про добровільну передачу частини повноважень держави як на місцевий, так і наднаціональний рівні регулювання [156, с.12].

До функцій та повноважень держави, які нині підлягають децентралізації у сфері державного регулювання іноземного інвестування належать: розроблення інвестиційних програм і проектів, інвестиційних стратегій розвитку окремих сфер місцевого значення, регіонів (територій) у цілому, а також виконання функцій, які потребують самостійності у розв'язанні проблем між державою, органами місцевого самоврядування,

регіональними представництвами органів державної влади та іноземними інвесторами. До основних функцій і повноважень, які підлягають передачі на наднаціональний рівень, можна віднести: регулювання фінансової, торговельної та екологічної сфер, а також повноваження, пов'язані зі вступом у світові й регіональні міжнародні організації (СОТ, СБ, МВФ, ЄС, АСЕАН тощо).

Зокрема, пропонуємо виділяти такі механізми:

- розвитку прямого іноземного інвестування, які повинні забезпечити появу нових об'єктів та суб'єктів іноземної інвестиційної діяльності в Україні (ТНК, окремі підприємства, продукти, послуги, ринки);
- підтримання прямого іноземного інвестування – для сприяння забезпеченню ефективності господарської діяльності іноземних інвесторів (законодавчо-нормативні, фінансові, інформаційні) при гарантуванні засад економічної безпеки України;
- стимулювання прямого іноземного інвестування – дозволять зацікавити іноземних інвесторів реалізувати визначені державою пріоритети соціально-економічного розвитку.

Варіант надання податкових пільг підприємствам, що залучають прями іноземні інвестиції до пріоритетних галузей економіки наведений у табл. 3.6.

Також передбачено решту умов для окремого виду економічної діяльності, а саме:

- для будівельної: іноземні інвестиції в житловий фонд країни; використання у великій кількості сировини та інших матеріалів, наявних тільки в Україні; використання у будівництві нових основних засобів та будівних технологій; забезпечення соціальним житлом населення країни за адекватною ціною за 1 м²;
- для сільського господарства та харчової промисловості: використання у господарській діяльності тільки нових основних засобів та виробничих технологій, диверсифікація видів виробництва; створення

сприятливої інфраструктури на селі; надання землі тільки в оренду;

– для металургії та машинобудування: випуск високотехнологічного товару; ефективна розробка і переробка природних ресурсів в Україні; використання у великій кількості сировини та інших матеріалів, наявних тільки в Україні; придбання нових основних засобів; надання землі тільки в оренду [128, с. 12].

Таблиця 3.6

Спеціальний режим оподаткування податком на прибуток для підприємств, що залучають прямі іноземні інвестиції [128, с. 11]

Умови діяльності	Ставка податку на прибуток для підприємств, що залучають прямі іноземні інвестиції з 01.01.2013-31.12.2017 - 0%; з 01.01.2018-31.12.2022 - 8%; з 01.01.2023 - 16 %		
	Для суб'єктів великого підприємництва	Для суб'єктів середнього підприємництва	Для суб'єктів малого підприємництва
Загальна кошторисна вартість інвестиційного проекту, євро	>3000000	>1000000	> 500000
Форма прямої іноземної інвестиції	грошова, матеріальна та нематеріальна		
Рівень реінвестованого прибутку	70%	70%	70%
Середня заробітна плата, грн.	Середня заробітна плата має бути більшою у 2,5 раза розміру середньої заробітної плати за видами економічної діяльності, встановленої законом на 1 січня звітного (податкового року)		
Кількість створених робочих місць, чол.	313	104	50
Вид економічної діяльності	Будівництво, сільське господарство, харчова промисловість, машинобудування, металургія		

Необхідність податкового стимулювання залучення іноземних інвестицій у вищенаведені види економічної діяльності обумовлено наступним.

– По-перше, будівництво житлового фонду в Україні упродовж багатьох років залишається одним з першочергових завдань у країні. Адже

90% житлового фонду країни побудовано ще за часів Радянського Союзу.

– По-друге, іноземне інвестування у сектор економіки машинобудування надасть поштовх розвитку виробництва машинобудівної продукції з високою доданою вартістю, що стане стимулом до швидкого та якісного розвитку країни, розширення торгівлі на світовому ринку. Крім того, дозволить створити робочі місця для населення країни, тим самим підвищить їх добробут.

– По-третє, сектор металургійного виробництва та виробництва готових металевих виробів в Україні є також одним із найбільших у світі виробників металів та виробів із них, зокрема, за обсягами виробництва сталі він займає восьме місце у світовому господарстві.

– По-четверте, обґрунтовуючи важливість кожної галузі для інвестування, неможливо не зупинитися на сільському господарстві та харчовій промисловості. Як вважають експерти, ці дві галузі економіки у разі загострення світової продовольчої кризи зможуть забезпечити весь світ.

– По-п'яте, необхідним є розробка механізму надання податкових канікул підприємствам з прямими іноземними інвестиціями для розвитку наукоємних виробництв [128, с. 12-13].

Основні перешкоди поліпшення інвестиційного клімату та заходи щодо їх усунення подані у Додатку 3.

Головними заходами поліпшення інвестиційної привабливості країни доцільно було б доповнити такими діями:

- реалізація інвестиційних проектів за рахунок коштів державного, місцевого бюджету, а також іноземних інвестицій та кредитів;
- виконання заходів державних та регіональних цільових програм;
- розгляд інвестиційних проектів, в тому числі включення їх до бази даних;
- впровадження передового досвіду інших країн у сфері

інвестиційної діяльності;

- реалізація заходів по залученню банків до фінансування проектів;
- впровадження заходів з розвитку інвестиційної інфраструктури – методичних семінарів, виставок, форумів, “круглих столів”, презентацій інвестиційних проектів, зустрічей з інвесторами;
- створення центрів з проектного управління та бізнес-планування [89, с. 18].

Відповідно до цього, пріоритетними напрямками для залучення і використання іноземних інвестицій повинні стати:

- завершення формування відповідної нормативно-правової бази;
- подальше реформування податкової системи;
- досягнення політичної стабільності; зміцнення фінансово-кредитної системи, створення небанківських фінансових установ, особливо лізингових і страхових компаній, венчурних фондів;
- сприяння розвитку інститутів фондового ринку;
- стимулювання залучення інвестицій у науково-технічну та інноваційну діяльність [89, с. 20].

Отже, формування в Україні привабливого для іноземних інвесторів середовища, насамперед, треба починати з системи активних дій держави, спрямованих на зміну політичного, економічного та правового поля в країні.

3.3. Концепція фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні

В умовах структурної перебудови української економіки актуальною є проблема залучення інвестиційних ресурсів. Активізація інвестиційного процесу є вирішальною умовою успішного продовження соціально-економічних перетворень в Україні. Капіталовкладення мають виступити

засобом досягнення реальних структурних зрушень у народному господарстві, технічного переозброєння, підвищення якісних показників господарської діяльності на мікро- й макрорівнях і, головне, покращення життєвого рівня населення.

Скоротити розрив між потребами в інвестиціях та обмеженими можливостями нагромадження для забезпечення капіталовкладень можливо лише шляхом розширення виробництва наукомісткої конкурентоспроможної продукції. Саме тому інвестування повинно мати інноваційний характер, спрямований на переважне використання ресурсозберігаючих технологій та освоєння виробництв сучасних технологічних укладів. Зарубіжний досвід дає підстави вважати, що залучення іноземного капіталу відіграє вирішальну роль у зміцненні економічного розвитку країни лише за умов активної та організованої участі держави в інвестиційному процесі, яка має у розпорядженні різні важелі для сприяння залученню іноземного капіталу. Найважливіші з них формують механізм його залучення:

- інформаційне забезпечення;
- надання податкових та митних пільг;
- використання фінансового механізму;
- державні гарантії (неможливість примусового вилучення іноземного капіталу) [152, с. 73].

Інформаційне забезпечення й центри допомоги іноземним бізнесменам мають інформувати інвесторів про різні проекти й умови їх здійснення за кордоном, систему оподаткування, адміністративно-правові процедури господарської діяльності тощо.

Система податкових і митних пільг передбачає податкові канікули, зниження ставок оподаткування в разі реінвестування отриманого прибутку чи інвестування у певні регіони й галузі, захист від подвійного оподаткування, а також звільнення від митних зборів на імпорту новітніх машин та обладнання, технологій, ноу-хау, експорту продукції власного

виробництва для покриття валютних витрат або зменшення цих зборів [152, с. 74].

Проте варто зауважити, що вітчизняна законодавча база має, принаймні, два основних недоліки: по-перше, нестабільність і ненадійність, по-друге, відсутність комплексності й наявність суперечностей у законодавчих актах. Нестабільність зумовлює неможливість спрогнозувати виробничо-господарську і фінансову діяльність об'єктів інвестування, тому стабільна нормативна база для іноземного інвестора є важливішою, ніж пільги. Тому актуальним завданням є підвищення привабливості української економіки для іноземних інвесторів та реальної конкуренції за інвестиції з економіками сусідніх держав (у першу чергу, країн Центральної та Східної Європи). Головними інструментами у боротьбі за інвестиції є реальне, а не декларативне поліпшення інвестиційного клімату, зменшення бюрократичних процедур, спрощення регуляторно-реєстраційних вимог та вжиття радикальних заходів щодо дієвого захисту інвестицій. Виходом із ситуації є обґрунтування раціональної інвестиційної політики, в якій пріоритет матимуть система державного регулювання й реформування структури власності на основі приватизації та концепція технічного переоснащення промислового виробництва із залученням коштів іноземних інвесторів. Така концепція забезпечить підвищення інвестиційної активності за наявності певних економічних передумов, якими є:

- залучення іноземних інвестицій з урахуванням мети і завдань структурної трансформації промислового комплексу, цільових програм міжгалузевого розвитку, конверсії;
- збільшення обсягів інвестиційних ресурсів, які формують виробничий потенціал на новітній науково-технічній базі;
- ефективне використання капіталовкладень;
- обґрунтування вибору пріоритетних секторів матеріального виробництва, які визначають конкурентні позиції країни на

світових ринках;

- створення динамічного експортного потенціалу, що може швидко адаптуватися до кон'юнктури зовнішнього ринкового середовища;
- розвиток виробництва продукції виробничо-технічного призначення [152, с. 74].

Важливо обрати пріоритети в інвестиційному процесі, які б забезпечили найвищий рівень його ефективності. Це зумовлює потребу здійснення таких заходів:

- звуження напрямів інвестування і запровадження проектів з урахуванням існуючого інноваційного потенціалу;
- 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;
- розроблення 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 терміни окупності виробничих інвестицій є порівняно малими [152, с. 75].

Важливим фактором підвищення інвестиційної активності є формування інформаційної відкритості і привабливості іміджу країни. В Україні необхідно активізувати створення інформаційних мереж для підтримання вітчизняного бізнесу і забезпечення його конкурентоспроможності. Поліпшити ситуацію системного і кваліфікованого

інформування інвесторів може Національне рейтингове агентство, яке має створити Україна. Успіх економічного зростання залежить від рівня ефективності інвестиційної політики країни [152, с. 75].

Концепція державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні в сучасних умовах розвитку економіки має наступний вигляд (див. рис. 3.2).

Вона передбачає вирішення таких завдань: активізація інвестиційного потенціалу суб'єктів економіки; зростання інвестиційної привабливості національної економіки; підвищення ефективності інвестиційної діяльності; збільшення надходження іноземних інвестиційних ресурсів.

Відповідно до теоретично-методологічного та організаційно-функціонального блоків концепції розробляються загальні та специфічні напрями із вдосконалення державного регулювання інвестиційної діяльності, а саме: сприяння вдосконаленню інструментів, методів та механізмів державного регулювання та розвитку інвестиційного потенціалу суб'єктів інвестиційної діяльності; визначення пріоритетних напрямків державного інвестування задля підвищення ефективності здійснення державних капіталовкладень; удосконалення загального та специфічного інвестиційного законодавства з метою поліпшення інвестиційного клімату [26, с. 80].

З метою активізації інвестиційної діяльності використовують державну допомогу, систему надання якої в Україні треба удосконалювати. Досвід реформування державної допомоги бізнесу має багато країн Європи, що інтегрувалися в ЄС. Потреба в таких перетвореннях зумовлена ідеєю, що за наявності спільного для європейських країн ринку необхідні єдині правила допомоги підприємствам для забезпечення рівних конкурентних умов.

статистика щодо її розмірів не узагальнюється жодним відомством. Для порятунку й реструктуризації вітчизняних підприємств, котрі мають фінансові труднощі, потрібні нові, прозорі правила, що дадуть змогу поступово зменшити навантаження на бюджет та зробити їх конкурентоспроможними. В ЄС правила надання допомоги підприємствам, які зазнають фінансової скрути, передбачені в Керівництві з державної допомоги для порятунку та реструктуризації нефінансових підприємств, що перебувають у скруті. Згідно з цим документом, підприємство може отримати три види допомоги: на порятунок, на реструктуризацію та для тимчасової реструктуризаційної підтримки [21, с. 53].

Допомога на порятунок є короткостроковою та надається до розроблення плану з реструктуризації або ліквідації. Допомога на реструктуризацію передбачає тривалу підтримку, покликана відновити життєздатність компанії в довгостроковій перспективі та будується на плані реструктуризації, який включає заходи з обмеження негативного впливу на конкуренцію. Тимчасова реструктуризаційна підтримка націлена насамперед на забезпечення ліквідності підприємства з метою відновлення його життєздатності в довгостроковій перспективі та надається лише малим і середнім підприємствам [21, с. 57].

Для імплементації європейських правил Україні необхідно переорієнтувати державну допомогу підприємствам із підтримки окремих галузей і державних підприємств на розвиток усіх форм підприємницької діяльності залежно від пріоритетів економічної політики, тобто змінити структуру державної допомоги. Державні підприємства, котрі вже багато років є її реципієнтами, мають бути або реструктуризовані та стати прибутковими, або закриті. Натомість державна допомога повинна спрямовуватися на інноваційний розвиток, виправлення регіональних дисбалансів, створення нових підприємств і напрямів виробництва.

Набрання чинності Законом України “Про державну допомогу

суб'єктам господарювання” стане важливим кроком на шляху реформування системи надання державної допомоги в Україні, а також її адаптації до вимог Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом. Імплементация європейських вимог дасть змогу створити прозоре й зрозуміле для іноземних інвесторів правове поле в галузі державної допомоги. Публічність процесу прийняття рішень та публікація звітів про державну допомогу сприятиме зниженню рівня корупції у цій сфері [21, с. 60].

З економічної точки зору ефективною є така податкова система, яка забезпечує необхідний для підтримки функціонування держави обсяг бюджетних надходжень, не пригнічуючи при цьому підприємницької діяльності.

Очевидно, що для України це завдання є ще складнішим. За понад 20 років державі не вдалося сформувати сприятливий податковий клімат, який забезпечив би стабільне зростання кількості підприємств та збільшення інвестицій в економіку України. Понад те, починаючи з 2009 р. спостерігається погіршення ситуації. Навіть достатньо позитивні законодавчі зміни в податковій системі, що відбулися в 2010 – 2016 рр., не зупинили негативну тенденцію зменшення кількості підприємств та скорочення інвестицій [143, с.73].

На наше глибоке переконання, якщо загальний податковий режим не є сприятливим для розвитку господарської діяльності в державі, то паралельно з постійною роботою над його поліпшенням необхідно шукати локальні механізми, які компенсували би недоліки податкової системи, а також частково інші вади перехідної економіки (корупція, слабкість ринкових інститутів, висока вартість боргових ресурсів на внутрішньому ринку тощо). Одним із таких механізмів може стати ефективна система податкових стимулів для розвитку підприємницької діяльності [143, с. 73].

Застосування податкових стимулів фактично зумовлює трансферт частини бюджетних коштів до підприємницького сектору, знижуючи ризики

комерційної діяльності та заохочуючи розвивати бізнес у державі. Очевидно, що бюджетний ресурс є обмежений, тому система податкових стимулів має бути раціонально сформованою, за якої на бюджетну підтримку можуть претендувати передусім підприємства, що забезпечують приріст показників, які є пріоритетними для держави (такими можуть бути обсяги виробництва високотехнологічної продукції, обсяги інвестицій, кількість створених робочих місць, інноваційна активність тощо).

Така підтримка може сформувати низку потужних чинників для економічного зростання, навіть за умов наявності складних проблем як у податковій сфері, так і в економіці загалом.

Із прийняттям Податкового кодексу податкові інструменти знову були переглянуті. Частково врахувавши проблеми, які в 2000 – 2004 рр. знизили ефективність податкових стимулів і призвели до їх повної ліквідації в 2005 р., розробники Податкового кодексу заклали досить прогресивну модель податкової підтримки господарської діяльності. Більшість сформованих податкових стимулів спрямовані на реалізацію конкретних завдань:

- структурну модернізацію національної економіки;
- зміцнення енергетичної безпеки;
- стимулювання розвитку окремих важливих соціальних галузей;
- підтримання сільськогосподарських підприємств та малого бізнесу

[143, с. 74].

