

*Корнєєва Ю.В.,**к.е.н., докторант,**ДННУ «Академія фінансового управління»*

ДОВГОСТРОКОВА ПОЛІТИКА ДЕРЖАВИ В ІНВЕСТИЦІЙНІЙ СФЕРІ ДЛЯ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ ДЕРЖАВНОГО СЕКТОРА

Анотація. Статтю присвячено аналізу особливостей довгострокової політики держави в інвестиційній сфері для суб'єктів господарювання державного сектора. Виокремлено основні чинники, що формують інвестиційний клімат, та їх вплив на інвестиційну діяльність компаній, що знаходяться у повній або частковій державній власності. Визначено основні принципи довгострокової політики держави в інвестиційній сфері.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна політика, інвестиційний клімат, суб'єкти господарювання державного сектора.

Постановка проблеми. Довгострокова політика держави в інвестиційній сфері для суб'єктів господарювання державного сектора охоплює два важливі напрями, а саме політику у сфері державних інвестицій та політику щодо залучення приватного капіталу суб'єктами господарювання державного сектора. Головною метою державного регулювання інвестиційної діяльності для суб'єктів господарювання державного сектора є створення умов для підвищення інвестиційної активності даних суб'єктів з урахуванням принципів ринкової економіки. Державні підприємства не повинні працювати так само, як приватні компанії, адже для них існують принципово відмінні моделі бізнес-логіки: основним завданням компаній, що належать до державного сектора, є не тільки генерування фінансової віддачі від інвестицій для уряду в короткостроковій перспективі, функції, покладені на компанії з державною часткою, набагато ширші. Головним завданням для держави є розроблення відповідної стратегії інвестування, яка б створила передумови для сталого довгострокового зростання та надала значні конкурентні переваги для нації або певного регіону. Завдання держави полягає у тому, щоб правильно визначити суспільний і державний інтереси в інвестуванні, знайти їх оптимальне поєднання і визначити адекватні правові умови і гарантії їх реалізації. Водночас варто пам'ятати, що фінансування інвестицій державного сектора за рахунок збільшення податкових надходжень, інфляції чи випуску боргових інструментів призводить до зниження рівня приватного інвестування через обмеження фінансових можливостей приватних інвесторів унаслідок дій держави.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Особливу увагу дослідженню проблематики інвестиційної діяльності в різних аспектах приділяли такі вітчизняні науковці, як В. Базилевич, О. Білорус, А. Гальчинський, В. Геєць, В. Корнєєв, А. Філіпенко та ін. А. Філіпенко досліджував окремі аспекти іноземного інвестування, особливості формування інвестиційного потенціалу та інвестиційного клімату в умовах економічної глобалізації [1]. О. Рогаць зосереджував увагу на аналізі діяльності транснаціональних корпорацій, дослідженні особливостей прямого іноземного інвестування та впливі ПІІ на приймаючу

країну [2]. В. Македон приділяв велику увагу аналізу взаємодії транснаціональних корпорацій та реального сектора національної економіки України [3]. В. Осецький досліджував вплив інвестиційної діяльності на інноваційний розвиток [4]. Акцент на аналізі особливостей державного інвестування робили Б. Актіобі, Р. Хеммінг, Г. Шварц [5]. Особливості державної інвестиційної політики, державного регулювання інвестиційної діяльності аналізували А. Музиченко [6], О. Руденко [7], А. Яценко [8] та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на велику кількість публікацій, присвячених впливу інвестицій на економічний розвиток, окрему увагу варто приділити дослідженню ролі довгострокової політики держави в інвестиційній сфері для суб'єктів господарювання державного сектора у контексті слідування концепції сталого розвитку, що охоплюватиме стимулювання як приватних інвестицій, так і державних.

Мета статті полягає у визначенні основних принципів довгострокової політики держави в інвестиційній сфері для суб'єктів господарювання державного сектора.

