

---

---

## **ФИНАНСЫ. НАЛОГИ. КРЕДИТ**

УДК 336.131

**Ю. Д. РАДИОНОВ,**  
*кандидат экономических наук,  
начальник отдела адаптации и имплементации международных стандартов,  
мониторинга и анализа в сфере государственного финансового контроля  
Счетной палаты Украины  
(Киев)*

### **БЮДЖЕТНЫЕ СРЕДСТВА КАК ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЕСУРС УКРАИНЫ**

*Раскрыта роль бюджетных средств в социально-экономическом развитии Украины. Установлены причины низкой эффективности и результативности инвестиционных программ и проектов. Определены системные недостатки инвестиционной деятельности государства и подчеркнуто несовершенство существующего механизма. Выдвинута гипотеза об изменении старых подходов и переходе к новому качеству управления бюджетными инвестициями для обеспечения устойчивой динамики социально-экономических показателей.*

**Ключевые слова:** бюджет, инвестиционные ресурсы, неэффективное использование средств, инвестиции, бюджетные инвестиции.

---

**Yu. D. RADIONOV,**  
*Cand. of Econ. Sci.,  
Head of the International Standards Adaptation and Implementation,  
Monitoring and Analysis in Area of State Financial Control Department,  
The Accounting Chamber of Ukraine  
(Kiev)*

### **BUDGET FUNDS AS AN INVESTMENT RESOURCE OF UKRAINE**

*The role of budgetary funds in the socio-economic development of Ukraine is clarified. The causes for the low efficiency and effectiveness of investment programs and projects are established. The system flaws of state's investment activity are determined, and the imperfections of the present mechanism are emphasized. A hypothesis concerning the change of old ways and the transition to a new quality of the management of budget investments to support the sustainable dynamics of socio-economic indicators is advanced.*

**Keywords:** budget, investment funds, inefficient use of resources, investments, budget investments.

Обеспечить устойчивое развитие современного государства, формирование комфортной среды для проживания населения невозможно без активного использования в этом процессе бюджетных средств. Сам факт привлечения бюджетных ресурсов в экономическую жизнь страны стимулирует развитие производства, рост стоимости основных фондов, увеличение количества и повышение качества то-

---

Радионо́в Ю́рий Денисо́вич (Radionov Yurii Denisovich) – e-mail: radud@ukr.net.

варов, работ и услуг. Бюджетные средства обеспечивают растущую потребность общества в потреблении и полноценном его функционировании, а уменьшение их объема несет угрозу возникновения кризисного состояния в экономике страны, социальной сфере и дестабилизации общественной жизни.

Исторически сложилось так, что в каком-либо обществе преимущественная доля бюджетных средств направляется, прежде всего, на выполнение программ и мероприятий, которые удовлетворяют потребности общества. В демократических странах этот принцип является едва не главным приоритетом общественно-экономического развития. Бюджетные средства путем распределения и перераспределения ВВП через бюджетную систему существенно влияют на экономический рост и социально-экономическое развитие страны, а также на повышение благосостояния населения. Таким образом, поскольку от бюджетных средств зависят темпы социально-экономического развития страны, то они и определяют будущие условия функционирования экономики. Поэтому уже сегодня необходимо обеспечивать оптимизацию расходов бюджета, чтобы их структура отвечала как нынешним, так и будущим приоритетам страны. Конечно, осуществить это достаточно сложно, особенно в условиях ограниченности бюджетных средств, негативного влияния мирового финансового кризиса, большого количества нерешенных внутренних социально-экономических проблем. Однако страна, которая хочет успешно развиваться как сегодня, так и в будущем должна обеспечивать распределение бюджетных средств и на текущие, и на инвестиционные расходы.

Анализ теории формирования расходной части бюджета показывает, что в ее основу положены следующие бюджетные принципы:

- *неизменности*, то есть постоянного и непрерывного движения бюджетных средств;
- *эффективности и результативности* использования бюджетных средств;
- *соответствия*, что предполагает предоставление соответствующих полномочий органам власти и их сопоставление с объемом финансового обеспечения;
- *полноты* выполнения функций, возложенных на распорядителей и получателей бюджетных средств;
- *целесообразности*, то есть соответствия приоритетным направлениям развития;
- *сбалансированности* всех составляющих бюджета;
- *социальной направленности* расходов бюджета в решении животрепещущих потребностей населения.