Закладена Податковим кодексом система податкових стимулів для господарської діяльності на початковому етапі була достатньо раціональною. Проте її потенційну ефективність відразу почали знижувати дві головні проблеми. З одного боку, на Верховну Раду України чиниться тиск різних груп впливу, які лобіюють запровадження нових і розширення діючих податкових інструментів підтримки господарської діяльності. З іншого боку, потенційну ефективність нинішньої системи податкової підтримки господарської діяльності знижують постійні ініціативи уряду

щодо скасування більшості діючих податкових стимулів [143, с. 74].

Податкові інструменти стимулювання інноваційної діяльності використовуються у більшості країн світу, на відміну від України. Більш того, переважна частина технологічно розвинених країн світу проводячи політику скорочення податкових пільг, залишили пільги, спрямовані на стимулювання інноваційної діяльності.

Результати аналізу зарубіжного досвіду використання податкових інструментів активізації інноваційної діяльності показали, що найбільш поширеними з них є:

- інвестиційні знижки з податку на прибуток у розмірі, який відповідає визначеній процентній частці від вартості впровадженого інноваційного устаткування;
- знижки з податку на прибуток у розмірі витрат на НДДКР;
- віднесення до поточних видатків сум витрат на окремі види устаткування, що використовується у наукових дослідженнях;
- створення за рахунок прибутку інноваційних фондів спеціального призначення, не оподатковуваних прибутком;
- оподаткування прибутку інноваційно-активних підприємств за зниженими ставками (для невеликих суб'єктів господарювання);
- “податкові канікули” протягом декількох років на прибуток, отриманий від реалізації інноваційних проектів [135, с. 35].

Масштаб використання податкових інструментів для стимулювання інноваційної діяльності в Україні значно обмежений. Їх перелік включає:

- звільнення від оподаткування 80% прибутку підприємств, отриманого від продажу устаткування, що працює на відновлювальних джерелах енергії або забезпечує економію паливно-енергетичних ресурсів;
- звільнення від оподаткування 50% прибутку підприємств, отриманого від здійснення енергоефективних заходів;

- звільняється від оподаткування ПДВ операції з оплати вартості фундаментальних досліджень, НДДКР особою, яка безпосередньо отримує такі кошти з рахунка Державної казначейської служби України;
- звільняється від оподаткування ПДВ операції її ввезення на митну територію України матеріалів та устаткування, що працює на відновлювальних джерелах енергії;
- звільнення від оподаткування митом устаткування, що працює на відновлюваних джерелах енергії, енергозберігаюче обладнання і матеріали; матеріали, сировина та устаткування, що будуть використовуватися у нанотехнологічних виробництвах або працювати з використанням нанотехнологій [135, с. 35].

Вітчизняними вченими пропонуються різні варіанти податкового стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності за допомогою податку на прибуток – від простого зниження ставок податку до застосування таких видів податкових пільг, як інноваційна податкова знижка або інвестиційний податковий кредит.

З метою активізації інноваційної діяльності доцільно внести зміни у прийнятий Податковий кодекс і запровадити інвестиційний податковий кредит, який був передбачений у проекті, однак в остаточній його редакції його проігнорували. При правильному застосуванні інвестиційного податкового кредиту вигоду отримує не тільки користувач пільги, але й держава. Цьому слугує переважно цільова спрямованість такої пільги на послаблення податкового тягаря та виконання певних вимог, наприклад приріст інвестицій, упровадження інноваційних технологій тощо. Окрім того, податковий кредит більшою мірою враховує майнове становище платника податків, ніж інші види пільг, за умови, що надаватиметься тим суб'єктам податкових відносин, які дійсно потребують підтримки [135, с. 35].

Загальним принципом надання підприємствам України податкових кредитів на інвестиційні цілі є узгодження величини зазначеної податкової пільги з масштабами прояву новаторської активності та глибиною, революційністю запроваджуваних суб'єктами господарювання прогресивних нововведень. Це передбачає, у свою чергу, застосування диференційованого підходу з боку держави до організацій, які впроваджують інновації. Доцільно було би закріпити потенційні об'єкти впливу такої податкової пільги безпосередньо в законодавстві країни, що дасть можливість по-перше, автоматично у силу дії відповідної законодавчої норми підприємствам, які впроваджують прогресивні інновації, ставати об'єктами впливу зазначеної податкової пільги незалежно від волі чиновників. По-друге, на відміну від практики індивідуального підходу до надання податкових кредитів забезпечувати інноваційно-активним підприємствам, комплексний підхід до вирішення цього завдання (коли податкова пільга застосовується не до тих чи інших конкретних суб'єктів господарювання, інтереси яких часто можуть лобюватись, а щодо підприємств, які відповідають чітко встановленим для цього законодавством вимогам) [135, с. 35].

Крім того, у процесі прийняття рішення щодо впровадження інвестиційного податкового кредиту, варто пам'ятати про те, що на сучасному етапі у інноваційних проектах беруть участь не тільки промислові підприємства, але й науково-дослідні інститути, банківські установи, страхові компанії тощо. Не підлягає сумніву, що податкова пільга повинна стосуватися лише тих підприємств, які займаються впровадженням і комерціалізацією інновацій, оскільки без останніх немає сенсу такого стимулювання взагалі.

Також при наданні податкових пільг треба брати до уваги етап інноваційного процесу. Адже від моменту зародження інноваційної ідеї до реалізації нової продукції, що становить так званий "інноваційний лаг", підприємство здійснює лише витрати, не отримуючи доходів. Саме в період

часу від початку науково-дослідницьких робіт до моменту повернення інвестицій, держава повинна провадити максимум податкових стимулів для підприємницького сектору та його залучення до інноваційної діяльності. В такому випадку дана податкова пільга дасть змогу зменшити тягар витрат суб'єкта на важливих етапах інноваційного проекту та мотивувати його до подальшої участі в інноваційній діяльності [135, с. 35].

Досвід зарубіжних країн свідчить про тривале і поширене застосування такої податкової пільги, як створення неоподаткованого резерву, наприклад у країнах Західної Європи. На думку деяких економістів, саме можливість формування неоподаткованих фінансових резервів дозволяє корпораціям в умовах високих ставок оподаткування прибутку підтримувати свою високу конкурентоспроможність на світових ринках.

Механізм цього інструменту податкової політики передбачає вилучення від оподаткування частини прибутку компаній шляхом її зарахування до неоподаткованих резервних фондів з метою фінансування в майбутньому визначеного кола потреб. Один з основних напрямів застосування цієї пільги – створення резерву для здійснення інвестицій [135, с. 35].

Застосування такого інструменту в українській практиці дало б змогу стимулювати підприємства до реінвестування прибутку з одночасним забезпеченням потреб у розширеному відтворенні. При цьому, на відміну від інших інвестиційних податкових пільг, механізм резерву здатен забезпечити пряму мотивацію до інвестування. Ще одна його перевага – це створення опосередкованої зацікавленості підприємств, оскільки на етапі формування резерву збільшується оборотний капітал, що сприяє приросту масштабів діяльності, а також прискорює темпи нагромадження фінансових ресурсів для інвестицій.

Отже, здатність національної економіки до інтеграції значною мірою залежить від розробки концепції інвестиційного розвитку та забезпечення

його відповідною фінансовою політикою держави і насамперед бюджетно-податковою підтримкою інвестиційної діяльності та пов'язаних з нею інноваційних розробок. Забезпечення виконання завдань структурно-інноваційної модернізації та адаптації економіки держави потребує комплексу інструментів фінансової політики, здатних забезпечити ефективно функціонуючий механізм інвестиційного розвитку [51, с.71].

У процесі дослідження виявлено суперечності, які пов'язані із поєднанням інструментів бюджетно-податкового та грошово-кредитного регулювання у період кризи та після-кризовий період у країнах ЄС. По-перше, вихід із кризи з використанням інструменту збільшення бюджетних видатків може загострити проблему дефіцитів, суверенних (державних) боргів і спричинити подальше знецінення валют. Проста економія на бюджетних видатках для запобігання дефолтам не розв'язує проблеми, оскільки збільшує ризик нової рецесії. Це передбачає стимулюючі заходи з розширення реального сектора економіки включно з бюджетно-податковими та грошово-кредитними. По-друге, зміцнення валют через скуповування урядових боргових зобов'язань може зумовити відносне підвищення відсоткової ставки і ускладнити інвестування в реальну економіку. Тому виникає потреба у "м'якій" грошово-кредитній політиці, яка б сприяла зниженню відсоткових ставок і стимулюванню реальних інвестицій. По-третє, "м'яка" грошово-кредитна політика і скорочення ставки відсотка може створювати сприятливі умови для зростання частки запозичень в активах. Це спричиняє зростання фінансового левериджу і повернення до ситуації фінансової нестабільності, з якої розпочиналася криза. Про реальність такого перебігу подій може свідчити, зокрема, більший відсотковий приріст інвестицій у боргові зобов'язання, здійснюваний фондами спільного інвестування, порівняно з приростом інвестицій в реальний сектор. Зважаючи на це, пропонуємо авторську концепцію державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні (див. рис. 3.3).

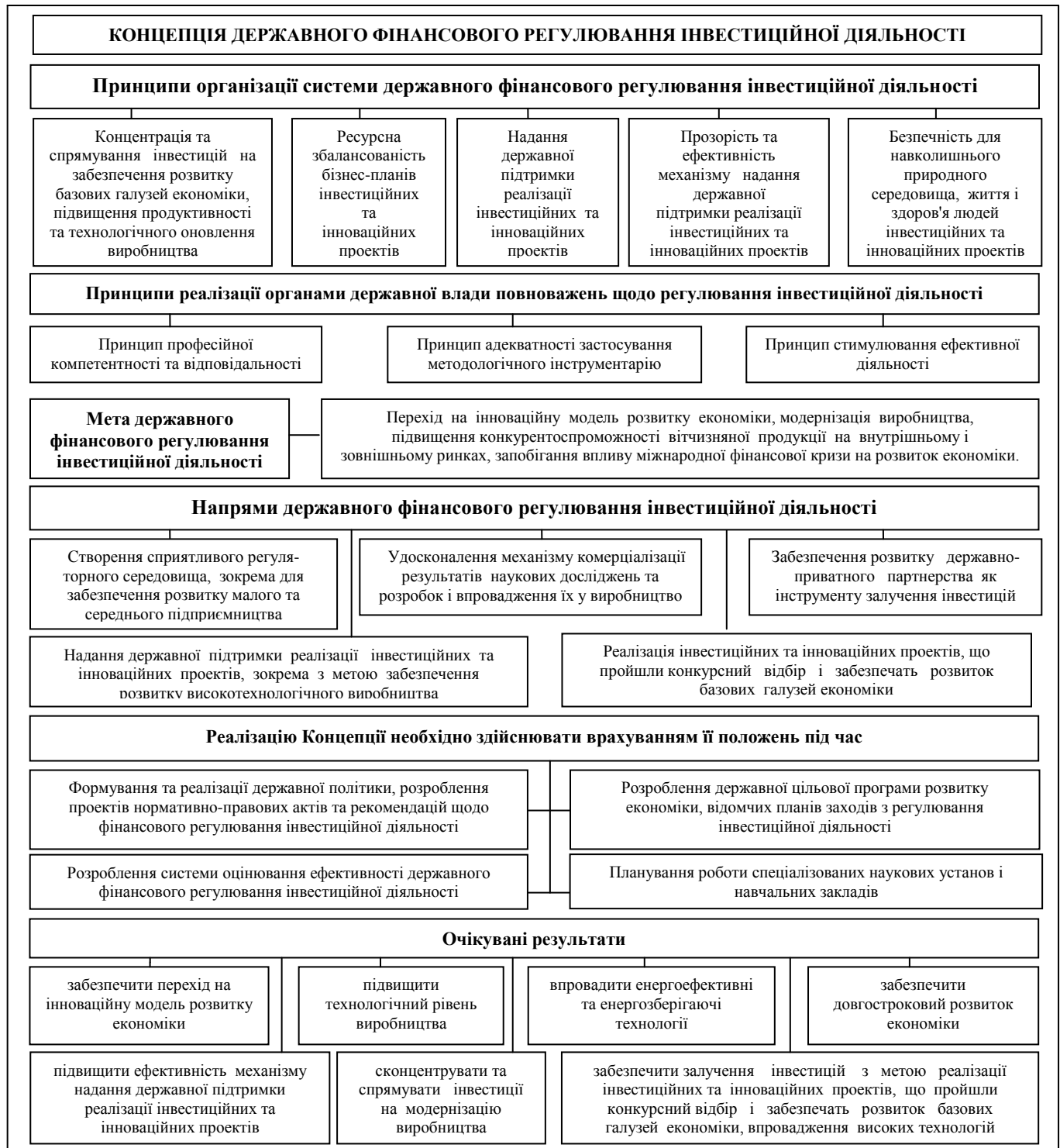


Рис 3.3. Концепція державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності

Джерело: Побудував автор

На нашу думку, реалізація запропонованих рекомендацій сприятиме активізації вітчизняної інвестиційної діяльності і дасть змогу залучити в

Україну необхідний обсяг інвестицій, що допоможе вийти із фінансової кризи та досягти економічного зростання.

Аналіз тенденцій розвитку науки і технології в Україні й за кордоном показує, що переведення економіки на інноваційний шлях розвитку можливий лише за умови комплексного підходу до реформування науково-технічної сфери по всій довжині логічного ланцюжка: від фундаментальних досліджень до виробництва наукомісткої продукції та виходу з нею на світовий ринок. Отже, цей процес повинен пройти стадію розвитку інноваційної інфраструктури, модернізації промисловості, реалізації національних конкурентних переваг і, нарешті, створення національної інноваційної системи, здатної забезпечити ефективну комерціалізацію знань [147, с. 56].

Проаналізувати результативність реалізації запропонованої концепції можна за допомогою оцінки динаміки індексів врядування.

Оцінка ефективності органів влади (якість публічних послуг, якість державної служби та ступінь її незалежності від політичного тиску, якість вироблення і впровадження політики, а також ступінь довіри до зобов'язань влади щодо такої політики) змінювалася упродовж 2005 – 2015 рр. наступним чином (рис. 3.4):

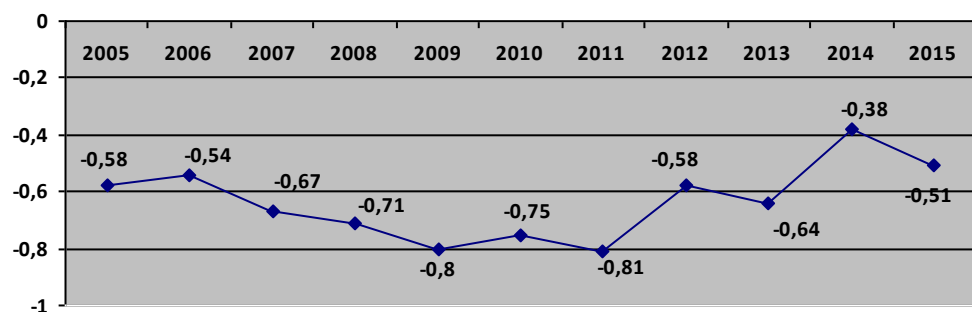


Рис. 3.4. Оцінка ефективності органів влади в Україні

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Світового банку [156]

Ще одним показником результативності виконання концепції

державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності може виступати якістю регуляторної бази – здатність уряду розробляти та впроваджувати прозору політику та правила, що дозволяють розвивати приватний сектор і сприяють його розвитку (рис. 3.5).

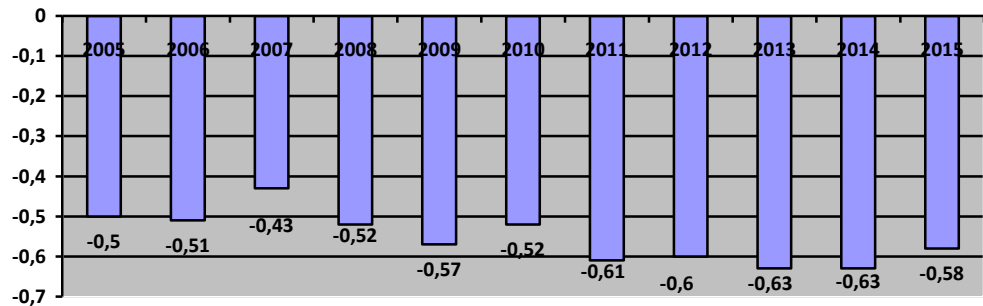


Рис. 3.5. Оцінка якості регуляторної бази в Україні

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Світового банку [156]

Важливою складовою інвестиційної стратегії, з огляду на нинішню структуру економіки України, повинна стати галузева диверсифікація. Вона відбувається у напрямі товарів зі схожими вимогами до ресурсів, обладнання, людського капіталу та інституціонального середовища.

З огляду на структуру економіки України вертикальна диверсифікація більшості галузей ускладнена або неможлива. Тому при сформованій структурі економіки треба шукати інструменти стимулювання інвестицій у виробництва, де можна здійснювати вертикальну диверсифікованість, а також виробництва, які не входять у сформовані виробничі агломерації. Подібні інвестиції пов'язані з великим ризиком у зв'язку з невизначеністю майбутнього комерційного результату. Саме тому виникає необхідність розвитку державних інститутів, які б стимулювали гармонійну диверсифікацію економіки з орієнтацією на підвищення продуктивності виробництва, інноваційності та ступеня оброблення продукції, підтримували гнучкість економічної структури України та державних і приватних інститутів, які б забезпечували роботу підприємств у нових секторах на

українському та глобальному ринках [147, с. 56].