Виклад основного матеріалу дослідження. Генеральний секретар ЮНКТАД Мухіса Кітуї визначає глобальний тренд у переосмисленні інвестиційної політики задля досягнення балансу між лібералізацією і регулюванням інвестиційної діяльності, що у кінцевому підсумку сприятиме зростанню інвестицій для забезпечення сталого розвитку. Розроблення інвестиційної політики, що базується на праві власності, має поєднувати у собі два елементи. По-перше, передбачається запровадження процедур виявлення кінцевого власника інвестицій, посилення вимог щодо розкриття інформації про кінцевих бенефіціарів задля виявлення ланцюжків володіння. По-друге, необхідним є встановлення таких норм регулювання, які б не порушували конкурентні механізми, позитивно впливали на надходження до бюджету податків та сприяли б промислому розвитку [9].

Довгострокова політика держави в інвестиційній сфері має створювати стимули для здійснення інвестиційної діяльності як для приватних внутрішніх, так і для зовнішніх інвесторів. Проте в умовах, коли приватні інвестори неохочекладають кошти в реальний сектор економіки України через складну ситуацію в країні, що охоплює і військовий конфлікт, і недовіру до банківської системи, слабкість інституційного середовища, відсутність розвинутого внутрішнього фінансового ринку тощо, зростає роль державних інвестицій. Успішний розвиток інвестиційної діяльності створює передумови для економічного зростання. В. Геєць наголошує на важливості запуску в Україні інвестиційно орієнтованої моделі економічного зростання [10, с. 7]. Науковець наголошує на необхідності переходу до нової моделі економічного росту, яка буде орієнто-

вана на інвестування, а не на проїдання основного капіталу та зовнішніх позик від міжнародних фінансових інституцій, як це було в період трансформаційної кризи. Вчений робить висновок, що потрібно проводити структурні реформи, які будуть спрямовані на активізацію інвестиційних процесів [10, с. 9].

Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2017–2021 рр. передбачає запровадження ефективної системи акумулювання та перерозподілу ресурсів згідно з головними пріоритетами розвитку держави. На передній план виходить розроблення цілісної системи стратегічного планування, наголошується на необхідності підвищення ефективності державних видатків. У Стратегії зазначено, що покращення управління державними інвестиціями в Україні стримуються у зв'язку з неузгодженістю державної політики в середньостроковій перспективі. Основними завданнями Стратегії у питаннях, пов'язаних з інвестуванням, є забезпечення стратегічного розподілу та проведення моніторингу державних інвестицій, а також обґрунтування пріоритетних напрямів і механізмів залучення інвестицій та поряд із цим ефективного використання державних ресурсів як фінансування інвестиційних проєктів [11].

Розроблення стратегії залучення капіталу на міжнародних фінансових ринках є особливо важливим з огляду на обмежену кількість фінансових ресурсів держави, які можуть бути спрямовані на оновлення капіталу для модернізації устаткування на державних підприємствах задля підвищення їх конкурентоспроможності на внутрішніх та зовнішніх ринках. У табл. 1 представлено динаміку та розподіл інвестицій у капітальні активи в Україні за 2006–2015 рр., що здійснювалися за рахунок бюджетних коштів та за кошти іноземних інвесторів.

Для стимулювання економічного зростання в країні потрібно скорочувати поточні видатки і збільшувати капітальні. Низький показник частки іноземних інвестицій у загальному обсязі капітальних інвестицій говорить про поганий інвестиційний клімат країни. Згідно з Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, задовільним для інвестиційно-інноваційної безпеки України вважається рівень залучення ПІІ, за якого відношення чистого річного приросту ПІІ до ВВП знаходиться на рівні 6% [13].