Эти бюджетные принципы дают возможность определять количественные и качественные параметры бюджетных средств, в том числе инвестиционной составляющей бюджета, и их роль в социально-экономическом развитии страны. В Украине термин "инвестиции" до 1980-х годов практически не употреблялся; его заменял термин "государственные централизованные капитальные вложения". В современном восприятии под инвестициями прежде всего понимают использование капитала, в том числе денег, для получения прибыли в кратко- или долгосрочной перспективе. Как известно, без инвестиций невозможно освоить выпуск нового вида продукции или услуги либо модернизировать производство с целью получения большего количества высококачественной продукции.

В свое время К. Маркс в труде "Капитал" доказывал, что при капитализме инвестирование приводит к обогащению одних за счет других. По его мнению,

это приводит к возникновению социального конфликта, расслоению в обществе и порождает классовую борьбу. Он утверждал: "...все усовершенствования, обусловлены ли они разделением труда, улучшением машин, усовершенствованием средств транспорта или внешней торговлей,.. все средства, сокращающие в промышленности или в перевозке товаров необходимое рабочее время, увеличивают прибавочную стоимость (а значит, и прибыль) и, следовательно, обогащают класс капиталистов, так как эти "усовершенствования" понижают – и в той мере, в какой они понижают, – стоимость труда" [1]. В современной экономической литературе термин "инвестиции" имеет достаточно разностороннее толкование. Например, экономическая энциклопедия дает такое определение: инвестиции (от лат. investio – одеваю) – это долгосрочные вложения капитала в разные сферы и отрасли внутри страны и за ее пределами с целью присвоения прибыли [2].

По мнению Л.М. Борщ, инвестиции – это основной инструмент формирования микро- и макроэкономических пропорций, материальное обеспечение экономического роста [3, с. 6]. Э.В. Жернова считает, что инвестиции – это все виды активов (денежных средств), вложенных в хозяйственную деятельность с целью получения прибыли [4]. В.В. Зимовец и С.П. Зубик придерживаются более лаконичного толкования и утверждают, что в наиболее широком смысле "инвестировать" значит "расстаться с деньгами сегодня, чтобы получить их большую сумму в будущем" [5]. Таким образом, как утверждает Л.Л. Гриценко, в отечественной науке существующие трактовки понятия "инвестиции" в той или иной степени содержат, в основном, финансовое либо экономическое объяснение их содержания. Так, с точки зрения финансистов, инвестиции – это виды активов (денежных средств), которые вкладываются в хозяйственную деятельность с целью получения дохода, а в чисто экономическом смысле – расходы на создание, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение основного капитала, а также не связанные с этим изменения оборотного капитала [6].

В западной экономической литературе понятие "инвестиции" рассматривается в двух аспектах: вложения средств и использования ресурсов. Дж. Стиглиц подчеркивает важность инвестиций: "Нет сомнений, если инвестиции в экономику снижены, темпы экономического роста скоро пострадают" [7]. П. Самуэльсон и В. Нордхаус утверждают, что "...инвестиции – это, прежде всего, азартная игра, основанная на прогнозе будущих событий; это пари на превышение выручкой от капиталовложений издержек инвестирования" [8].

Таким образом, и у зарубежных, и у отечественных ученых нет единого, четко сформулированного определения термина "инвестиции". Каждый из них, учитывая определенные особенности предмета исследования, дает собственное толкование данного термина, что подтверждает его сложность и разноплановость. Среди когорты известных ученых, занимавшихся вопросами инвестиций, – А. Смит, П. Самуэльсон, Д. Рикардо, Дж.М. Кейнс, В. Нордхаус, М. Фридман, Е. Домар, К. Маркс и другие.

Как известно, экономическая система какой-либо страны не является устойчивым, сформированным и неизменным механизмом; наоборот, под влиянием внутренних институциональных изменений и экономических процессов она является динамичной системой, которая постоянно находится в движении и развитии. Именно инвестиции меняют институциональную структуру и темпы развития социально-экономических процессов внутри страны, поэтому, исходя из это-

го, инвестиционный процесс, его структура и объемы являются факторами динамики движения и формирования будущей архитектуры экономической системы страны.

В Украине, как и во многих других странах, в инвестиционном процессе активное участие принимают бюджетные средства, которые занимают 3-е место после собственных средств предприятий, кредитов банков и других займов, которые были инвестированы, например, в 2008–2011 гг. в основной капитал. Так, в этот период объемы средств государственного бюджета шли по восходящей (за исключением 2009 г., когда их объем по сравнению с 2008 г. сократился на 4889 млн. грн., или на 42,2%). Всего в 2008–2011 гг. объемы бюджетных средств выросли на 4023 млн. грн., или на 25,8%, и составили в 2011 г. 15599 млн. грн.