Численні дослідження інвестиційного клімату в Україні показують, що такого роду інститути в нашій країні якщо й існують, то перебувають у зародковому стані. Тому важливим кроком має стати формування інституціонального середовища, що стимулює інновації та диверсифікацію економіки.

Одне із центральних місць в інвестиційній стратегії повинен займати розвиток транснаціональних корпорацій. Інтерес до ТНК пояснюється зростанням їхньої ролі у світовій економіці. Світовий досвід показує, що ТНК являють собою найважливішу економічну структуру, котра додає імпульс розвитку економічним, у тому числі інвестиційним, процесам у США, Західній Європі, Японії, Південній Кореї та багатьох інших країнах [147, с. 56].

Важливим чинником розвитку інвестиційного процесу в Україні може стати розширення допуску на внутрішній ринок закордонних ТНК, заохочення ПІІ з використанням селективного підходу щодо їх видів, форм, обсягів та спрямованості в перспективні інвестиційні проекти, в модернізацію промисловості, прискорення науково-технічного прогресу та розвиток 5-го і 6-го технологічного укладу [147, с. 57].

Прямі та непрямі вигоди, пов'язані з припливом ПІІ, можуть вести до зростання конкурентоспроможності на вітчизняних і зовнішніх ринках. Однак потенційні вигоди стануть реальними лише за наявності необхідних умов у приймаючій країні. Важливо використовувати досвід регулювання іноземного інвестування країн світу щодо створення належних умов і механізмів ефективного залучення іноземного капіталу та отримання максимальних вигід від нього [147, с. 57].

Важливим напрямком інвестиційної стратегії України має стати підвищення норми нагромадження. Україна – країна наздоганяючого розвитку, тому їй потрібні високі темпи економічного зростання. Динаміка

розвитку в країнах наздоганяючого розвитку свідчить про наявність тісної кореляції між нормою валового нагромадження й динамікою ВВП.

Середня норма валового нагромадження в Україні за останнє десятиліття становила 22 %. Цього недостатньо для фінансування активної модернізації. На нашу думку, норма валового нагромадження в Україні повинна бути на рівні близько 25% у найближчі роки і близько 30% у перспективі, коли будуть вичерпані запаси недовикористаних зараз виробничих потужностей і потенціал відновного зростання, а завдання модернізації основного капіталу стане ще гострішим.

Великим, дотепер не реалізованим ресурсом є інвестиційний потенціал домогосподарств, що включає заощадження, видатки на придбання цінних паперів і купівлю іноземної валюти. Нині населення акумулювало близько 60 млрд. дол., а в тіньовому обігу перебуває ще близько 80 млрд. дол. Однак немає ефективної системи трансформації цих ресурсів у заощадження, що потребує розвитку відповідних фінансових інститутів.

Резервом підвищення нагромадження може виступати збільшення державного інвестування за рахунок уведення прогресивного оподаткування доходів і майна громадян, більше активної приватизації та акціонування державних компаній. З погляду модернізації й стимулювання економічного зростання, державні інвестиції в інфраструктуру (транспортну, енергетичну, наукову, комунікаційну, інформаційну, соціальну тощо) – дуже дієвий ефективність економічного процесу. Крім того, державні капіталовкладення, на думку дослідників, мають не витіснити приватні, а заохочувати зростання загального обсягу інвестицій. Тут важливо лише забезпечити максимально ефективне використання обмежених бюджетних інвестиційних ресурсів [147, с. 59].

Отже, інвестиційно-інноваційна стратегія розвитку повинна опиратися на:

- 1) цілі: активізація інвестиційно-інноваційних процесів, подолання

диспропорцій у регіональному розвитку, досягнення сталого зростання економіки України;

2) обмеження:

- матеріально-ресурсні;
- інвестиційні;
- науково-технічні;

3) інструментарій досягнення цілей:

- законодавче забезпечення інвестиційно-інноваційних процесів;
 - створення системи надання державних гарантій;
 - створення рівних умов функціонування для усіх учасників інвестиційно-інноваційних процесів;
 - стимулювання використання амортизаційних коштів на інвестиційні цілі;
 - удосконалення банківської, страхової, фондової системи;
 - виокремлення напрямів пріоритетного розвитку для кожного регіону та впровадження там індивідуальної інвестиційно-інноваційної політики;
 - зменшення податкового навантаження у пріоритетних галузях та напрямках розвитку;
 - створення пільгового режиму функціонування у визначених галузях, секторах;
 - заохочення спільного фінансування модернізаційних, ресурсозберігаючих тощо проектів вітчизняними та іноземними інвесторами, спрямованих на залучення управлінських та організаційних інновацій, розвиток сучасних виробництв;
 - удосконалення міжнародного трансферу технологій;
 - впровадження нововведень на вітчизняні підприємства;
- 4) очікувані результати:

- сприятливе середовище спрямування інвестицій в інновації;
- зростання обсягів надходжень до державного та місцевих бюджетів;
- формування економічної стійкості та безпеки господарських структур і держави в цілому [207, с. 83].

Основними засадами ефективної реалізації зазначеної інвестиційно-інноваційної стратегії, на нашу думку, є такі:

1. Формування інвестиційного блоку стратегії повинно здійснюватися з урахуванням стратегічного завдання переходу економіки країни на інноваційний шлях розвитку, який передбачає, що цикл відтворення кожної одиниці капітальних вкладень має бути носієм нововведень, поліпшувати технології виробництва з метою збільшення їх економічної та соціальної результативності.

2. Об'єктами управлінського впливу при реалізації вимог інноваційного типу відтворення повинні стати інвестиційні програми різного масштабу.

3. Відбір інвестиційних проектів щодо їх включення до інвестиційної програми повинен здійснюватися з позиції їхньої відповідності рівню і результативним можливостям перспективних науково-технологічних інновацій.

4. Необхідно офіційно визнати інноваційність як вимогу до інвестиційних пріоритетів господарських систем.

5. Застосування додаткових адміністративно-правових стимулів і механізмів повинні здійснюватися для фінансової та організаційної підтримки науково-технічної діяльності [207, с. 83].

Необхідною умовою удосконалення державного управління інноваційно-інвестиційною діяльністю є формування певної стратегії. У світовій практиці за рівнем і формам підтримання інвестиційної діяльності з боку держави прийнято виділяти: державні стратегії активного втручання;

децентралізованого регулювання; змішані. При цьому використовуються специфічні методи державного забезпечення інвестиційної діяльності: методи створення інвестиційного клімату, а також методи стимулювання попиту і пропозиції на інвестиції [193, с. 83].

Стратегія активного втручання в інвестиційну діяльність передбачає визнання державою інвестиційної діяльності переважаючим фактором економічного зростання економіки різних країн та забезпечує провідну роль у визначенні масштабів, термінів і пріоритетів інноваційного розвитку. При цьому держава не тільки опосередковано бере участь у реалізації інвестиційних програм, але й сприяє активному їх фінансовому забезпеченню. Крім того, активне втручання держави спостерігається у наданні суттєвих пільг як підприємницьким структурам, так і вищим освітнім закладам, котрі самостійно виконують НДДКР (Японія). Держава бере участь в інвестиційному процесі як прямо через державний сектор економіки, так і побічно через свої інституції: органи виконавчої влади та місцевого самоврядування, Національний банк, Фонд державного майна, Антимонопольний комітет [193, с. 83].

Стратегія децентралізованого регулювання характеризується більш опосередкованою участю держави в інвестиційному розвитку окремих організацій та суб'єктів господарювання. Це означає менший ступінь централізації управління інвестиційними процесами з боку держави. Держава реалізує свою інвестиційну політику шляхом створення нововведень у державному секторі. З метою створення початкового попиту на нововведення державою виділяються відповідні ресурси. Для впровадження цієї стратегії передбачаються податкові пільги та інші преференції щодо інвестиційної діяльності [193, с. 83].

У стратегії децентралізованого регулювання ініціатива переходить до суб'єктів господарювання. Держава використовує податкові та інші стимули для інвестиційного розвитку та створює сприятливі правові, інвестиційні,

техніко-економічні умови для цієї діяльності. Найбільше розповсюдження стратегія отримала у США, Великобританії та інших країнах.

Змішана стратегія розповсюджена у країнах із потужним державним сектором, відносно якого держава проводить активну інвестиційну політику, пряме та непряме регулювання. Що стосується приватного сектора, то переважаючою виступає стратегія децентралізованого регулювання. Ця стратегія використовується у Франції, Швеції [193, с. 83].

В Україні спостерігаються окремі риси кожної із наведених стратегій, проте в чистому вигляді не можна з певним ступенем достовірності стверджувати про домінування якої-небудь із наведених стратегій.

Також на державному рівні повинні максимально повно використовуватися всі важелі та стимули активізації інноваційно-інвестиційного процесу, створюватися сприятливі умови для сталого розвитку національних підприємств та збільшення частки їх власних накопичень, провадитися заходи з підвищення зацікавленості підприємств та організацій в активізації інноваційно-інвестиційних процесів та створюватися можливості їх фінансового забезпечення.

Отже, інноваційна діяльність, яка є запорукою розвитку країни та її економічної стабільності, сьогодні в Україні перебуває у критичному стані. Щорічно спостерігається зменшення наукоємності валового внутрішнього продукту, що є свідченням занепаду галузі. Дані негативні процеси викликають необхідність звернути увагу держави на проблеми інноваційно-інвестиційної діяльності як комплексної складової. Державне регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності сьогодні не є цілісною системою, що породжує ряд проблем та недоліків. З метою удосконалення державного управління інноваційно-інвестиційною діяльністю першочерговим є вироблення довгострокової стратегії, на основі якої буде відбуватися подальший процес управління. Також у державному регулюванні інноваційно-інвестиційної діяльності необхідно використовувати широкий

спектр інструментів для стимулювання інновацій та формуванню сприятливого інвестиційного клімату в країні [193, с. 83].

Висновки до розділу 3

Наведені у третьому розділі результати дослідження напрямів підвищення ефективності фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні дають підстави для таких висновків:

1. У більшості зарубіжних країн використовують поєднання прямого бюджетного фінансування та надання податкових пільг для розвитку інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання.

На підставі узагальнення світового досвіду фінансового регулювання інвестиційної діяльності обґрунтовано, що в Україні потрібно проводити виважену фінансову політику для стабілізації макроекономічного середовища, що сприятиме створенню сприятливого інвестиційного клімату та подоланню перешкод залучення іноземних інвестицій.

2. Формування в Україні привабливого для іноземних інвесторів середовища, насамперед, треба починати з системи активних дій держави, спрямованих на зміну політичного, економічного та правового поля в країні. Пріоритетними напрямками для залучення і використання іноземних інвестицій повинні стати: завершення формування відповідної нормативно-правової бази; подальше реформування податкової системи; досягнення політичної стабільності; зміцнення фінансово-кредитної системи, створення небанківських фінансових установ, особливо лізингових і страхових компаній, венчурних фондів; сприяння розвитку інститутів фондового ринку; стимулювання залучення інвестицій у науково-технічну та інноваційну діяльність.

3. Вітчизняна законодавча база має, принаймні, два основних недоліки: по-перше, нестабільність і ненадійність, по-друге, відсутність комплексності

ї наявність суперечностей у законодавчих актах. Нестабільність зумовлює неможливість спрогнозувати виробничо-господарську і фінансову діяльність об'єктів інвестування, тому стабільна нормативна база для іноземного інвестора є важливішою, ніж пільги.

4. Залучення іноземних інвестицій в Україну супроводжується низкою проблем, зокрема: зниження інвестиційної привабливості України на тлі глобальної фінансової нестабільності та ускладнення організаційно-правових умов ведення бізнесу; військова агресія Росії та економічна нестабільність України; застосування тимчасових інструментів впливу на іноземне інвестування, спрямованих на виведення національної економіки з кризового стану шляхом посилення вимог до учасників інвестиційної діяльності; неможливість згідно з чинним податковим законодавством відносити деякі види витрат на зменшення об'єкта оподаткування; позбавлення новостворених підприємств права на податковий кредит на початку діяльності та інше.

5. У процесі дослідження виявлено суперечності, які пов'язані із поєднанням інструментів бюджетно-податкового та грошово-кредитного регулювання у період кризи та після-кризовий період у країнах ЄС. По-перше, вихід із кризи з використанням інструменту збільшення бюджетних видатків може загострити проблему дефіцитів, суверенних (державних) боргів і спричинити подальше знецінення валют. Проста економія на бюджетних видатках для запобігання дефолтам не розв'язує проблеми, оскільки збільшує ризик нової рецесії. Це передбачає стимулюючі заходи з розширення реального сектора економіки включно з бюджетно-податковими та грошово-кредитними. По-друге, зміцнення валют через скуповування урядових боргових зобов'язань може зумовити відносне підвищення відсоткової ставки і ускладнити інвестування в реальну економіку. Тому виникає потреба у "м'якій" грошово-кредитній політиці, яка б сприяла зниженню відсоткових ставок і стимулюванню реальних інвестицій. По-

третє, “м’яка” грошово-кредитна політика і скорочення ставки відсотка може створювати сприятливі умови для зростання частки запозичень в активах. Це спричиняє зростання фінансового левериджу і повернення до ситуації фінансової нестабільності, з якої розпочиналася криза. Про реальність такого перебігу подій може свідчити, зокрема, більший відсотковий приріст інвестицій у боргові зобов’язання, здійснюваний фондами спільного інвестування, порівняно з приростом інвестицій в реальний сектор. Зважаючи на це, запропоновано авторську Концепцію державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні.

6. Реалізація запропонованих в Концепції державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні рекомендацій сприятиме активізації вітчизняної інвестиційної діяльності і дасть змогу залучити в Україну необхідний обсяг інвестицій, що допоможе вийти із фінансової кризи та досягти економічного зростання.

Основні наукові результати розділу опубліковані у працях [186; 189; 216; 217].

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі науково обгрунтовані пропозиції щодо розроблення стратегічних напрямів активізації інвестиційно-інноваційної діяльності в Україні за допомогою інструментів фінансового регулювання. Результати проведеного дослідження дали можливість зробити такі висновки теоретико-методичного та науково-практичного характеру:

1. Проведений автором теоретико-методологічний аналіз фахової економічної літератури допоміг систематизувати підходи вітчизняних та зарубіжних учених щодо визначення сутності інвестиційної діяльності. Розкрито економічний зміст інвестиційної діяльності як об'єкта фінансового регулювання та обгрунтовано необхідність її регулювання з боку держави відповідно до принципів державної фінансової політики.

2. Запропоновано власне тлумачення сутності поняття “фінансове регулювання інвестиційної діяльності”, як діяльності держави в інвестиційній сфері, що передбачає дослідження механізму податково-бюджетної трансмісії, аналізу результатів впливу фінансових імпульсів на показники інвестиційної динаміки, встановлення цілей, коригування інструментів фінансового регулювання (враховуючи вплив причинно-наслідкових зв'язків на інвестиційну діяльність) та моніторингу цільової ефективності їх впливу на інвестиційну діяльність, що допомогло визначити найдієвіші інструменти фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні в розрізі двох каналів механізму фінансової трансмісії: бюджетного та податкового.

3. Проаналізовано концептуальні підходи до структуризації напрямів та інструментів реалізації фінансової політики та визначено основні інструменти фінансового регулювання інвестиційної діяльності (визначення джерел формування доходів Державного та місцевих бюджетів; визначення пріоритетних напрямів витрат бюджету; визначення меж розбалансування бюджету; визначення джерел фінансування бюджетного дефіциту; визначення

принципів взаємовідносин між окремими ланками бюджетної системи; склад податків; розмір ставок; пільги; санкції). Доведено, що формування інструментарію фінансової політики відображає еволюцію наукових поглядів на проблему впливу податків та державних видатків на економічний розвиток і водночас є основою для вибору методів регулювання інвестиційної діяльності.

4. Науково обґрунтовано структурно-функціональну модель механізму впливу інструментів державного фінансового регулювання на інвестиційну діяльність у країні, в основу якої покладено наступні особливості: фінансове регулювання розглядаємо з погляду функції управління; вплив держави через інструменти фінансового регулювання на інвестиційну діяльність відбувається за допомогою механізму фінансової трансмісії; важливість контролю результативності фінансового регулювання, що дає змогу координувати вплив через бюджетний й податковий канали фінансової трансмісії (на основі попереднього моніторингу результативності регулювання) та досягти поставлених цілей (очікуваних результатів) політики державного фінансового регулювання. Це сприятиме виявленню пріоритетів фінансового регулювання розвитку національної економіки.