Базовим законом, що регулює інвестиційну діяльність в Україні, є Закон України «Про інвестиційну діяльність»

№ 1560-XII від 18.09.1991. На законодавчому рівні закріплено категорію «державне регулювання інвестиційної діяльності», що охоплює управління державними інвестиціями, регулювання умов інвестиційної діяльності та контроль над здійсненням інвестиційної діяльності усіма її учасниками [14]. Державна інвестиційна політика є складовою частиною економічної політики держави, що охоплює систему заходів, спрямованих на створення інституційних умов, сприятливих для здійснення інвестиційної діяльності. До основних елементів, що визначають інвестиційну політику, належать нормативно-правове забезпечення здійснення інвестиційної діяльності, створення відповідних інституцій, що спрощують залучення інвестицій та реалізацію інвестиційних проєктів, амортизаційну політику, політику щодо допуску іноземних інвесторів тощо. Значний вплив на інвестиційну діяльність мають монетарна, валютна та фіскальна політики, що створюють стимули або перепони на шляху до здійснення інвестицій. Так, державна політика, спрямована на стримування інфляції, може призвести до виникнення дефіциту інвестиційних ресурсів, адже висока відсоткова ставка дає змогу інвесторам вигідніше вкладати кошти та спрямовує капітал із реального сектора економіки у фінансовий, що зменшує стимули до здійснення довгострокових інвестицій у капітальні активи.

Задля досягнення сталого економічного розвитку механізм реалізації інвестиційної політики має поєднувати адміністративні регулятивні заходи поряд із ринковими механізмами та стимулами. Державна інвестиційна політика має короткострокові та довгострокові цілі, спрямовані на досягнення соціально-економічного розвитку. Спрямована на зростання інвестиційного потенціалу країни державна інвестиційна політика поєднує у собі комплекс заходів, що формують інвестиційний клімат. Поряд із системою впровадження стимулів для внутрішніх інвесторів інвестиційна політика має створювати сприятливі умови для залучення прямих іноземних інвестицій, що сприяє диверсифікації джерел надходження фінансових ресурсів. На рис. 1 представлено схему, що відображає взаємодію різних елементів системи державного регулювання економіки, що чинять вплив на інвестиційну діяльність. Варто зазначити, що всі ці елементи мають визначний вплив на приватного інвестора під час прийняття інвестиційного рішення. Проте для

Таблиця 1

Обсяги та частки капітальних інвестицій в Україну за 2006–2015 рр. із коштів державного бюджету та з коштів іноземних інвесторів

рік	Обсяги капітальних інвестицій із коштів державного бюджету (млн. грн. у фактичних цінах)	Частка капітальних інвестицій із коштів державного бюджету до загального обсягу капітальних інвестицій, %	Обсяги капітальних інвестицій із коштів іноземних інвесторів	Частка капітальних інвестицій із коштів іноземних інвесторів до загального обсягу капітальних інвестицій, %
2006	6846	5,5	4583	3,7
2007	10458	5,6	6660	3,5
2008	11576	5	7591	3,3
2009	6687	4,4	6859	4,5
2010	10223,3	6,3	3723,9	2,3
2011	17376,7	7,5	5038,9	3,1
2012	16288,3	5,8	4904,3	1,7
2013	6174,9	2,4	4271,3	1,8
2014	2738,7	1,25	5639,8	2,57
2015	6919,5	2,53	8185,4	3

Джерело: складено за [12]

суб'єктів господарювання державного сектора такі елементи, як імідж та репутація країни, політична стабільність тощо, що формують інвестиційний клімат, не відіграють ключової ролі, адже інвестиційні рішення часто базуються на політичних рішеннях, а не на економічних розрахунках. Протягом багатьох років в Україні державна політика була спрямована на те, щоб зберегти у стратегічно важливих підприємствах значну частку, водночас розпродаючи акції компаній тоді, коли держава не хотіла нести відповідальність за становище в тому чи іншому секторі. Водночас державні підприємства все ще становлять вагомий частину української економіки. Найбільші фірми, акції яких котируються на біржах, знаходяться в частковій державній власності, державні підприємства присутні в ключових галузях

економіки, включаючи нафтогазову, електроенергетику та зв'язок. Реформа цих галузей є критично важливою з погляду економічного зростання в Україні в довгостроковій перспективі та вимагає значних фінансових затрат, отже, потребує залучення довгострокових інвестиційних ресурсів.