Следует отметить, что, наряду со средствами государственного бюджета, население также инвестировало собственные средства в индивидуальное жилищное строительство (например, в 2011 г. – почти одинаковый с бюджетным финансированием объем, то есть 15103 млн. грн., или 7,2% к общему объему). А в 2010 г. инвестиции населения в это направление даже превышали средства государственного бюджета на 6697 млн. грн., или на 4,4%.

Средства государственного бюджета уступают по объемам средствам предприятий и кредитам банков, другим займам в общей сумме инвестиций. Однако вместе со средствами местного бюджета (а это, например, в 2011 г. – 10,4%, в 2012 г. – 8,9%, в 2013 г. – 5,1%) они все же играют одну из ведущих ролей в увеличении стоимости основного капитала и оказывают определенное влияние на формирование конкурентной среды украинской экономики.

Как известно, инвестиции в основной капитал обеспечивают модернизацию производственных мощностей предприятий и организаций. Основной капитал состоит из двух частей: активной (оборудование, машины, приборы и др.) и пассивной (постройки, сооружения, средства транспортировки и др.). За счет активной части растут конкурентоспособность производителя и объемы производства продукции. Увеличение основного капитала позволяет наращивать объемы валовой продукции и, соответственно, производство товаров, а также повышать качество продукции и услуг для общественных нужд. Объем и удельный вес бюджетных средств в основном капитале характеризуют экономическую политику государства.

Ученые, исследующие бюджетные отношения, часто применяют термин "бюджетные инвестиции". Основопологающим признаком бюджетных инвестиций является их принадлежность к бюджету. Однако определения данного термина в бюджетном законодательстве Украины нет, несмотря на то, что в научных кругах он широко распространен, как и термины "государственные инвестиции" и "инвестиционная составляющая бюджета". На наш взгляд, научно обоснованное определение данного термина, его экономической сущности, видов, механизмов реализации и социально-экономического значения дало бы возможность четче идентифицировать само понятие "бюджетные инвестиции", углублять научный поиск и совершенствовать механизмы реализации бюджетных инвестиций, применять действенные инструменты эффективного и рационального использования средств, направленных на инвестиции. Ученые, занимающиеся вопросами инвестиций, часто используют термин "инвестиционный ресурс". Под ним понимают, в первую очередь, наличие денег, но не всех, а лишь той их части, кото-

рая находится в форме сбережений и, возможно, будет использована в форме инвестиций.

По мнению Т.Г. Затонацкой, бюджетные инвестиции – это расходы из государственного и местных бюджетов, направляемые на финансирование государственных инвестиционных программ экономического, научно-технического и социального развития, на программы развития отдельных регионов и отраслей экономики, на финансирование инвестиционных проектов и приобретение государством доли акций или прав собственности предприятия с целью получения ожидаемого социального и экономического эффекта [9].

О.П. Кириленко и Б.С. Малиняк считают, что бюджетные инвестиции – это средства бюджета, направленные на возведение зданий и сооружений, приобретение передаточных устройств, транспортных средств, оборудования и предметов длительного пользования, нематериальных активов, проведение их капитального ремонта, реконструкции, модернизации и реставрации, на покупку и “капитальное улучшение земли”, а также предоставление капитальных трансфертов [10].