5. У дисертації проаналізовано сучасний стан і тенденції інвестиційної діяльності в Україні за період 2005 – 2015 рр. З'ясовано, що основними якісними і співставними характеристиками розвитку інвестиційних процесів в економіці є: частина валового внутрішнього продукту, яку суспільство спрямовує на забезпечення подальшого відтворення (частка валових капітальних вкладень у виробленому ВВП); розмір прямих іноземних інвестицій у розрахунку на одного жителя країни (цей показник є особливо важливим для країн, що розвиваються); структура джерел інвестування (визначення ролі держави (бюджету) у забезпеченні інвестиційного розвитку). У результаті дослідження виявлено негативну тенденцію до зниження частки капітальних інвестицій ВВП упродовж аналізованого періоду із найбільшим показником у 2007 році (30,9%) до 13,8% у 2015 році. Доведено, що низький

рівень валового нагромадження основного капіталу у структурі ВВП (середнє значення у 2005 – 2015 рр. – 20,14%), не відповідає потребам забезпечення модернізації економіки. Показники надходження іноземних інвестицій у вітчизняну економіку знизилися у 2,5 рази за аналізований період, що спричинено, передусім, нестабільною політичною ситуацією в країні, недосконалістю законодавства та відсутністю проведення важливих реформ.

6. Удосконалено методикау діагностики результативності фінансового регулювання шляхом обґрунтування інструментарію її оцінювання. Запропоновано з метою оцінювання цільової ефективності фінансової політики використовувати такі інтегральні показники: Світовий індекс врядування (World Governance Indicators (WGI)), а саме показник ефективності владних інституцій та показник якості регуляторної політики. Визначено вплив структури податкових надходжень та податків Зведеного бюджету України на показники інвестиційної динаміки (валове нагромадження основного капіталу, відсотків ВВП; інвестиції в основний капітал (капітальні інвестиції); відношення вартості нововведених основних засобів до обсягу капітальних інвестицій, відсотків; відношення чистого приросту прямих іноземних інвестицій до ВВП, відсотків; питома вага підприємств, що впроваджували інновації, у загальній кількості промислових підприємств, відсотків; питома вага реалізованої інноваційної продукції в обсязі промисловості, відсотків).

7. На підставі узагальнення світового досвіду фінансового регулювання інвестиційної діяльності обґрунтовано, що деякі методи, механізми, стандарти фінансового регулювання, які ефективно діють у зарубіжних країнах, доцільно адаптувати до української практики. Наприклад: регулювання податкового навантаження на певні категорії платників податків; регулювання співвідношення державних і місцевих податків; регулювання складу податків, об'єктів оподаткування, податкових ставок, порядок формування податкової бази, порядку та строків сплати податків; регулювання пільгового оподаткування, преференцій, податкових відрахувань; регулювання

співвідношення пропорційних і прогресивних податків і ступеня їх прогресій; регулювання співвідношення прямого і непрямого оподаткування. Проте, подальше удосконалення бюджетно-податкової політики має відбуватися з урахуванням можливостей його адаптацій до вітчизняної моделі соціально-економічного розвитку та інституційної спроможності державних органів регулювання.

8. Аргументовано, що залучення іноземного капіталу в національний економічний простір може створити низку загроз економічній безпеці країни-реципієнта. Однак через обмеженість фінансових ресурсів в економіці країни на цей час, методи державної фінансової політики стосовно залучення іноземних інвестицій у вітчизняну економіку залишається актуальними і необхідними для її подальшого розвитку. На наш погляд, головними напрямками підвищення інвестиційної привабливості економіки України є: вдосконалення інвестиційного законодавства; визначення пріоритетних галузей для інвестування та надання їм пільг; захист прав інвесторів на державному рівні; сприяння розвитку науки, науково-технічної й інноваційної діяльності; створення технопарків з новітніми технологіями; активна участь у міжнародних інвестиційних проектах; співпраця з міжнародними рейтинговими агентствами; проведення маркетингових досліджень щодо залучення до країни інвестицій; моніторинг світових інвестиційних потоків й аналітичних досліджень; запрошення до України фахівців світового рівня для розроблення стратегій залучення інвестицій; забезпечення макроекономічної стабільності та перехід НБУ до політики низьких відсоткових ставок; досягнення політичної стабільності, зміцнення фінансово-кредитної системи, створення небанківських фінансових установ, особливо лізингових і страхових компаній, венчурних фондів; сприяння розвитку інститутів фондового ринку; подальше реформування податкової системи, модернізація інфраструктури; створення вільних економічних зон у депресивних регіонах терміном 10 – 20 років.

9. Обґрунтовано, що пріоритетними напрямками удосконалення фінансового регулювання на середньострокову перспективу є спрощення процедур податкового та митного адміністрування, перегляд системи податкових пільг, забезпечення відкритості та прозорості інформації про формування та використання державних фінансів, подальший розвиток інструментів державно-приватного партнерства, надання фінансової підтримки за рахунок коштів бюджету пріоритетним галузям економіки, які стимулюють внутрішній попит.

10. Розроблено концепцію державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності. Підкреслено, що процес фінансової глобалізації висуває певні вимоги до національних урядів, насамперед до політики фінансового регулювання, яка має бути стратегічно спрямована на підвищення конкурентоспроможності держави та створення вигідних умов для ведення бізнесу. Це не означає відсутність потенціалу для використання податково-бюджетної політики в цілях підтримки відновлення економіки. Зокрема, інвестиції в інфраструктуру, навіть фінансові за рахунок боргу, можуть бути виправданими та сприяти стимулюванню попиту у короткостроковій і пропозиції в середньостроковій перспективах.

Отримані наукові та практичні результати можуть бути використані під час розроблення проектів законів та інших нормативно-правових актів, визначенні напрямів державної стратегії та гармонізації функцій профільних інституцій у сфері формування та реалізації політики фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Алімпієв Є. В. Фінансова й монетарна трансмісія в економіці України / Є. В. Алімпієв // Фінанси України. – 2010. – № 5. – С. 23–30.
2. Алімпієв Є. В. Випереджаючий механізм фінансової трансмісії в економіці України / Є. В. Алімпієв // Формування ринкової економіки : зб. наук. пр. / М-во освіти і науки України, ДВНЗ “Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана” ; редкол.: О. О. Беляєв (відп. ред.) [та ін.]. – Київ : КНЕУ, 2010. – Спец. вип.: Державне антикризове управління національною економікою: світовий досвід та проблеми в Україні : матеріали наук. конф., 14–15 квіт. 2010 р. / [редкол.: І. Й. Малий (голова) та ін.]. – С. 294–296. Режим доступу: <http://ir.kneu.edu.ua:8080/handle/2010/3205>
3. Активізація інвестиційного процесу в Україні: колективна монографія / [Т. В. Майорова, М. І. Диба, С. В. Онишко та ін.]; за наук. ред. М. І. Диби, Т. В. Майорової. – Київ : КНЕУ, 2012. – 472, [8] с. – (До 150-річчя заснування кафедри банківських інвестицій).
4. Альтернативне майбутнє України [Електронний ресурс] // Веб-сайт Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України. – Режим доступу : <http://www.ukrproject.gov.ua>
5. Апарова О. В. Бюджетні системи країн Європи та СНД в умовах економічних коливань / О. В. Апарова // Інвестиції: практика та досвід. – 2013. – №5. – С. 41–46.
6. Архангельский Ю. Про необхідність державного планування ринкової економіки / Ю. Архангельский // Економіка України. – Київ : Вид-во “Преса України”, 2004. – № 3. – С. 47–52.
7. Баніт Ю. В. Бюджетне інвестування та перспективи його розвитку в Україні: автореф. на здобуття наук. ступеня... / Ю. В. Баніт. , 2014.

8. Барановський О. І. Інвестиційна безпека / О. І. Барановський // Фінанси України. – 1998. – № 7. – С. 40–53.
9. Безп'ята І. В. Формування та пріоритетні напрями інвестиційної політики держави / Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – №19. – С. 7–9.
- 10.Бесєдін В. Створення, становлення і трансформування системи планування в Україні / В. Бесєдін // Економіка України. – Київ : Вид-во “Преса України”, 2002. – № 5. – С. 8–12.
- 11.Бланк І. О. Інвестиційний менеджмент : навч. видання / І. О. Бланк, Н. М. Гуляєва ; за заг. ред. А. А. Мазаракі. – Київ : Знання, 2003. – 397 с.
- 12.Блискавка Т. Зарубіжний досвід фіскального регулювання інноваційного процесу в економічно розвинених країнах / Т. Блискавка // Дослідження міжнародної економіки : зб. наук. пр. – Київ : ІСЕМВ НАН України, 2011. – № 1 (66). – С. 155–65.
- 13.Бойко Є. І. Управління інвестиційною діяльністю в умовах структурної перебудови промисловості : препринт / Є. І. Бойко, В. Б. Войцехівський, Ф. М. Турко ; НАН України; Інститут регіональних досліджень. – Львів, 1996. – 36 с.
- 14.Бойко С. В. Бюджетні пріоритети України: економіко-статистичний аналіз видаткової частини зведеного бюджету // Науковий вісник Ужгородського університету. – 2015. – С. 283–290. – (Серія “Економіка” ; вип. 2 (46)).
- 15.Бондар М. І. Інвестиційна діяльність: методика та організація обліку і контролю : монографія. – Київ : КНЕУ, 2008. – 256 с.
- 16.Бондарчук І. Інвестиційна політика в Україні / І. Бондарчук. – Київ : Вид-во Української академії державного управління при Президентові України, 2008. – 24 с.

17. Борейко В. І. Інвестиційні переваги економіки України / В. І. Борейко // Наукові записки Національного університету “Острозька академія”. – 2016. – С. 10–13. – (Серія: Економіка ; вип. 2).
18. Борщ Л. М. Інвестиції в Україні: стан, проблеми і перспективи / Л. М. Борщ. – 2-ге вид., стер. – Київ : Т-во “Знання” ; КОО, 2003. – 318 с.
19. Борщ Л. М. Інвестування: теорія і практика: навч. посібник / Л. М. Борщ. – Київ : Знання, 2005. – 470 с. – (“Вища освіта ХХІ століття”).
20. Бречко О. Теоретичні аспекти фінансового механізму державного регулювання економіки регіону [Електронний ресурс] / О. Бречко // Наука молода. – 2004. – №2. – Режим доступу: <http://naukamoloda.tneu.edu.ua/>
21. Булана О. О. Реформування державної допомоги бізнесу в контексті імплементації Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом / О. О. Булана // Фінанси України. – 2016. – № 2. – С. 49–63.
22. Бюджетний кодекс України Закон України від 02.12.2010 № 2755-VI: [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2755-17>.
23. Вакулич М. М. Аналіз методів оцінювання інвестиційного клімату в Україні в умовах сучасної хаотично структурованої економіки / М. М. Вакулич // БізнесІнформ. – 2013. – № 1. – С. 85–88.
24. Ванькович Д. В. Теоретико-методологічні засади та механізм реалізації фінансової політики в Україні: дис. ... докт. екон. наук: 08.00.08 / Д. В. Ванькович. – Львів, 2015. – С. 24.
25. Василик О. Д. Теорія фінансів : підручник / О. Д. Василик. – Київ : НІОС, 2000. – 416 с.
26. Васильєв В. О. Концепція державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні / О. В. Васильєв // Інвестиції: практика та досвід. – 2014. – № 9. – С. 79–84.

27. Вайсман Е. Я. Механізм залучення інвестицій в економіку регіону на основі державно-приватного партнерства / Е. Я. Вайсман // Інвестиції: практика та досвід. – 2014. – № 6. – С. 149–153.
28. Великий тлумачний словник сучасної української мови / уклад. і гол. ред. В. Т. Бусел. – Київ ; Ірпінь : ВТФ “Перун”, 2009. – 1736 с.
29. Вербицька Ю. М. Інвестиційно-інноваційна діяльність як чинник соціально-економічного розвитку регіону / Ю. М. Вербицька // Актуальні проблеми економіки. – Київ : Національна академія управління, 2007. – № 8 (74). – С. 101–105.
30. Вишивана Б. М. Управління інвестиційною діяльністю / Б. М. Вишивана // Фінанси України. – 2004. – № 10. – С. 82–88.
31. Віблій П. І. Фінансове регулювання інвестиційної діяльності корпоративних структур : автореф. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук / П. І. Віблій. – Львів, 2012 р.
32. Вірченко А. А. Канали фіскальної трансмісії в контексті забезпечення макроекономічної стабільності / А. А. Вірченко // Формування ринкових відносин в Україні. – 2011. – №7 (122). – С. 29–32.
33. Гладка У. Б. Інвестиційна діяльність та її державне регулювання / У. Б. Гладка // Регіональна економіка. – 2009. – №2. – С. 49–55.
34. Гланц В.Н. Сутність та елементи податкового регулювання / 2011. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/VUABS/2011_2/31_04_04.pdf
35. Глуха Г. Я. Прямі іноземні інвестиції у контексті економічного зростання / Г. Я. Глуха // Економічний нобелівський вісник. – 2014. – №1 (7). – С. 113–121.
36. Гриньова В.М. Інвестування [Текст] : підручник / В. М. Гриньова. – К.: Знання, 2008. – 452 с.

37. Гриценко Л. Л. Типізація моделей реалізації інвестиційної політики в контексті взаємодії держави та бізнесу / Л. Л. Гриценко // Вісник Української академії банківської справи. – 2014. – № 1(36). – С. 77–83.
38. Гришаєва Ю. Г. Напрями вдосконалення управлінського механізму регулювання інвестиційної діяльності на інституційних засадах / Ю. Г. Гришаєва // Бізнес Інформ. – 2013. – №3. – С. 111–116.
39. Грушевицька А. Б. Проблеми інвестування в основний капітал економіки України / А. Б. Грушевицька, Ю. О. Гернего // Вісник Хмельницького національного університету. – 2008. – №4, Т. 2. – С. 82–85.
40. Грушко В. І. Інструменти податкового регулювання інвестиційної активності / В. І. Грушко, Л. О. Кошембар // Фінанси України. – 2008. – №2. – С. 89–98.
41. Грущинський Я. М. Іноземний досвід створення правових передумов залучення інвестицій у сільське господарство / Я. М. Грущинський // Часопис Київського університету права. – 2010. – №3. – С. 227–231.
42. Гукалюк А. Ф. Інвестиційна привабливість як чинник підвищення конкурентоспроможності території / А. Ф. Гукалюк, І. М. Іванович // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 6 (108). – С. 167–173.
43. Гэлбрейт Дж. К. Новое индустриальное общество : пер. с англ. / Дж. Гэлбрейт. – Москва : ООО “Издательство “АСТ” ; ООО “Транзит” ; Санкт-Петербург : Terra Fantastica, 2004. – 602 [2] с. – (Philosophy).
44. Даниленко А. І. Удосконалення моделі управління економікою та фінансові механізми її реалізації / А. І. Даниленко // Економіка України. – 2013. – № 5 (618). – С. 4–29.
45. Данілов О. Д. Інвестування : навч. посібник / О. Д. Данілов, Г. М. Івашина, О. Г. Чумаченко. – Київ : Комп'ютерпрес, 2001. – 364 с.
46. Демчишак Н. Б. Пріоритети стимулювання інвестиційної діяльності в умовах обмеженості фінансових ресурсів / Н. Б. Демчишак // Вісник

- Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ) : (зб. наук. пр.). – 2013. – № 1 (16). – С. 129–135.
47. Демчишак Н. Б. Фінансове регулювання інноваційної діяльності в Україні: монографія / Н. Б. Демчишак. – Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2016. – 494 с.
48. Денисенко М. Можливості активізації інвестування в сучасних умовах / М. Денисенко // Економіка України. – 2004. – № 1. – С. 28–31.
49. Денисенко О. А. Інвестування: монографія / О. А. Денисенко. – Київ : МАУП, 2010. – 315 с.
50. Державні капітальні видатки мають стати складовою розвитку регіонів [Електронний ресурс]. – Київ : Рахункова палата України, 2013. – Режим доступу : <http://portal.rp.int/control/main/uk/publish/article/16742812>.
51. Десятнюк О. М. Реальні та потенційні ризики інвестиційно-інноваційних процесів в Україні / О. М. Десятнюк, В. І. Дмитрів // Економіст. – 2014. – № 1. – С. 71–73.
52. Десятнюк О. М. Стабільність оподаткування та її вплив на економічний розвиток держави / О. М. Десятнюк, В. І. Дмитрів // Світ фінансів. – 2016. – Вип. 2. – С. 18–28.
53. Десятнюк О. М. Теоретико-методологічні засади управління податковими ризиками / О. М. Десятнюк // Наукові записки Національного університету “Острозька академія”. Серія «Економіка». – Острог, 2013. – Вип. 21. – С. 148–152.
54. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посібник / А. П. Дука. – Київ : Каравела, 2007. – 424 с.
55. Дупай Р. М. Оцінка ролі іноземних інвестицій в процесі структурної модернізації економіки України / Р. М. Дупай // Вісник Донецького національного університету. – 2013. – С. 46–49. – (Сер. В: Економіка і право ; вип. 1).