У питаннях залучення інвестицій суб'єктами господарювання державного сектора, так само як і для приватного сектора, інвестиційний клімат відіграє надзвичайно важливу роль і формується під впливом певних чинників, до найголовніших відносно монетарні, валютні, фіскальні та політику держави у сфері інвестування у цілому. Сприятливий інвестиційний клімат дає можливість зарубіжним і вітчизняним компаніям займатися підприємництвом та отримувати прибуток у певній країні,

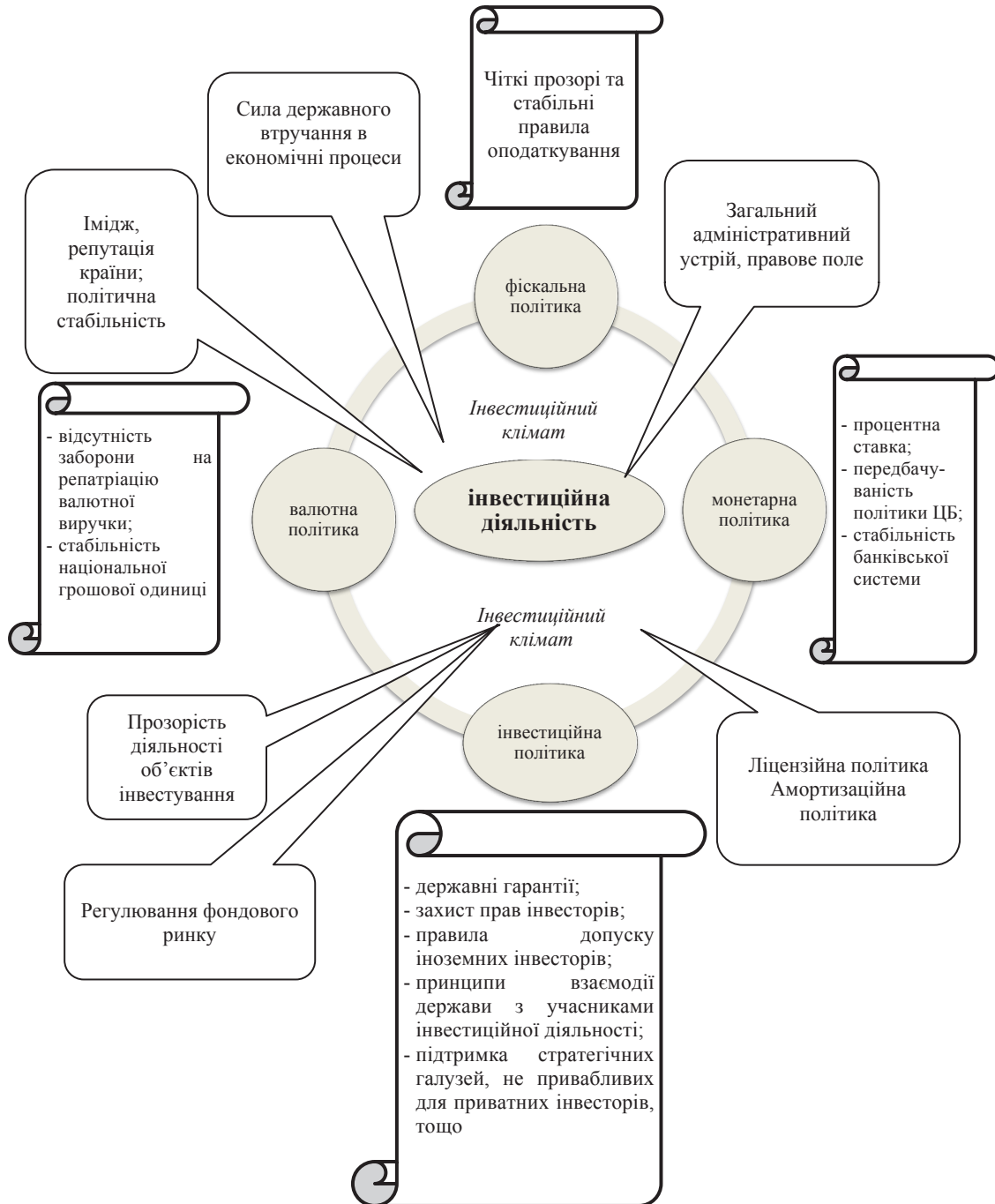


Рис. 1. Вплив на інвестиційну діяльність окремих елементів системи державного регулювання економіки

Джерело: складено автором

що має дуже велике значення для залучення ПІІ. До факторів, що заважають Україні залучати іноземні інвестиції, відносимо недосконале законодавство з питань захисту права власності, систему адміністрування податків, відсутність дієвих механізмів державно-приватного партнерства в інвестуванні, неналежним чином розвинута система підготовки інвестиційних програм і проектів для надання державних інвестицій. Для підвищення цінності та привабливості портфеля державного майна для інвесторів, включаючи міжнародних інвесторів, експерти МВФ відзначають три пріоритетні напрями для України, а саме: вдосконалення правової структури, системи управління власністю та дотримання політики забезпечення прозорості [15, с. 78].

Важливим завданням держави у формуванні інвестиційної політики є вибір пріоритетних напрямів фінансування, які гарантуватимуть надходження інвестиційних ресурсів до галузей із тривалими термінами окупності інвестицій, що не гарантуватимуть високої та швидкої віддачі на вкладений капітал. Довгострокова інвестиційна політика держави має бути спрямована на залучення капіталу на вигідних умовах під великі інфраструктурні проекти, на оновлення основних зношених фондів суб'єктів господарювання державного сектору тощо. Це довгострокові інвестиції з тривалим терміном окупності. Проте такі фінансові вливання дадуть змогу значно покращити інфраструктуру, підняти рівень конкурентоспроможності державних