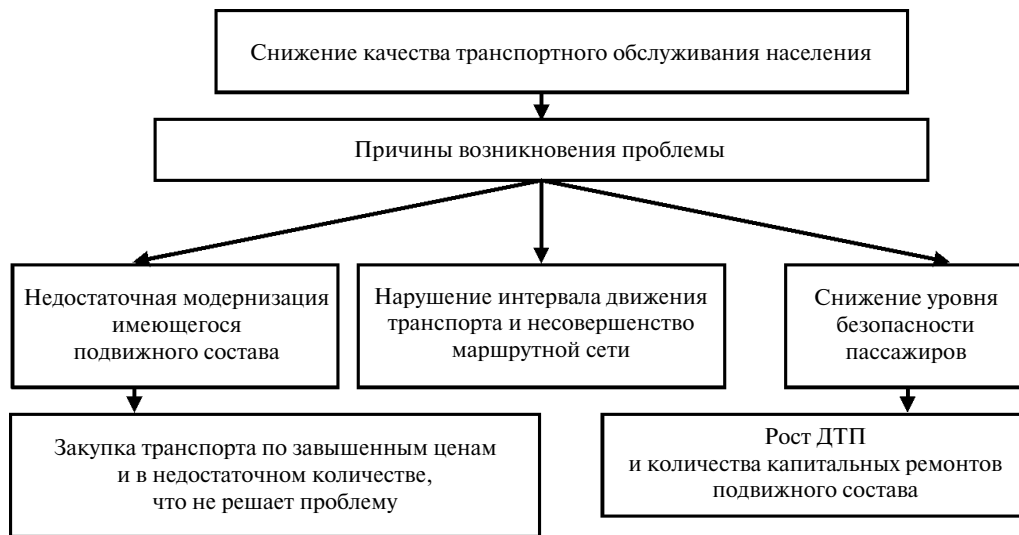
Если идентифицировать само понятие “инвестиции в составе бюджета”, то бюджетные инвестиции представляют собой расходы бюджета, направленные на реализацию разнообразных бюджетных программ (от научно-технических до проектов по социально-экономическому развитию), приоритетов развития регионов и т. д. с целью обеспечения роста стоимости основных фондов, государственных активов, повышения уровня социально-экономической жизни населения и развития страны в целом.

Среди украинских ученых, сделавших весомый вклад в изучение теории бюджетных инвестиций, стоит назвать В.М. Гейца, Л.Л. Гриценко, Т.Г. Затонацкую, В.В. Зимовца, О.П. Кириленко, В.П. Кудряшова и других. Исследование бюджетных инвестиций позволяет рациональнее использовать бюджетные средства на воспроизводство основных фондов государства, улучшать отраслевую структуру экономики, социальную инфраструктуру, повышать инвестиционную привлекательность секторов экономики и территорий и др.

Однако в современной отечественной научной литературе бюджетные инвестиции изучены недостаточно, в частности, не хватает исследований их влияния на социально-экономическое развитие страны. С учетом этого, **целью статьи** является выяснение фактического состояния дел относительно вариантов направления бюджетных инвестиций, проблем их использования и наработки путей дальнейшего приоритетного вложения бюджетных средств.

**Варианты направления бюджетных инвестиций.** Государство, исходя из стоящих перед ним первоочередных задач и функций, формирует свой набор инвестиционных приоритетов, которые финансирует через государственные или местные бюджеты. Как известно, государственные расходы обеспечивают достижение государственных целей. Поскольку спектр задач достаточно широкий, бюджетные инвестиции используются в разных направлениях. Анализ этих направлений дает возможность изучить целесообразность их вложения и определить роль бюджетных инвестиций в социально-экономическом развитии страны. Например, если взять транспортную отрасль, то без бюджетных средств не осуществляется строительство вокзалов, станций, портов, пристаней, аэропортов, пешеходных мостов, туннелей, пассажирских платформ, метрополитенов; приобретение пассажирского

подвижного состава; содержание и упорядочение путей сообщения и других объектов, связанных с обслуживанием пассажиров и перевозкой грузов. Таким образом, без бюджетных инвестиций эта отрасль не смогла бы существовать. Так, обновление подвижного состава общественного транспорта в Украине осуществляется за счет бюджетных инвестиций. К тому же, сама проблема обновления движимого состава возникает только тогда, когда снижается качество обслуживания пассажиров и повышается опасность при их перевозках (рис. 1).



**Рис. 1. Причины, способствующие направлению бюджетных инвестиций на обновление городского транспорта**

Обновление подвижного состава осуществляется путем выполнения программ социально-экономического развития городов. Поэтому за счет бюджетных инвестиций не только покупаются автобусы, троллейбусы и трамваи, но и реконструируются трамвайные линии, осуществляются строительство и капитальный ремонт автомобильных дорог, троллейбусных парков и др. Например, при сооружении Днепропетровского метрополитена в 1982–2010 гг. было использовано 401,5 млн. грн., из которых 90,3%, или 362,7 млн. грн., – средства государственного бюджета, остальное – другие источники финансирования. В 2011–2012 гг. из государственного бюджета на это мероприятие было выделено 150 млн. грн., что в 3 раза больше, чем это предусмотрено титулом сооружения; а в 2013 г. – 21,8 млн. грн. и, соответственно, 0,026 млн. грн. – из местного. Таким образом, значительная доля бюджетных инвестиций направляется на социально важные объекты.