56. Економічний енциклопедичний словник : у 2 т. Т. 1 / С. В. Мочерний, Я. С. Ларіна, О. А. Устенко, С. І. Юрій / за ред. С. В. Мочерного. – Львів : Світ, 2005. – С. 110.
57. Економічний тлумачний словник: власність, приватизація, ринок цінних паперів (українсько-англійсько-російський) : навч. посібник / Л. М. Алексеєнко, В. М. Олексієнко. – Тернопіль : Астон, 2003. – 672 с.
58. Енергетична стратегія України на період до 2030 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : zakon.rada.gov.ua/signal/kr06145a.doc
59. Європейський вибір. Концептуальні засади стратегії економічного та соціального розвитку України на 2002–2011 роки : Послання Президента України до Верховної Ради. – Донецьк : Економіст, 2002. – № 5. – С. 5–6, 20–33.
60. Єфименко Т. І. Податкове регулювання економічного розвитку: дисертація д-ра екон. наук: 08.02.03 / НАН України; Інститут економічного прогнозування. – К., 2003.
61. Жарко Р. Теоретико-методичні засади удосконалення податкового регулювання підприємницької діяльності [Текст] : автореф. дис... канд. екон. Наук / Р. П. Жарко. – Київ, 2006. – 24 с.
62. Жихор О. Б. Модель державного регулювання розвитку регіону: стратегічні, тактичні та операційні напрями / О. Б. Жихор, Н. В. Кузьминчук // Вісник Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ). – 2013. – № 1 (16). – С. 21–25.
63. Загородній А. Г. Фінансовий словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко. – 4-те вид., випр. та допов. – Київ : Т-во Знання, КОО ; Львів : Вид-во Львів. банк. ін-ту НБУ, 2002. – 566 с.
64. Закон України “Про державне прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку України” від 02.12.2012 р. №1602-14 (зі змінами та доповненнями) / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.

65. Закон України “Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон” від 13.10.1992 р. № 2673-ХІІ (зі змінами та доповненнями) / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
66. Закон України “Про загальнодержавну комплексну програму розвитку високих наукоємних технологій” від 9.04.2004 р. № 1676-IV (зі змінами та доповненнями)) / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
67. Закон України “Про захист іноземних інвестицій” від 10.09.1991 р. №1540а-ХІІ(зі змінами та доповненнями) / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
68. Закон України “Про інвестиційну діяльність” від 18.09.1991 р. № 1560-ХІІ (зі змінами та доповненнями) / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
69. Закон України “Про інноваційну діяльність” від 04.07.2002 р. № 40-IV (зі змінами та доповненнями) / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
70. Закон України “Про інститути спільного інвестування” від 05.07.2012 р. №5080-VI (зі змінами та доповненнями) / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.
71. Закон України “Про банки і банківську діяльність” від 07.12.2000 р. №2121-III (зі змінами та доповненнями)) / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.

72. Закон України “Про наукову і науково-технічну діяльність” від 26.11.2015 р. № 848-VIII (зі змінами та доповненнями) / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http:// zakon.rada.gov.ua](http://zakon.rada.gov.ua).
73. Закон України “Про Національний банк України” від 20 травня 1999 р. № 679-XIV (зі змінами та доповненнями) / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.
74. Закон України “Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні” від 08.09.2011 р. № 3715-VI (зі змінами та доповненнями) / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
75. Закон України “Про пріоритетні напрями розвитку науки і техніки” від 11.07.2001 р. №2623-III (зі змінами та доповненнями) / Офіційний веб-сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.
76. Закон України “Про режим іноземного інвестування” від 19.03.1996 р. №93/96-ВР (зі змінами та доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.
77. Закон України “Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків” від 16.07.1999 р. № 991-XIV (зі змінами та доповненнями) Офіційний веб-сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
78. Загородній А. Г. Фінансовий словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко. – 4-те вид., випр. та допов. – Київ : Т-во «Знання», КОО ; Львів : Вид-во Львів. банк. Ін-ту НБУ, 2002. – 566 с.
79. Запатріна І. В. Бюджетна політика стимулювання економічного зростання та механізми її реалізації / І. В. Запатріна, Т. Б. Лебеда // Фінанси України. – 2006. – №4. – С. 38–45.

- 80.Затонацька Т. Г. Бюджетно-податкове регулювання інвестиційної діяльності в Україні : [монографія] / Т. Г. Затонацька. – Київ : Задруга, 2012. – 299 с.
- 81.Затонацька Т. Г. Економіко-правові аспекти бюджетного інвестування в інноваційній сфері / Т. Г. Затонацька // Фінанси України. – 2007. – № 4. – С. 36–43.
- 82.Захарін С. В. Інвестиції в інновації: теорії, парадигма, методологія досліджень / С. В. Захарін // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 4 (106). – С. 60–64.
- 83.Захарін С. В. Міжнародний досвід регулювання інвестиційної та інноваційної діяльності й можливості його використання в Україні / С. В. Захарін // Вісник Національного університету “Львівська політехніка”. – 2008. – № 628 : Проблеми економіки та управління. – С. 523–528.
- 84.Зимовець В. Концептуальні засади та закордонний досвід фінансування інноваційної діяльності: уроки для України / В. Зимовець, І. Шовкун // Економіст. – 2015. – №1. – С. 10–13.
- 85.Идрисова А. Р. Сущность инвестиций, инвестиционной привлекательности и роль инвестиционного проектирования в деятельности предприятия // Вісник Хмельницького національного університету. – 2008. – №2. – Т. 2. – С. 174–176.
- 86.Іванов Ю. Б. Податкова система: підручник / Ю. Б. Іванов, А. І. Крисоватий, О. М. Десятнюк. – Київ : Атіка, 2006. – 920 с.
- 87.Іваньків О. О. Проблеми інвестування економіки України та шляхи їх вирішення / О. О. Іваньків // Актуальні проблеми економіки. – Київ : Національна академія управління, 2007. – № 11. – С. 12–17.
- 88.Іващенко А. І. Стратегія формування сприятливого інвестиційного клімату в Україні / А. І. Іващенко // Часопис економічних реформ. – 2015. – № 1. – С. 15–22.

89. Іващенко А. І. Фактори підвищення темпів зростання інвестиційної активності в Україні / А. І. Іващенко // Інвестиції: практика та досвід. – 2013. – №24. – С. 11–15.
90. Іллященко С.М. Інвестиційна політика держави як інструмент економічного розвитку країни / С.М. Іллященко // Сталий розвиток економіки. – 2013. – №2 [19]. – С.207-210
91. Ільїна А. Технопарки як стимулюючий фактор інноваційно-інвестиційного розвитку країни [Електронний ресурс] / А. Ільїна // Економіст. – Київ : Видавець ВПП “Пошук-Інвест”, Коваленко Ю. С., 2013. – № 10 (324). – С. 31–34. – Режим доступу : www.uaekonomist.com.
92. Иностранные инвестиции в Китай. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.uglk.ru/china-investment/abien.htm>.
93. Інвестиційна діяльність аграрних підприємств: інструменти та управління: кол. монографія / С. І. Дем’яненко, В. М. Коваль, В. М. Давиденко, О. О. Сас ; за заг. ред. С. І. Дем’яненка. – Київ : КНЕУ, 2015. – 250, [6] с.
94. Інвестування: підручник / [М.І. Крупка, Д.В. Ванькович, Н.Б. Демчишак та ін.] ; за ред. д-ра екон. наук, проф. М. І. Крупки. – Львів : ЛНУ імені І. Франка, 2014. – 454 с.
95. Інвестування української економіки: монографія / за ред. А. І. Сухорукова. – Київ : Нац. ін-т проблем міжнародної безпеки, 2005. – 440 с.
96. Карпунь І. Н. Державна інвестиційна економіка та механізм її реалізації : монографія / І. Н. Карпунь. – Львів : РВВ НЛТУ України, 2011. – 348 с.
97. Качур Р. П. Державне регулювання інвестиційної діяльності в трансформаційній економіці України : автореф. дис. на здобуття наук ступеня канд. екон. наук / Р. П. Качур. – Львів, 2015.

98. Кваснюк Б. Є. Роль держави у довгостроковому економічному зростанні / Б. Є. Кваснюк ; за ред. Б. Є. Кваснюка. – Київ ; Харків : Форт, 2003. – 409 с.
99. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. Кейнс. – Москва : Прогресс, 1978. – 498 с.
100. Кириленко О. П. Теорія і практика бюджетних інвестицій : монографія / О. П. Кириленко, Б. С. Малиняк. – Тернопіль : Економічна думка, 2008. – 288 с.
101. Кирилюк Ю. В. Форми державного стимулювання інвестиційної діяльності / Ю. В. Кирилюк, М. В. Лукашина // Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2012. – №4(16). – С. 9–13
102. Кириченко А. В. Бюджетно-податкове регулювання в системі державного регулювання економіки // Економіка АПК №1. – 2010. – С. 78–82.
103. Кириченко А. В. Методичні підходи до оцінки ефективності бюджетно-податкової складової фінансового. – 2015. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://journals.nubip.edu.ua/index.php/Economica/article/viewFile/5904/5808>
104. Кіркова Н. П. Оцінка динаміки інвестиційного клімату в Україні / Н. П. Кіркова // Інвестиції: практика та досвід. – 2014. – №16. – С. 46–50.
105. Климов В. А. Стратегія інвестиційної діяльності в Україні / В. А. Климов // Інвестиційна діяльність в Україні. – 2001. – № 3. – С. 1–3.
106. Ковтун О. І. Державне регулювання економіки: навч. видання / О. І. Ковтун. – Львів : “Новий світ – 2000”, 2006. – 432 с.
107. Колесник О. П. Инфраструктурная составляющая инновационного развития / О. П. Колесник // Бизнес-Информ. – 2010. – № 1. – С. 9–15.

108. Колупаєва І. В. Основи парадигми регуляторної політики держави / Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. – 2015. – №3 (72). – С. 38–52.
109. Кондрашов О. М. Державне регулювання і місцеве самоврядування в умовах реалізації промислово-інвестиційної політики / О. М. Кондрашов // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 11. – Червень. – С. 17–19.
110. Конституція України // Відомості Верховної Ради України. – Київ, 1996. – № 30. – Ст. 141.
111. Концепція Державної цільової економічної програми на 2011–2015 роки: ухвалено постановою Кабінету Міністрів України від 04.10.2010 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.
112. Кончаковська Е. О. Підхід до управління інвестиційно-інноваційним розвитком національної економіки / Е. О. Кончаковська // Вісник Дніпропетровської державної фінансової академії. – 2012. – С. 91–96. – (Серія: Економічні науки ; № 2).
113. Короткий українсько-російсько-англо-німецький словник з економіки та менеджменту : близько 3 500 слів і словосполучень / уклад. : О. І. Лесюк та ін. – Київ : Спалах ЛТД, 1996. – 312 с.
114. Кравченко Л. А. Державне фінансове регулювання економіки в умовах ринкової трансформації : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня / Л. А. Кравченко. – Київ, 2002.
115. Краткий экономический словарь / под ред. Ю. А. Белика и др. – 2-е изд., доп. – Москва : Политиздат, 1989. – 399 с.
116. Крупка М. Проблеми соціально-економічного розвитку України в умовах глобалізації / М. Крупка, В. Дорош // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць. – Львів : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2009. – Вип. 19. – С. 62–72.

117. Крупка М. Тенденції та проблеми формування ринку кредитних послуг в Україні / М. Крупка, О. Скаско // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 11. – С. 31–33.
118. Крупка М. І. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України / М. І. Крупка. – Львів : Вид. центр ЛНУ імені Івана Франка, 2001. – 608 с.
119. Крючкова Н. М. Механізм податкового регулювання економічного розвитку України / Н. М. Крючкова // Вісник Одеського національного університету. – 2009. – С. 55–61. – (Економіка ; т. 14, вип. 15).
120. Кудряшов В. П. Державна підтримка економічного зростання в Україні / В. П. Кудряшов // Фінанси України. – 2008. – № 9. – С. 42–53.
121. Кулінська А. В. Особливості формування системи індикаторів оцінки інвестиційної безпеки держави / А. В. Кулінська // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – №18. – С. 11–15.
122. Кулинич О. А. Основні засади державного регулювання інноваційного розвитку / О. А. Кулинич // Інвестиції: практика та досвід. – 2013. – №23. – С. 147–151.
123. Кухта П. В. Сущность и составляющие компоненты механизма управления инвестиционной деятельностью / П. В. Кухта // Metsniereba da Tskhovreba. – 2013. – № 1 (7). – С. 80–83.
124. Кухта П. В. Сущность механизма управления инвестиционной деятельностью / П. В. Кухта // Материалы науч.-практ. конф. “Актуальные проблемы менеджмента: формирование эффективных систем и процес сов стратегического управления”. – Санкт-Петербург, 2013. – С. 160–162.
125. Лисяк Л. В. Бюджетна політика у системі державного регулювання соціально-економічного розвитку України : монографія / Л. В. Лисяк. – Київ : ДННУ АФУ, 2009. – 594 с.

126. Лобас І. Зарубіжний досвід державної підтримки венчурного інвестування інноваційної діяльності / І. Лобас // Вісник Національної академії державного управління при Президентові України. – 2012. – №1. – С. 196–203.
127. Лукінов І. І. Економічні трансформації наприкінці 20-го сторіччя [Електронний ресурс] / І. І. Лукінов. – [Б. м. : б. в.], 2000. – 201 с.
128. Луценко І. С. Податкове стимулювання залучення прямих іноземних інвестицій в Україну / І. С. Луценко // Інвестиції: практика та досвід. – 2013. – №18 – С. 9–13.
129. Любімов В. І. Особливості державного регулювання іноземних інвестицій: закордонний досвід / В. І. Любімов // Економічний простір. – 2009. – № 21. – С. 65–71.
130. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : навч. посібник / Т. В. Майорова. – Київ : ЦУЛ, 2004. – 376 с.
131. Макконнелл К. Р. Економікс : в 2-х т. Т. 1 / К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю. – Москва : Республика, 1992. – 800 с.
132. Макогон В. Д. Бюджетне регулювання у системі соціально-економічного розвитку країни / В. Д. Макогон. – 2014. – С. 26–31.
133. Манків Г. Н. Макроекономіка / Грегори Н. Манків ; пер. з англ. за наук. ред. С. Панчишина. – Київ : Основи, 2000. – 588 с.
134. Мартиненко В. Формування державного механізму управління інвестиційним процесом в Україні: проблеми невизначеності та методи їх зняття / В. Мартиненко // Економіка України. – 2004. – № 8. – С. 50–56.
135. Матіщак Ю. І. Напрями вдосконалення податкового стимулювання інноваційної діяльності в Україні / Ю. І. Матіщак // Економіка розвитку. – 2014. – №3. – С. 33–36.
136. Мединська Т. В. Удосконалення податкової політики стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності в Україні / Т. В. Мединська //

- Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2011. – №1. – С. 117–118.
137. Мельниченко С. І. Бюджетне регулювання економічного розвитку / С. І. Мельниченко // Вісник ДДФА. Економічні науки. – 2014. – № 2. – С. 82–88. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/vddfae_2014_2_12
138. Медведкова Н. С. Бюджетно-податкові важелі залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України / Н. С. Медведкова. // Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – №4. – С. 18–21.
139. Медведкова Н. С. Фіскальний механізм залучення ПІІ в економіку України : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня / Н. С. Медведкова. – 2011.
140. Михасюк І. Державне регулювання економіки : підручник / І. Михасюк, А. Мельник, М. Крупка, З. Залога ; за ред. д-ра екон. наук, проф., акад. АН Вищої школи України І. Р. Михасюка. – 2-ге вид., випр. і допов. – Київ : Атіка, Ельга-Н ; Львівський національний університет ім. І. Франка, 2004. – 592 с.
141. Міжнародний досвід формування інвестиційних потоків // Національна безпека і оборона. – 2006. – № 6 (78). – С. 3–19.
142. Мініч В. Г. Європейський та світовий досвід державної політики щодо підвищення інвестиційної активності / В. Г. Мініч // Вісник Академії митної служби України. – 2011. – С. 118–124. – (Сер. : Державне управління ; № 1).
143. Молдован О. О. Реформування податкових інструментів стимулювання господарської діяльності в Україні: основні напрями та завдання / О. О. Молдован // Стратегічні пріоритети. – 2014. – № 3. – С. 73–81.
144. Молодецька О. М. Трансформація податкової системи України / О. М. Молодецька, Л. А. Буркова, Т. В. Семеняка // Бухгалтерський облік, аналіз і аудит. – 2016. – № 2. – С. 710–714.