компаній, зрештою, зробити їх рентабельними та прибутковими. Згодом така політика дасть свої результати, а саме частину прибутку можна буде спрямовувати у фонди спеціального призначення та в подальшому інвестувати ці кошти (прикладом є фонди суверенного багатства Норвегії, США, Канади.) В. Геєць наголошує на важливості відновлення роботи позабюджетного Державного фонду приватизації для акумулювання частини надходжень від продажу об'єктів державної власності і доходів від володіння державним майном, які повинні йти на фінансову підтримку підприємств, які перебувають під державним контролем, для забезпечення їх модернізації на основі розширення інвестиційної активності, що відповідає ідеології інвестиційно орієнтованої моделі економічного зростання [10, с. 7].

Аналізуючи досвід країн, що запровадили ефективну політику залучення інвестиційних ресурсів, варто виділити Литву. З усіх країн Балтії Литва забезпечує найкраще середовище для діяльності мікропідприємств з іноземними інвестиціями: іноземці зобов'язані платити податок тільки на ту частину доходу, яка отримана у Литві; інвестори мають право після сплати податків у порядку, передбаченому законодавством країни, конвертувати в іноземну валюту і переводити за кордон без обмежень отриманий ними прибуток [16, с. 20]. Як наслідок такої політики, у 2015 р. прями накопичені іноземні інвестиції в Литві становили 13,26 млрд. євро, що на 0,40 млрд. більше, ніж у кінці 2014 р., коли вони становили 12,86 млрд. євро. З них на фінанси і страхування припало 27,7%, обробку промисловість – 21,1%, операції з нерухомістю – 14,3% [17, с. 51]. Звісно, порівнювати Литву з Україною важко, адже, згідно із затвердженою в 2014 р. Європейською Комісією картою державної допомоги Литви на 2014–2020 рр., 25% інвестиційних затрат підприємствам великого бізнесу, 20% – малого, та 10% – підприємствам середнього бізнесу будуть компенсуватися з європейських структурних фондів у рамках підтримки регіонів згідно з програмами регіонального розвитку. Безперечно, це значною мірою сприяє інвестиційній активності в регіоні.