Целью преимущественного большинства программ социально-экономического развития города, области, отдельной территории или государства являются достижение устойчивого социально-экономического развития, проведение эффективной инвестиционно-инновационной политики, создание новых рабочих мест и повышение уровня жизни населения. Для этого необходимо выполнить ряд мероприятий:

- в жилищно-коммунальном хозяйстве;
- в транспортной инфраструктуре;
- в гуманитарной и социально-культурной сферах;
- для развития малого и среднего бизнеса;

- в промышленном комплексе;
- для обеспечения населения питьевой водой;
- для газификации домов;
- в экологическом оздоровлении и обеспечении сохранения уникальных флоры и фауны и др.

Таким образом, необходимо сформировать надлежащие условия для привлечения инвестиций в социально-экономическое развитие, создания новых рабочих мест, уменьшения уровня безработицы и др. Однако осуществить это достаточно сложно, поскольку нужны усилия всех ключевых сторон инвестиционного процесса. Конечно, без государства, его эффективного регулирования и активного участия в инвестиционно-экономической политике не обойтись.

Социально-экономическое возрождение государства невозможно также без развития и сохранения существующей сети автодорог. Общеизвестно, что на автомобильных дорогах Украины за последние годы резко изменился качественный состав транспортных потоков. Значительно возросли грузопотоки из Западной Европы, а увеличение интенсивности движения и массы эксплуатационной нагрузки вызывает ускоренный физический износ конструкций дорог и ухудшают их состояние. К тому же, их отдельные участки были реконструированы еще в 1970–1980 гг., поэтому в настоящее время они не отвечают действующим в Украине стандартам и нормам. Финансирование расходов на развитие и содержание автомобильных дорог проводится за счет бюджетных средств, однако часто это происходит без учета технического состояния дорог, а увеличение интенсивности движения, необходимость реконструкции отдельных участков требуют их перевода в высшую категорию, а также соответствующего финансирования.

Значительный объем бюджетных инвестиций направляется также на сохранение национального историко-культурного наследия (которое является едва ли не самым главным фактором формирования национальной идентичности), что представляет собой ключевое направление государственной политики и показатель, по которому оценивается наша страна на европейском и мировом уровнях. Бюджетные инвестиции предотвращают разрушение или нанесение вреда, обеспечивают защиту, сохранность, содержание, соответствующее использование, консервацию, реставрацию, ремонт, реабилитацию, приспособление и музеефикацию объектов культурного наследия.

Если оценивать направления в целом, то в перечне приоритетных инвестиционных программ (проектов) бюджетные средства чаще всего инвестируют в газификацию населенных пунктов, улучшение социально-культурной инфраструктуры, защиту от подтоплений жилищной застройки, рекультивацию свалок и др. Например, в сфере строительства они чаще всего направляются на:

- новостройки (школы, спортивные площадки, полигоны для хранения твердых бытовых отходов и др.);
- капитальный ремонт (дорог, объектов здравоохранения, образовательных учреждений и др.);
- реконструкцию (очистительных сооружений, путепроводов (мостов), водозаборов, систем отопления, канализационных и электросетей, лифтового хозяйства, внешнего освещения города, села или поселка и др.).

Бюджетные средства как инвестиционный ресурс реализуются через государственный или местные бюджеты (рис. 2): через государственный бюджет – путем

финансирования государственных целевых, отраслевых и инвестиционных программ; в местных бюджетах – через бюджет развития и капитальные вложения с помощью разнообразных программ – от связанных с социально-экономическим развитием до направленных на развитие регионов и выполнение инвестиционных проектов.



Рис. 2. Формы реализации бюджетных инвестиций

Так, благодаря направлению местным органам власти государственных капитальных вложений по бюджетным программам на строительство, реконструкцию и ремонт объектов социальной и другой инфраструктуры, в 2012 г. было освоено 1,2 млрд. грн., в I полугодии 2013 г. – 17,5 млн. грн., выполнены определенные виды работ, введен в эксплуатацию ряд объектов и в результате – повышен уровень предоставления социальных услуг в регионах. В 2012 г. Совет Министров АР Крым, Днепропетровская, Луганская областные и Киевская городская государственные администрации (главные распорядители средств) использовали 912,9 млн. грн. государственных капитальных расходов, что позволило ввести в эксплуатацию 273 запланированных пусковых объекта ЖКХ, транспорта, образования, архитектуры, здравоохранения (из них в Луганской области – 142, в АР Крым – 128, в Днепропетровской области – 3 объекта) \*.