145. Музиченко Т. О. Інвестиції та інвестиційна діяльність: понятійний апарат / Т. О. Музиченко // Сталий розвиток економіки. – 2014. – №3 (25). – С. 161–167.
146. Мярковський Ю. А. Фінансове регулювання соціально-економічного розвитку країни / Ю. А. Мярковський // Вісник ДДФА. Економічні науки. – 2014. – № 1. – С. 32–38. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/vddfae_2014_1_6.
147. Навроцька Н. А. Пріоритетні напрями інвестиційної стратегії України в умовах впливу глобальних детермінант / Н. А. Навроцька // Вісник Академії митної служби України. – 2014. – С. 52–61. – (Сер. : Економіка ; № 1).
148. Нехайчук Д. В. Концептуальні підходи щодо реформування інвестиційної політики в Україні / Д. В. Нехайчук // Інвестиції: практика та досвід. – 2014. – № 20. – С. 128–131.
149. Оболенський О. Ю. Перспективи залучення прямих іноземних інвестицій у національну економіку / О. Ю. Оболенський // Економіка і регіон. – 2014. – № 3. – С. 8–14.
150. Озерчук О. В. Сутність, роль та напрями державної фінансової політики регулювання інвестиційної діяльності в Україні / О. В. Озерчук // Наукові праці НДФІ. – 2015. – №1 (70). – С.16–24.
151. Онопрієнко О. Д. Проблеми та шляхи формування сприятливого інвестиційного клімату в Україні в сучасних умовах / О. Д. Онопрієнко, Н. О. Куляниця, Д. О. Онопрієнко // Стратегія розвитку України. – 2015. – № 2. – С. 62–66.
152. Орлова Н. С. Аналіз шляхів підвищення інвестиційної активності в Україні / Н. С. Орлова, А. І. Іващенко // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2013. – № 2. – С. 73–76.
153. Офіційний сайт Державної служби статистики України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>

154. Офіційний сайт Національного банку України. – [Електронний ресурс].
— Режим доступу: <https://www.bank.gov.ua/control/uk/index>
155. Офіційний сайт представництва Світового банку в Україні. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.worldbank.org.ua>
156. Офіційний сайт Світового банку. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.data.worldbank.org>
157. Панасюк О. В. Переваги і недоліки спрощеної системи оподаткування в контексті новацій Податкового кодексу / О. В. Панасюк // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – №10. – С. 41–44.
158. Панчишин С. М. Макроекономіка : навч. видання / С. М. Панчишин. – Київ : Либідь, 2001. – 616 с.
159. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом : монографія / А. А. Пересада. – Київ : Лібра, 2002. – 472 с.
160. Пересада А. А. Інвестиційне кредитування : навч. посібник / О. О. Пересада, Т. В. Майорова. – Київ : КНЕУ, 2002. – 271 с.
161. Податковий кодекс України: Закон України від 02.12.2010 № 2755-VI: [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2755-17>.
162. Подмарьов О. Ю. Сучасний стан інвестиційного клімату України - податковий аспект / О. Ю. Подмарьов // Інвестиції: практика та досвід. – 2013. – №6. – С. 64–66.
163. Покришка Д. Динаміка інвестиційного клімату країн Східної Європи – досвід для України [Електронний ресурс] / Д. Покришка, О. Бабанін, В. Шкадюк. – Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/Monitor/June2009/01.htm>.
164. Положення про Державне агентство України з інвестицій та інновацій: затверджено Указом Президента України № 1873/2005 від 30 грудня 2005 року // Урядовий кур'єр. – 2006. – № 14. – С. 6.

165. Правик Ю. М. Стратегічні напрямки залучення і використання іноземних інвестицій / Ю. М. Правик // Інвестиції: практика та досвід. – 2006. – № 18. – С. 26.
166. Про затвердження Програми розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні : постанова Кабінету Міністрів України № 389 від 02.02.2011 // Офіційний вісник України. – 2011. – № 28. – С. 95.
167. Про затвердження Державної стратегії регіонального розвитку на період до 2020 року року [Електронний ресурс] : постанова Кабінету Міністрів України від 6 серпня 2014 р. № 385. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.
168. «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» (Наказ Мінекономрозвитку України від 29.10.2013 № 1277) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.me.gov.ua/Documents/Download?id=cf1a6236-2e54-49b5-9d46-894a4bcdf481
169. Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні : указ Президента № 12 від 12.07.2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.
170. Про заходи щодо функціонування промислово-фінансових груп в Україні: Указ Президента № 824/99 від 16.12.2002 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.
171. Про Концепцію регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової трансформації економіки року : постанова Кабінету Міністрів України від 1 червня 1995 р. N 384. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.
172. Про схвалення Концепції розвитку національної інноваційної системи: розпорядження Кабінету Міністрів України № 680-р від 17.06.2009. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://kno.rada.gov.ua/komosviti/control/uk/publish>.

173. Прямі іноземні інвестиції в Україну з країн Європейського Союзу. Платіжний баланс і зовнішній борг України. – Київ : Національний банк України, 2009. – 103 с.
174. Прямі іноземні інвестиції в Україну з країн Європейського Союзу. Платіжний баланс і зовнішній борг України за II квартал 2014 року. – Київ : Національний банк України, 2015. – 151 с.
175. Пшик Б. І. Теоретичні засади фінансового регулювання інноваційної діяльності в Україні // Науковий вісник НЛТУ України. – 2016. – Вип. 26.6. – С. 61–68.
176. Пшик Б. І. Удосконалення фінансово-кредитного стимулювання інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні: монографія / авт. кол. ; за наук. ред. канд. економ. наук, доц. Б. І. Пшика. – Київ : УБС НБУ, 2010. – 263 с.
177. Радіонов Ю. Д. Бюджетні кошти як інвестиційний ресурс України / Ю. Д. Радіонов // Економіка України. – 2014. – №9 (634). – С. 35–53.
178. Радіонов Ю. Д. Проблеми реалізації бюджетних інвестицій / Ю. Д. Радіонов // Економіка України. – 2015. – №2 (639). – С. 48–59.
179. Резнік Н.П. Зарубіжний досвід інвестування в агропромисловий комплекс / Н. П. Резнік // Культура народів Причорномор'я. – 2008. – № 147. – С. 77–80.
180. Рибак С. Фінансові аспекти економічного зростання в Україні / С. Рибак, Л. Лазебник // Економіка України. – 2007. – № 3. – С. 22–32.
181. Рисин И.Е. Зарубежный опыт регулирования иностранных инвестиций / И.Е. Рисин, А.С. Ежиков // Проблемы региональной экономики. – 2006. – № 12. – С. 17–25.
182. Романчук З. Інвестиції як економічна категорія та їх роль у забезпеченні економічного зростання / З. Романчук // Формування ринкової економіки в Україні: наук. зб. – Львів: ЛНУ ім. І. Франка. – 2016. – №35 (ч.2). – С. 172–178.

183. Романчук З. Інвестиційна безпека та методика її оцінки / Я. Дропа, З. Романчук // Формування ринкової економіки в Україні : науковий збірник. – Львів : ЛНУ ім. І. Франка, 2012. – № 26 (ч. 2). – С. 345–351.
184. Романчук З. Необхідність державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні / З. Романчук // Матеріали XX Міжнародної наукової конференції студентів, аспірантів та молодих учених “Актуальні проблеми функціонування господарської системи України” (17–18 травня 2013 року). – Львів: ЛНУ імені Івана Франка. – 2013. – С. 165–167.
185. Романчук З. Оцінка взаємозв'язку інвестицій в основний капітал та валової доданої вартості за видами економічної діяльності в Україні / З. Романчук // Потенціал стійкого розвитку та фінансова безпека соціально-економічних систем: I Всеукраїнська науково-практична конференція, 17-18 жовтня 2013 р., м. Сімферополь – смт. Гурзуф.: [матеріали]. Сімферополь: ВД “АРІАЛ”, 2013. – С. 130–132.
186. Романчук З. Проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку України та шляхи їх вирішення / Б. Гнатківський, З. Романчук // Вісник Львівського університету. – Львів : ЛНУ ім. І.Франка, 2010. – С. 162–167. – (Серія економічна ; вип. 43).
187. Романчук З. Сучасні податкові інструменти регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності в Україні / З. Романчук // Вісник Львівського університету. – Львів : ЛНУ ім. І. Франка, 2013. – С. 520–526. – (Серія економічна ; вип. 49).
188. Романчук З. Теоретичні основи фінансового регулювання інвестиційної діяльності / З. Романчук // Формування ринкової економіки в Україні: наук. зб. – Львів : ЛНУ ім. І. Франка, 2013. – № 29 (ч. 2). – С. 133–138.

189. Романчук З. Удосконалення фінансового регулювання залучення інвестиційних ресурсів в економіку України / Д. Ванькович, З. Романчук // Бізнес Інформ. – 2015. – № 9. – С. 134–140.
190. Романчук З. Фінансовий механізм забезпечення інноваційно-інвестиційної діяльності в Україні / З. Романчук // Формування ринкової економіки в Україні : наук. збірник. – Львів : ЛНУ ім. І. Франка, 2014. – № 31 (ч. 2). – С. 235–241.
191. Савіна Г. Г. Визначення основних перешкод залучення інвестицій в економіку України у контексті світового досвіду. Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект : сб. науч. трудов / Г. Г. Савіна, Ю. Г. Гришаєва. – Донецк : ДонНУ, 2010. – С. 386–392.
192. Самуельсон Пол А. Макроекономіка / Пол А. Самуельсон, Вільям Д. Нордгауз ; пер. з англ. за наук. ред. С. Панчишина. – Київ : Основи, 1995. – 576 с.
193. Семененко М. В. Напрями удосконалення державного регулювання інноваційно інвестиційної діяльності в Україні / М. В. Семененко // Інвестиції: практика та досвід. – 2016. – №2. – С. 81–84.
194. Сідельникова Л. П. Ефективність податкових джерел формування бюджетних ресурсів держави / Л. П. Сідельникова // Фінанси України. – 2015. – №9. – С. 45–60.
195. Сідельникова Л. П. Податкові та боргові джерела бюджетного фінансування державних інвестиційних проектів / Л. П. Сідельникова // Інвестиції: практика та досвід. – 2011. – №22. – С. 8–12.
196. Статистичний щорічник України за 2005 – 2015 роки / Державний комітет статистики України. К. : Техніка.
197. Стратегія економічного і соціального розвитку України на 2014–2015 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.

198. Стукало Н. В. Досвід державного регулювання іноземних інвестицій у країнах світу [Електронний ресурс] / Н. В. Стукало, А. В. Хуторна // Економіка сьогодні: актуальні питання та перспективи : зб. наук. праць. – 2012. – №1. – Режим доступу : <http://economics-issues.com.ua/zmist-zhurnalu/ekonomika-sogodennya-aktualni-pitannya-ta-perspektivi-2012-1/dosvid-derzhavnogo-regulyuvannya-inozemnix-investicij-u-kra%D1%97nah-svitu/>
199. Тарангул Л. Л. Бюджетна підтримка та податкове стимулювання національної економіки України : монографія / за заг. Ред. Л.Л. Тарангул; Нац. унів-т ДПС України. – Ірпінь, К.: Фенікс, 2012. – 532 с.
200. Ткаченко Ю. В. Стратегія формування інвестиційної привабливості національної економіки в умовах глобалізації / Ю. В. Ткаченко // Інвестиції: практика та досвід. – 2014. – № 13. – С. 147–153.
201. Участие государства в развитии венчурного инвестирования в России: информ.-аналит. бюл. / сост. И. В. Карзанова. – Москва : Бюро экономического анализа, 2003. – № 45. – 33 с.
202. Федоренко В. Г. Инвестознавство : підручник / В. Г. Федоренко. – 3-тє вид., доп. – Київ : МАУП, 2004. – 480 с.
203. Федосов В. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями : монографія / В. Федосов, В. Опарін, С. Львовчкін ; за наук. ред. В. Федосова. – Київ : КНЕУ, 2002. – 387 с.
204. Фінанси України: інституційні перетворення та напрями розвитку : монографія / І. Я. Чугунов, В. І. Міщенко та ін.; за ред. І. Я. Чугунова. – Київ : ДННУ АФУ, 2009. – 848 с.
205. Фінансовий словник-довідник / М. Я. Демяненко, Ю. Я. Луван, П. Т. Саблук, В. М. Скупий та ін. ; за ред. М. Я. Демяненка. – Київ : ІАЕ УААН, 2003. – С. 388.

206. Фінансове забезпечення інноваційного розвитку України : монографія [Електронне видання] / [М. І. Диба, О. М. Юркевич, Т. В. Майорова, І. В. Власова та ін.] ; за ред. д.е.н., проф. М. І. Диби і к.е.н., доц. О. М. Юркевич. – Київ : КНЕУ, 2013. – 425, [7] с.
207. Фролова Г. І. Інвестиційно-інноваційна стратегія розвитку економіки України / Г. І. Фролова // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2013. – № 2 (22). – С. 80–84.
208. Череп А. П. Інвестознавство : підручник / А. П. Череп. – Київ : Кондор, 2006. – 398 с.
209. Чорна О. М. Концепція механізму державного управління інвестиційно-інноваційними процесами в Україні / О. М. Чорна, К. В. Колодка // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2012. – №1. – С. 64–67.
210. Шталь Т.В. Аналіз інвестиційного клімату України та шляхи його вдосконалення // Шталь Т.В., Доброскок Ю.Б., Сапаров Е. / Бізнес Інформ. – 2013. – №3. – С.122-125.
211. Юркевич О. М. Бюджетно-податкові важелі стимулювання інноваційної активності / О. М. Юркевич, І. В. Власова // Економіка та підприємництво : зб. наук. пр. молодих учених та аспірантів / М-во освіти і науки України, ДВНЗ “Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана” ; редкол.: С. І. Дем’яненко (відп. ред.) [та ін.]. – Київ : КНЕУ, 2014. – Вип. 33. – С. 276–285.
212. Юркевич О. М. До питання визначення інвестиційної безпеки та чинників впливу на неї / І. В. Власова, О. М. Юркевич // “Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України” : матеріали XII Міжнародної науково-практичної конференції. (м. Київ, 29–30 жовтня 2015 р.). – Київ, 2015. – С. 109–112.
213. Юркевич О. М. Оцінка рівня інвестиційної безпеки в Україні / О. М. Юркевич // Міжнародна економічна політика: журнал. – Київ :

ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”, 2012. – Спецвипуск Ч. 2. – С. 402–407.

214. Юркевич О.Н. Роль венчурного инвестирования в обеспечении инновационного развития / О.Н. Юркевич, И.В. Власова // Научное издание “Экономика: стратегия и практика” (Казахстан). – 2016. – № 1 (37). – С. 54-66.
215. Bodie Z. Essentials of investments / Zvi Bodie, Alex Kane, Alan J. Marcus. – 5th ed. – (McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate) : Williams Publishing, 2004. – 984 с.
216. Romanchuk Z. Ukraine’s investment climate analysis and ways of its improvement / Z. Romanchuk // The European Journal of Economics and Management. – 2015. – Vol. 1. – Issue 2. – P. 27–32.
217. Romanchuk Z. Z. Problems of an effective system of investment incentives formation at the state level. [Elektronic resource] / Z. Z. Romanchuk // Ефективна економіка. – 2016. – № 8. – Access mode : <http://www.economy.nayka.com.ua>

ДОДАТКИ

**Тлумачення сутності поняття „інвестиційна діяльність”
різними авторами**

Автор	Трактування
В. Білолипецький	Інвестиційна діяльність – це проектна, організаційна, управлінська, контрольна робота, що виконується в інтересах планової реалізації інвестицій.
Л. Гончаренко	Інвестиційна діяльність – це вкладання інвестицій і здійснення практичних дій з метою одержання прибутку чи позитивного ефекту.
Г. Іванов	Інвестиційна діяльність – це діяльність із формування, розміщення, вкладення, трансформації і відшкодування інвестицій, включаючи управління ними й усією системою інвестиційних відносин.
Р. Качур	Інвестиційна діяльність – це процес реалізації інвестицій, тобто вкладення матеріальних, фінансових ресурсів та інтелектуальних цінностей в об’єкти економіки і соціальної сфери.
Н. Ковтун	Інвестиційна діяльність – це сукупність заходів і послідовних практичних дій з боку суб’єктів інвестування, котрі пов’язані з реалізацією інвестиційних намірів з метою одержання доходу.
Т. Музиченко	Інвестиційна діяльність – це послідовна сукупність дій її суб’єктів (інвесторів, учасників) щодо здійснення інвестицій з метою одержання доходу. Кожна держава як суб’єкт інвестиційної діяльності визначає правові, економічні та соціальні умови цієї діяльності в своєму законодавстві. У вужчому тлумаченні цього поняття застосовують термін «інвестиційний процес». Це поняття звичайно пов’язується з обґрунтуванням і реалізацією інвестиційних проектів.
О. Озерчук	Інвестиційна діяльність – це багатовекторний процес, адже йдеться, з одного боку, про різноманітні зовнішні та внутрішні джерела інвестування, а з другого – про численні напрями інвестування.
С. Панчишин	Інвестиційна діяльність – це сукупність рішень і відповідних дій, скерованих на перетворення заощаджень у інвестиції.
А. Пересада	У більш вузькому розумінні інвестиційна діяльність може розглядатися як інвестиційний процес, який складається з таких етапів: мотивація інвестиційної діяльності; прогнозування та програмування інвестицій; обґрунтування доцільності інвестицій; страхування інвестицій; державне регулювання інвестиційного процесу; планування інвестицій; фінансування інвестиційного процесу; проектування та ціноутворення; забезпечення інвестицій матеріально-технічними ресурсами; освоєння інвестицій; підготовка до виробництва продукції; попередня передача та прийом до експлуатації; кінцева передача об’єкта до експлуатації.