Проте певні кроки, здійснені урядом Литви, виявилися дуже вдалим в контексті розроблення ефективної довгострокової інвестиційної політики. Для залучення припливу інвестицій до країни було створено агентство уряду Литви Invest Lithuania, яке надає безкоштовні консультації і допомогу для компаній, зацікавлених у веденні бізнесу в Литві. Invest Lithuania орієнтоване на іноземного інвестора. Також починаючи з 2009 р. у Литві працює державне некомерційне агентство Enterprise Lithuania, одним із напрямів діяльності якого є інформаційна підтримка та консультування у процесі створення та розвитку нових підприємств. Проте варто зазначити, що Enterprise Lithuania – це аналог Invest Lithuania, але орієнтоване на литовські компанії, незалежно від частки іноземного капіталу. 14 липня 2010 р. урядом Литовської Республіки була затверджена Директива забезпечення прозорості діяльності підприємств, керованих державою. Метою цього документа є збільшення прозорості діяльності підприємств, керованих державою, відповідальності перед громадськістю Литви, привабливості для інвесторів, можливих бізнес-партнерів, а також створення умов для впровадження визнаних у світі принципів управління, підготовка й оприлюднення докладної та оперативної інформації щодо діяльності підприємств, керованих державою, та її результати. Крім того, 1 грудня 2010 р. урядом Литовської Республіки була прийнята Концепція збільшення ефективності підприємств, керованих державою. На основі Концепції підвищення ефективності підприємств, керованих державою, 9 лютого 2011 р. була розроблена і затверджена Програма перебудови підприємств, керованих державою, на 2011–2012 рр. Висунутими програмою цілями були: забезпечення більш ефективної діяльності підприємств, керованих державою, і більш ефективного використання їх майна, поліпшення результатів діяльності підприємств і збільшення її прозорості. Одним зі способів забезпечення ефективності та прозорості в програмі вказано поділ комерційних і некомерційних функцій підприємств, керованих державою, оцінка їх обсягу і витрат [17, с. 64]. Перелічені заходи визначають довгострокову політику Литви в інвестиційній сфері та сприяють зростанню інвестиційної привабливості компаній, що знаходяться у повній або частковій державній власності.

Висновки. Головними аспектами довгострокової політики у сфері інвестування для суб'єктів господарювання державного сектора є визначення суспільного і державного інтересів в інвестуванні, знаходження їх оптимального поєднання і визначення адекватних правових умов і гарантій їх реалізації. Наголошено на необхідності встановлення балансу між заходами, що стимулюватимуть державне інвестування (наприклад, фінансування інвестицій державного сектора за рахунок збільшення податкових надходжень), та тими, що сприяють зростанню приватних інвестицій. У контексті дотримання концепції сталого розвитку важливо не допустити стимулювання державного інвестування за рахунок погіршення умов для приватного інвестування. Підкреслено, що певні елементи, що формують інвестиційний клімат, не завжди мають визначний вплив на процес прийняття інвестиційних рішень для компаній, що знаходяться у повній або частковій державній власності, через політичний та соціальний складники. Надзвичайно важливим завданням у розробленні основних положень довгострокової політики держави в інвестиційній сфері є забезпечення прозорості діяльності суб'єктів господарювання державного сектора задля зростання інвестиційної привабливості з боку приватних інвесторів.