продовження додатку А

Автор	Трактування
С. Погасій	Інвестиційна діяльність – це процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибір ефективних об’єктів інвестування, формування збалансованої за вибраними параметрами інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) і забезпечення її реалізації.
Є. Стефанович	Інвестиційна діяльність – це комплекс заходів держави, фізичних і юридичних осіб, спрямованих на ефективне розміщення ресурсів з метою одержання очікуваного результату. Ефектом (результатом) може бути не тільки прибуток, а й розбудова інфраструктури, поліпшення умов життя населення, поліпшення екологічного стану тощо.
В. Федоренко	Інвестиційна діяльність – це комплекс заходів і дій фізичних та юридичних осіб, які вкладають власні кошти (у матеріальній, фінансовій або іншій майновій формі) з метою отримання прибутку.
Д. Черваньов	Інвестиційна діяльність – це комплекс заходів і практичних дій юридичних і фізичних осіб (резидентів чи нерезидентів), а також держави щодо здійснення інвестицій у будь-якій формі з метою одержання прибутку або досягнення соціального ефекту.
А. Череп, І. Рурк	Інвестиційна діяльність – це не просто вкладання наявних ресурсів з метою отримання прибутку, а важлива складова міжнародного руху капіталу, котра здатна забезпечити міграцію капіталу з однієї країни в іншу, а також прискорювати цю міграцію в одних галузях світового господарства та вповільнювати в інших.
Б. Щукін	Інвестиційна діяльність – це процес організації інвестування за реально наявних в країні умов господарювання, й у процесі інвестування визначається модель поведінки інвестора щодо нарощування свого капіталу.
Закон України «Про інвестиційну діяльність»	Інвестиційна діяльність – це сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Інвестиційна діяльність провадиться на основі: інвестування, що здійснюється громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, спілками і товариствами, а також громадськими і релігійними організаціями, іншими юридичними особами, заснованими на колективній власності; державного інвестування, що здійснюється органами державної влади за рахунок коштів державного бюджету, позичкових коштів, а також державними підприємствами і установами за рахунок власних і позичкових коштів; місцевого інвестування, що здійснюється органами місцевого самоврядування за рахунок коштів місцевих бюджетів, позичкових коштів, а також комунальними підприємствами та установами за рахунок власних і позичкових коштів; державної підтримки для реалізації інвестиційних проєктів; іноземного інвестування, що здійснюється іноземними державами, юридичними особами та громадянами іноземних держав; спільного інвестування, що здійснюється юридичними особами та громадянами України, юридичними особами та громадянами іноземних держав.

Джерело: Сформував автор на основі [68; 85; 93; 97; 145; 150; 159; 202]

**Основні законодавчі та нормативно-правові акти,
що регулюють інвестиційну діяльність, їх характеристика**

№ п/п	Законодавчий і нормативно-правовий акт	Характеристика
1.	Закон України „Про інвестиційну діяльність” від 18 вересня 1991 р. № 1560-ХІІ, із змінами та доповненнями (ВВР, 1991, № 47, ст. 646)	Визначає загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України. Спрямований на забезпечення рівного захисту прав, інтересів і майна суб’єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також на ефективне інвестування народного господарства України, розвиток міжнародного економічного співробітництва та інтеграції
2.	Закон України „Про інститути спільного інвестування” від 05.07.2012 р. № 5080-VI, із змінами та доповненнями (ВВР, 2013, № 29, ст.337)	Визначає правові та організаційні основи створення, діяльності та відповідальності суб’єктів спільного інвестування, особливості управління їх активами, встановлює вимоги до складу, структури та зберігання активів, особливості розміщення та обігу цінних паперів інститутів спільного інвестування, порядок та обсяг розкриття інформації інститутами спільного інвестування з метою залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів інвесторів
3.	Закон України „Про інноваційну діяльність” від 04 липня 2002 року № 40-IV, із змінами і доповненнями (ВВР, 2002, № 36, ст. 266)	Визначає правові, економічні та організаційні засади державного регулювання інноваційної діяльності в Україні, встановлює форми стимулювання державою інноваційних процесів і спрямований на підтримку розвитку економіки України інноваційним шляхом. Згідно із цим Законом державну підтримку одержують суб’єкти господарювання всіх форм власності, що реалізують в Україні інноваційні проекти, і підприємства всіх форм власності, які мають статус інноваційних
4.	Закон України „Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні” від 08.09.2011 р. № 3715-VI, із змінами і доповненнями (ВВР, 2012, N 19-20, ст. 166)	Визначає правові, економічні та організаційні засади формування та реалізації пріоритетних напрямів інноваційної діяльності в Україні. Метою Закону є створення правової бази для концентрації ресурсів держави на провідних напрямках науково-технологічного оновлення виробництва та сфери послуг у країні
5.	Закон України „Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків” від 16 липня 1999 року № 991-XIV, із змінами і доповненнями (ВВР, 1999, № 40, ст. 363)	Визначає правові та економічні засади запровадження та функціонування спеціального режиму інноваційної діяльності технологічних парків

продовження додатку Б

	Законодавчий і нормативно-правовий акт	Характеристика
6.	Закон України „Про режим іноземного інвестування” від 19 березня 1996 року № 93/96-ВР, із змінами і доповненнями (ВВР, 1996, № 19, ст. 80)	Визначає особливості режиму іноземного інвестування на території України, виходячи з цілей, принципів і положень законодавства України
7.	Закон України „Про захист іноземних інвестицій” від 10 вересня 1991 року № 1540а-ХІІ, із змінами і доповненнями (ВВР, 1991, № 46, ст. 616)	Визначає законні права та інтереси іноземних інвесторів на території України, а також гарантує розподіл і перерозподіл прибутків та визначає сплату податків
8.	Закон України „Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон” від 13 жовтня 1992 року № 2673-ХІІ, із змінами і доповненнями (ВВР, 1992, № 50, ст. 676)	Визначає порядок створення і ліквідації та механізм функціонування спеціальних (вільних) економічних зон на території України, загальні правові і економічні основи їх статусу, а також загальні правила регулювання відносин суб’єктів економічної діяльності цих зон з місцевими радами народних депутатів, органами державної виконавчої влади та іншими органами
9.	Закон України „Про цінні папери та фондовий ринок” від 23 лютого 2006 року № 3480-V, із змінами і доповненнями (ВВР, 2006, № 31, ст. 268)	Визначає умови та порядок випуску цінних паперів, а також регулює відносини, що виникають під час розміщення, обігу цінних паперів і провадження професійної діяльності на фондовому ринку, з метою забезпечення відкритості та ефективності функціонування фондового ринку
10.	Закон України „Про наукову та науково-технічну діяльність” від 26.11.2015 р. № 848-VIII, із змінами і доповненнями (ВВР, 2016, № 3, ст.25)	Визначає роль держави в розвитку науки і техніки, використанні науково-технічних результатів для перетворення суспільного виробництва та задоволення потреб людей; основні цілі, напрями та принципи державної науково-технічної політики; форми та методи державного регулювання в науково-технічній сфері; повноваження державних органів у здійсненні науково-технічної політики; економічні та правові гарантії розвитку науково-технічної діяльності
11.	Закон України „Про пріоритетні напрями розвитку науки і техніки” від 11 липня 2001 року № 2623-III, із змінами і доповненнями (ВВР, 2001, № 48, ст. 253)	Визначає правові та організаційні засади цілісної системи формування та реалізації пріоритетних напрямів розвитку науки і техніки в Україні
12.	Закон України „Про Загальнодержавну комплексну програму розвитку високих наукоємних технологій” від 9 квітня 2004 року № 1676-IV, із змінами і доповненнями (ВВР, 1992, № 12, ст. 165)	Загальнодержавна комплексна програма розвитку високих наукоємних технологій спрямована на запровадження моделі сталого економічного зростання вітчизняних підприємств шляхом удосконалення структури їх основного капіталу та інтенсивного інвестування високотехнологічного виробництва

продовження додатку Б

	Законодавчий і нормативно-правовий акт	Характеристика
13.	Закон України „Про банки і банківську діяльність” від 7 грудня 2000 року № 2121-III, із змінами і доповненнями (ВВР, 2001, № 5–6, ст. 30)	Визначає структуру банківської системи, економічні, організаційні і правові засади створення, діяльності, реорганізації і ліквідації банків. Метою цього Закону є правове забезпечення стабільного розвитку і діяльності банків в Україні і створення належного конкурентного середовища на фінансовому ринку, забезпечення захисту законних інтересів вкладників і клієнтів банків, створення сприятливих умов для розвитку економіки України та підтримки вітчизняного товаровиробника
14.	Закон України „Про Національний банк України” від 20 травня 1999 року № 679-XIV, із змінами і доповненнями (ВВР, 1999, № 29, ст. 238)	Визначає юридичний статус, принципи організації, завдання, функції і повноваження Національного банку України, у тому числі його функції і повноваження у сфері банківського нагляду; забезпечення стабільності грошової одиниці України. Сприяє дотриманню стабільності банківської системи, а також у межах своїх повноважень цінової стабільності та інвестиційної діяльності
15.	Закон України „Про фінансовий лізинг” від 16 грудня 1997 року № 723/97- ВР, із змінами і доповненнями (ВВР, 1998, № 16, ст. 68)	Визначає поняття лізингу, а також загальні правові та економічні засади його здійснення. Лізинг – це підприємницька діяльність, яка спрямована на інвестування власних чи залучення фінансових коштів

Джерело: Сформував автор на основі [65; 67; 69; 71; 73; 74; 75; 76; 78; 88; 90; 93; 99]

Додаток В

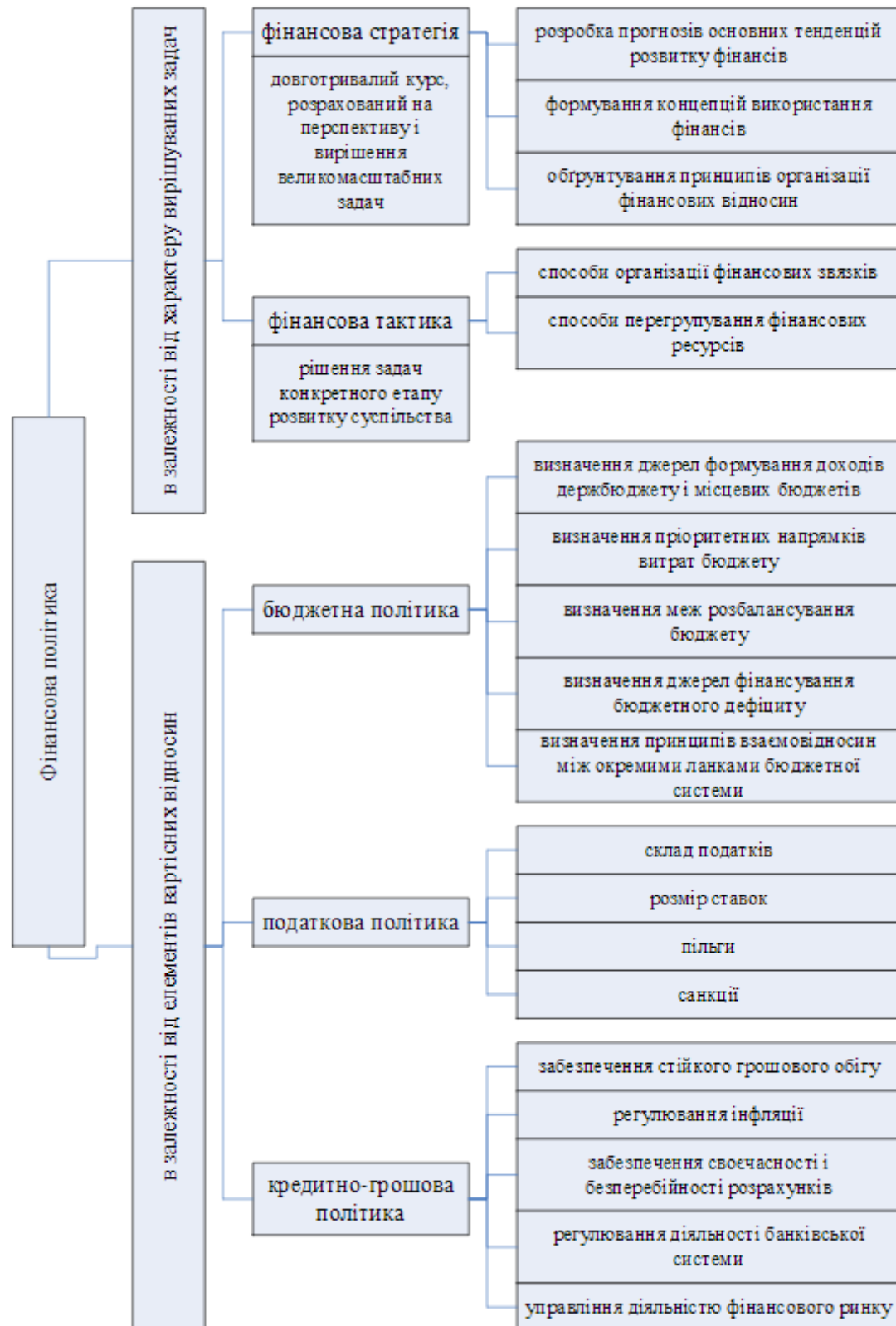


Рис. Складові фінансової політики

Джерело: [24, с. 21]

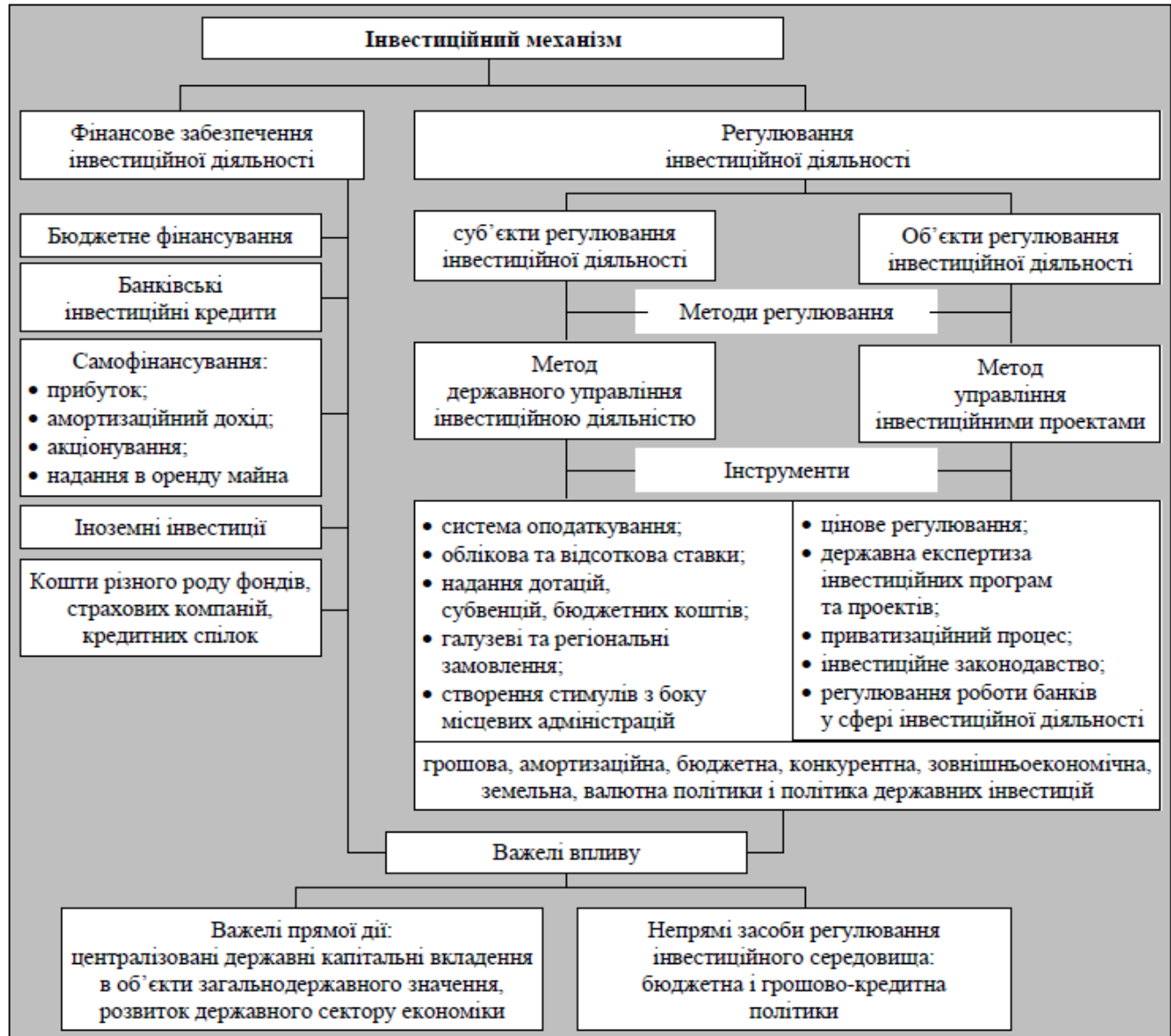


Рис. Структура інвестиційного механізму регулювання інвестиційної діяльності

Джерело: [97, с. 81]

Додаток Д

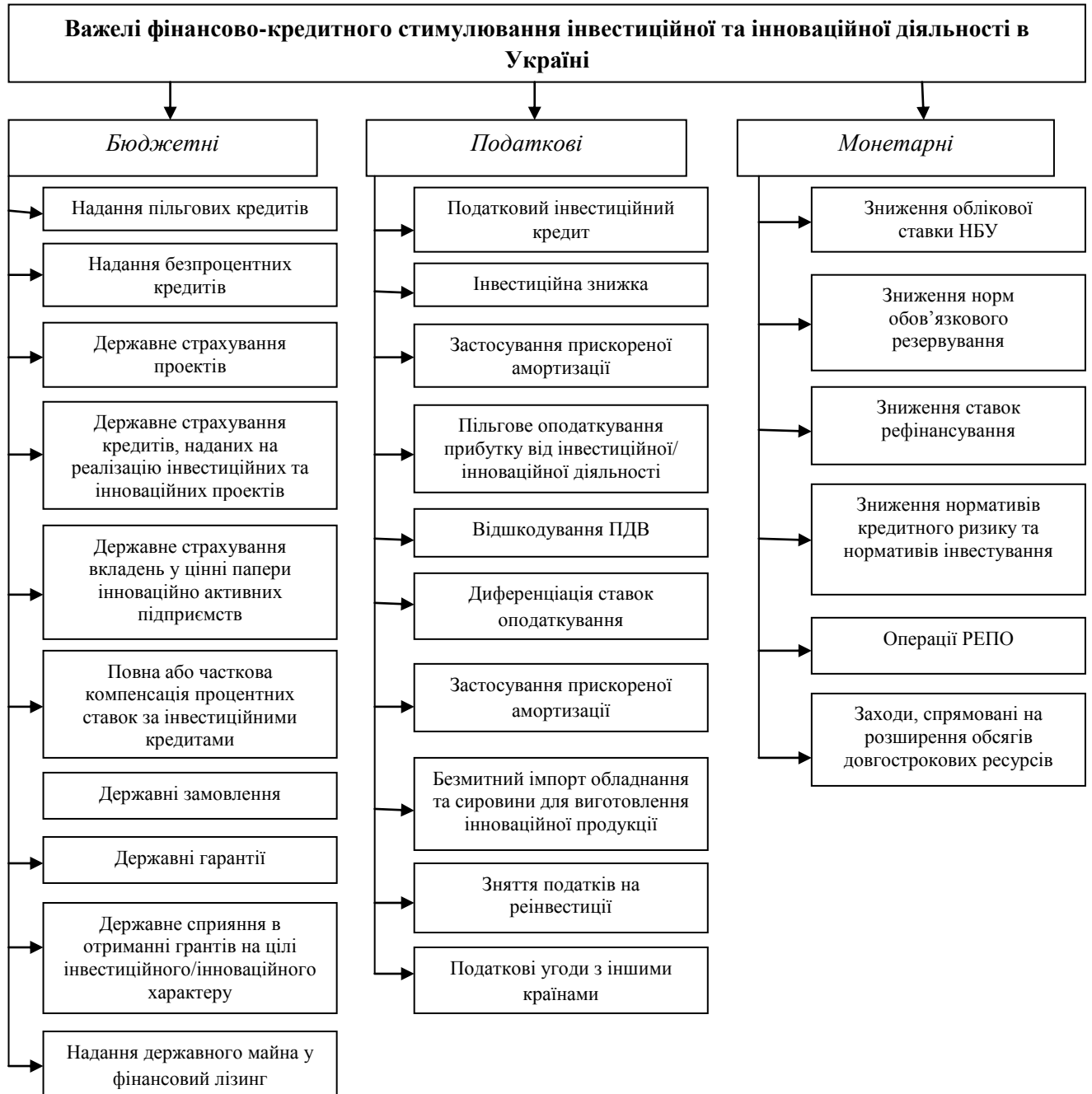


Рис. Важелі фінансово-кредитного стимулювання інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні

Джерело: [176, с. 30]

Додаток Е

Капітальні інвестиції за видами економічної діяльності за 2010-2015 роки¹

(млн. грн)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015 ²
Усього	180575,5	241286,0	273256,0	249873,4	219419,9	273116,4
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	11062,6	16466,0	18883,7	18587,4	18795,7	30154,7
Промисловість	55384,4	78725,8	91598,4	97574,1	86242,0	87656,0
Будівництво	29767,0	31990,8	40760,3	40796,2	36056,7	43463,7
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	18550,4	24067,9	24531,6	22190,3	20715,7	20662,9
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	19322,4	25498,2	32413,0	18472,6	15498,2	18704,0
Тимчасове розміщення й організація харчування	1033,2	1572,7	2264,9	1476,8	1482,0	1393,1
Інформація та телекомунікації	8625,8	9730,0	10167,7	9864,0	8175,1	22975,0
Фінансова та страхова діяльність	5861,5	5972,3	7353,3	6646,8	6214,5	6448,0
Операції з нерухомим майном	9861,0	14598,9	12368,6	13550,4	11230,2	11899,0
Професійна, наукова та технічна діяльність	4991,7	10491,9	9021,3	3621,3	2921,5	4065,2
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	2973,8	3928,8	4973,9	4013,9	3565,1	6535,2
Державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування	7769,9	11437,6	11692,8	7546,2	5808,0	13942,4
Освіта	1818,4	2090,7	1463,5	1030,5	820,9	1540,1
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	1920,1	2113,2	2707,2	1746,2	1223,9	2367,2
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	976,7	1437,3	2598,0	2544,5	508,7	1044,3
Надання інших видів послуг	656,6	1163,9	457,8	212,2	161,7	265,6

¹ Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м. Севастополя, за 2014-2015 роки також без частини зони проведення антитерористичної операції.

² В окремих випадках сума складових може не дорівнювати підсумку у зв'язку з округленням.

Джерело: Сформував автор на основі офіційних даних Державної служби статистики України [153]

Додаток Ж

Динаміка міжнародної інвестиційної позиції України

млн. дол. США

	Позиція на 01.01.2010	Позиція на 01.01.2011	Позиція на 01.01.2012	Позиція на 01.01.2013	Позиція на 01.01.2014	Позиція на 01.01.2015
АКТИВИ	112513	133426	139860	143697	138131	122500
Резервні активи	26505	34576	31795	24546	20416	7533
Монетарне золото	948	1249	1385	1890	1640	911
Спеціальні права запозичення ¹	64	8	18	9	16	4
Валюта та депозити	11566	14292	11717	6475	6192	1038
Цінні папери	13927	19027	18675	16172	12568	5580
Прямі інвестиції за кордон ²	7262	7958	8117	9351	9739	9704
Акціонерний капітал ра реінвестовані доходи	7175	7836	7994	9228	9617	9576
Інший капітал	87	123	123	123	122	128
Портфельні інвестиції	79	94	108	173	176	188
Цінні папери, що дають право на участь у капіталі	73	67	50	64	74	68
Боргові цінні папери	6	27	58	109	102	120
Інші інвестиційні активи	78667	90798	99840	109627	107800	105075
Торгові кредити ^{3,6}	6772	11378	9621	9416	8984	8166
Кредити	2075	1834	602	464	280	1421
Валюта та депозити	68378	76439	89022	99227	98131	95080
Інші активи	1442	1147	595	520	405	408
ПАСИВИ	152760	172211	187808	203144	214979	185623
Прямі інвестиції в Україну ^{2,6}	52021	57985	66304	75034	78888	63910
Акціонерний капітал та реінвестовані доходи	46943	52092	58365	64744	67876	55036
Інший капітал	5078	5893	7939	10290	11012	8874
вимоги до прямих іноземних інвесторів (торгові кредити)	-	-	381	155	173	383
зобов'язання перед прямими іноземними інвесторами	-	-	8320	10445	11185	9257
Портфельні інвестиції	15567	20034	21743	26694	35886	32961
Цінні папери, що дають право на участь в капіталі	2421	2773	3588	3930	5197	4662
Боргові цінні папери	13146	17261	18155	22764	30689	28299
Похідні фінансові інструменти	0	0	0	0	0	0
Інші інвестиційні зобов'язання	85172	94192	99761	101416	100905	88752
Торгові кредити ^{3,6}	11065	13828	16471	19758	23738	14899
Кредити	63768	69620	71028	68721	64325	60898
Валюта та депозити	5271	4015	4739	4135	4184	2369
Інші зобов'язання	5068	6729	7523	8802	7958	10586
ЧИСТА МІЖНАРОДНА ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЗИЦІЯ	-40 247	-38 785	-47 948	-59 477	-76 848	-63 123

Примітки:

1. Починаючи з 2014 р. дані наведено без урахування тимчасово окупованих територій АР Крим та м. Севастополь.

2. В окремих випадках незначне відхилення між підсумками та сумою складових пояснюється округленням даних при електронній обробці інформації.

3. Розподіл Спеціальних прав запозичення включено згідно з методологією КПБ 5.

4. Починаючи з 01.10.2007 р. до обсягів прямих інвестицій здійснюються дорахунки надходжень інвестицій у грошовій формі за даними банківської звітності, які не враховані в офіційній статистиці Державної служби статистики України.

5. На 01.01.2006 р. за даними Державної служби статистики України здійснено дорахунок довгострокової заборгованості.

6. Дані щодо обсягів готівкової іноземної валюти, що знаходяться поза банківською системою, включені до статті «Валюта і депозити, інші сектори, активи».

7. У 2009 р. кредити, надані українським компаніям під гарантії Уряду, приведено у відповідність до міжнародної методології і перекласифіковано з сектору державного управління до інших секторів у ретроспективі з 2004 р.

8. У зв'язку з уточненням методики розрахунку статті «Прямі інвестиції» за рекомендаціями місії МВФ з питань статистики зовнішнього сектору обсяги кредиторської та дебіторської заборгованості підприємств з прямими інвестиціями.

Додаток 3

Типізація моделей реалізації державної інвестиційної політики (ДІП) на засадах взаємодії держави та бізнесу (ВДБ)

Критерій типізації моделі	Модель					
	Корупційна	Олігархічна	Ліберальна	Необмеженої участі держави	Обмеженої участі держави	Змішана
Характер взаємодії суб'єктів ДІП	Змова	Змова	Автономія	Автономія	Консенсус	Автономія
Форма ВДБ	Примусова	Примусова	Опосередкована, тактична ініціативна	Опосередкована, стратегічна ініціативна	Інтеграційна	Опосередкована, тактична ініціативна
Цільовий орієнтир реалізації ДІП	Задоволення інтересів учасників корупційних схем	Задоволення інтересів обмеженого кола осіб	Задоволення суспільних потреб	Задоволення суспільних потреб	Задоволення суспільних потреб	Задоволення інтересів обмеженого кола осіб з урахуванням суспільних потреб
Підпорядкування суб'єктів ДІП	Вертикальне	Вертикальне, горизонтальне	Вертикальне, горизонтальне	Горизонтальне	Горизонтальне	Вертикальне
Модель корпоративних відносин	Державний корпоративізм	Приватний корпоративізм	Державний корпоративізм	Соціальний корпоративізм	Соціальний корпоративізм	Державний корпоративізм
Тип сформованих корпоративних структур	Делегативний	Делегативний	Переважно представницький	Делегативний	Представницький	Делегативний
Напрямок концентрації зусиль учасників ВДБ	Спеціалізація	Спеціалізація	Спеціалізація	Консолідація	Спеціалізація	Консолідація
Рівень формалізації відносин	Низький	Низький	Середній	Високий	Високий	Середній
Методи реалізації ДІП	Адміністративне керівництво	Адміністративне керівництво	Регулювання, субсидювання, державне підприємництво	Адміністративне керівництво, регулювання, субсидювання, державне підприємництво	Регулювання, субсидювання	Адміністративне керівництво, державне підприємництво, субсидювання
Приклад практичної реалізації моделі та оцінка її ефективності	"Корупційний капіталізм" (Латинська Америка, 1990-2000 рр.), "Економічна маргіналізація" (Тропічна Африка, 1960-2000 рр.). Неєфективна	Східна і Південно-Азійська, Східна модель (Азія, 1980-2000 рр.). Ефективна. Країни СНД (кінець 1990-х - початок 2000-х рр.). Неєфективна	"Модель Вашингтонського консенсусу" (Центральна і Східна Європа, початок 1990-х рр.). Ефективна. Країни СНД (початок 1990-х рр.). Неєфективна	Популізм (Латинська Америка, 1960-1970 рр.). Неєфективна. "Китайська модель", Авторитарні моделі, 1980-х рр. Ефективна	"Консенсус в ім'я реформ" (Центральна і Східна Європа, кінець 1990-х - початок 2000-х рр.), "Шведська модель", державний дирижизм, 1950-1980 рр., "Модель Поствашигтонського консенсусу" (Центральна і Східна Європа, з початку 2000-х рр. до теперішнього часу), Пекінський консенсус (з 2004 р. до теперішнього часу). Ефективна	Україна, Росія, Казахстан, Вірменія, Азербайджан (початок 2000-х рр. до теперішнього часу). Неєфективна

Джерело: [37, с. 81]



Рис. Стратегія формування сприятливого інвестиційного клімату

Джерело: [88, с. 19]



МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ імені ІВАНА ФРАНКА

вул. Університетська, 1, м. Львів, 79000, тел./факс (032)2616048, тел. 2603402
E-mail: lnu@lnu.com.ua Код ЗКПО 02070987
Управління держказначейства у Львівській області. МФО 825014. р.р. 35221203001061
№ свідоцтва 17701483, ін. под. № 020709813029
Валютний рахунок № 26007006042 в Укресімбанку м. Львова МФО 325718

08.09.2015 N 4000-Н На N _____ від _____

Довідка

Видана Романчук Зоряні Зіновіївни про те, що результати її дисертаційної роботи на тему «Фінансове регулювання інвестиційної діяльності в Україні», використовуються в навчальному процесі Львівського національного університету імені Івана Франка під час викладання навчальних дисциплін «Фінанси», «Фінанси підприємств», «Фінансовий менеджмент», «Інвестування», «Фінансування інноваційної діяльності підприємств».

Проректор з наукової роботи
Львівського національного університету
імені Івана Франка
член-кореспондент НАН України
доктор хімічних наук, професор



Р.С. Гладішевський



**ДЕРЖАВНА ФІСКАЛЬНА СЛУЖБА УКРАЇНИ
СПЕЦІАЛІЗОВАНА ДЕРЖАВНА ПОДАТКОВА ІНСПЕКЦІЯ
З ОБСЛУГОВУВАННЯ ВЕЛИКИХ ПЛАТНИКІВ У М.ЛЬВОВІ
МІЖРЕГІОНАЛЬНОГО ГОЛОВНОГО УПРАВЛІННЯ ДФС**

вул. Стрийська, 35, м.Львів, 79003 тел.: (032) 297-32-22

18.08.2015 № 115/10/04-0024/20

на № _____ від _____

Довідка

Видана Романчук Зоряні Зіновіївни про те, що результати її дисертації на тему «Фінансове регулювання інвестиційної діяльності в Україні» представляють практичний інтерес для державних контролюючих фіскальних органів. Зокрема в поточній діяльності Спеціалізованої державної податкової інспекції з обслуговування великих платників в м.Львові Міжрегіонального головного управління ДФС апробовані та використовуються результати проведеного дисертанткою аналізу впливу каналів фіскальної трансмісії на результуючі показники інвестиційної діяльності з метою збільшення доходів Зведеного бюджету України, що здійснено засобами економіко-математичного моделювання.

Начальник
СДПІ з ОВП у м.Львові МГУ ДФС



Ю.О.Гринів



Львівська міська рада

Департамент економічної політики

Україна, 79006, м. Львів, пл. Ринок, 1 тел.: 38 (032) 297-59-03, 38 (0322) 72-05-86

28. 08. 2015 р. № 23-вих-630

На № _____ від _____

ДОВІДКА

Видана Романчук Зоряні Зіновіївни про те, що результати її дисертаційної роботи на тему «Фінансове регулювання інвестиційної діяльності в Україні» використовуються в діяльності департаменту економічної політики Львівської міської ради та отримали схвальні відгуки.

Так, у роботі департаменту економічної політики Львівської міської ради використано пропозиції дисертантки щодо мінімізації ризиків при здійсненні іноземними та українськими інвесторами інвестиційної діяльності в Україні, а також застосовано рекомендації автора щодо покращення інвестиційного клімату у місті Львові.



Директор департаменту

І. Кулич

ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ

«ВІКО – БАНЗАЙ»

вул. Стрийська, 96/3, м. Львів, 79003 тел.: (032) 243-55-58

04.05.2015 р. № 17/143/15

ДОВІДКА

Видана Романчук Зоряні Зіновіївни про те, що результати її дисертаційної роботи на тему «Фінансове регулювання інвестиційної діяльності в Україні» можуть бути використані в діяльності Товариства з обмеженою відповідальністю «Віко-Банзай». Зокрема запропоновані автором пропозиції щодо удосконалення методики визначення ефективності податкового стимулювання інвестиційної діяльності на мікрорівні, що дозволило виявити пріоритети формування податкової стратегії підприємства.



Директор ТЗОВ «Віко-Банзай»

Ю.Р. Дубас