Література:

1. Филиппенко А.С. Экономическая глобализация: истоки и результаты / А.С. Филиппенко. – М. : Экономика, 2010. – 511 с.
2. Рогач О.І. Характерні риси розвитку міжнародного виробництва ТНК в посткризовий період / О.І. Рогач // Актуальні проблеми міжнародних відносин. – 2013. – Вип. 112. – Ч. II. – С. 81–85.
3. Македон В.В. Формат взаємодії транснаціональних корпорацій та реального сектора національної економіки України / В.В. Македон [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/bmnef/2012_1_1/25.pdf.
4. Осецький В.П. Інвестиції та інновації: проблеми теорії та практики : [монографія] / В.П. Осецький. – К. : ІДЕУАН, 2003. – 412 с.
5. Акитоби Б. Государственные инвестиции и государственно-частные партнерства / Б. Акитоби, Р. Хемминг, Г. Шварц // Вопросы экономики. – 2007. – № 40. – 30 с.
6. Музиченко А.С. Державне регулювання інвестиційної діяльності : [монографія] / А.С. Музиченко. – К. : Науковий світ, 2001. – 345 с.
7. Руденко О. Особливості державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні / О. Руденко // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. – 2014. – № 1(63). – С. 31–37.
8. Яценко А.В. Формування інвестиційної політики зі стратегічних позицій розвитку України / А.В. Яценко // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 8. – С. 12–17.
9. Investor Nationality: Policy Challenges. World investment report 2016. UNCTAD. 232 p.
10. Геєц В.М. Преодоление квазирыночности – путь к инвестиционно ориентированной модели экономического роста / В.М. Геєц // Экономика Украины. – 2015. – № 6(635). – С. 4–17.
11. Постанова Кабінету міністрів України «Про схвалення Стратегії реформування системи управління державними фінансами на 2017–2020 роки» від 8 лютого 2017 р. № 142-р [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.kmu.gov.ua/control/uk/cardnpd?docid=249797370>.
12. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
13. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджені Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 № 1277.
14. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 № 1560-ХІІ // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1991. – № 47. – Ст. 646.
15. Україна: Звіт про надання технічної допомоги – огляд управління державними фінансами : доповідь МВФ по країні № 16/30 / Б. Олден, Д. Радев, К. Кауфман, Д. Деттер. – 2016. – 86 с.
16. Углубленный обзор по инвестиционному климату и структуре рынка в энергетическом секторе Литвы / Секретариат Энергетической Хартии. – 2013. – 156 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.energycharter.org/fileadmin/DocumentsMedia/ICMS/ICMS-Lithuania_2013_ru.pdf.
17. Обзор состояния экономики и основных направлений внешнеэкономической деятельности Литовской Республики [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://91.206.121.217/TrApi/Upload/9d4a4690-47d8-4dbd-a3a6-0063358de841/Economics_Lithuania_2015.pdf.

Корнеева Ю.В. Долгосрочная политика государства в инвестиционной сфере для хозяйственных субъектов государственного сектора

Аннотация. Статья посвящена анализу особенностей долгосрочной политики государства в инвестиционной сфере для субъектов хозяйствования государственного сектора. Выделены основные факторы, формирующие инвестиционный климат, и их влияние на инвестиционную деятельность компаний, находящихся в полной или частичной государственной собственности. Определены основные принципы долгосрочной политики государства в инвестиционной сфере.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная политика, инвестиционный климат, субъекты хозяйствования государственного сектора.

Kornieieva Yu.V. Long-term state policy in investment sphere for public sector entities

Summary. The article is devoted to the analysis of peculiarities of long-term state policy in the investment sphere for public sector entities. The main factors shaping the investment climate and their impact on the investment activity of companies that are in full or partial state ownership are identified. The basic principles of long-term state policy in the investment sphere are determined.

Key words: investment, investment policy, investment climate, public sector entities.