В 2012 г. бюджетные инвестиции прежде всего направлялись на подготовку и проведение Чемпионата Европы по футболу, строительство и развитие метрополитенов в городах-миллионщиках, строительство автотранспортной магистрали через Днепр в Запорожье, социально-экономическое развитие Севастополя и некоторых областей и территорий, реализацию приоритетов развития регионов, осуществление природоохранных мероприятий, приобретение расходных материалов и медицинского оборудования для отдельных учреждений здравоохранения, обеспечения предоставления амбулаторно-поликлинической и стационарной помощи, погашение задолженности по разнице в тарифах на тепловую энергию для населения, приобретение твердого и жидкого печного бытового топлива и сжиженного газа, помощь семьям с детьми и малообеспеченным семьям и др.

\* Державні капітальні видатки мають стати складовою розв'язку регіонів. – К. : Рахункова палата України, 2013 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://portal.rp.int/control/main/uk/publish/article/16742812>.



Анализ бюджетных инвестиций свидетельствует, что с годами направления и соответствующие мероприятия инвестирования меняются. Так, в 2013 г. часть статей бюджетных программ и проектов, финансировавшихся в 2012 г., вообще исчезла, однако некоторые статьи продолжали финансироваться, менялись лишь объемы инвестиционных средств. Например, в 2012 г. 4500 тыс. грн. в качестве расходов развития были направлены городскому бюджету Славутича на выполнение мер по предотвращению аварий и техногенных катастроф в ЖКХ города. В 2013 г. объем средств по этой статье не уменьшился, а, наоборот, вырос на 39,2% и составил 7400 тыс. грн.

Приведенный пример и анализ общих бюджетных инвестиций свидетельствуют, что государство направляет бюджетные средства на те объекты и цели, которые наиболее уязвимы для экономики и достаточно актуальны на нынешнем этапе социально-экономического развития страны. Так, при направлении средств на предотвращение возникновения аварийных ситуаций, по сути, осуществляются техническое и технологическое переоснащение предприятий ЖКХ и обновление основных фондов. Кроме того, значительные объемы бюджетных инвестиций нацелены на модернизацию секторов экономики, обеспечивающих позитивную динамику социально-экономического развития страны.

Анализ вариантов направления бюджетных инвестиций позволяет сделать вывод, что бóльшая их доля идет на развитие социальной инфраструктуры регионов, обеспечение функционирования реального и бюджетного секторов, социальную защиту населения и решение других вопросов социально-экономического развития страны (рис. 3).

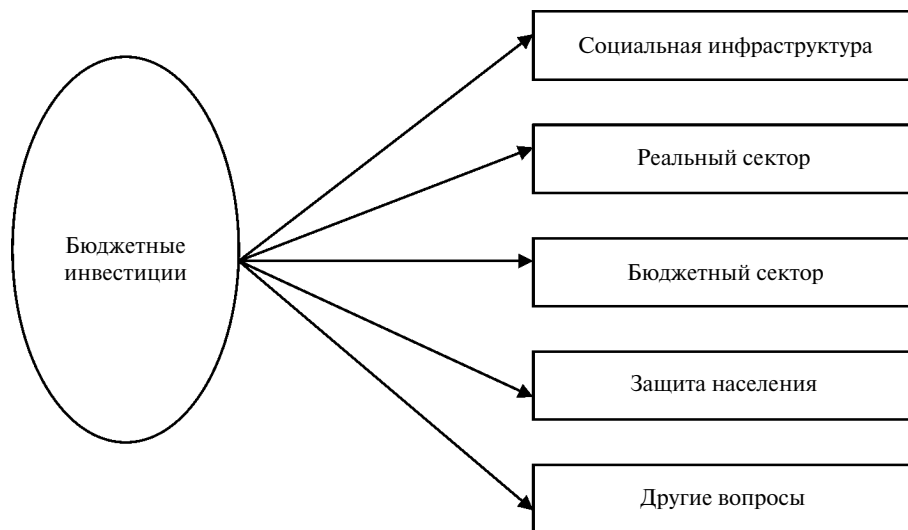


Рис. 3. Направления бюджетных инвестиций

Бюджетные ассигнования направляются не только на выполнение инвестиционных программ (проектов) и капитальные расходы, но и на содержание бюджетной сферы и отдельных секторов экономики. Распределение средств по видам расходов влияет на его структуру. Структура расходов меняется в зависимости от приоритетов государства и вариантов направления бюджетных инвестиций.

Наши исследования доказывают, что из-за недостаточно привлекательного инвестиционного климата государство вынуждено расширять перечень соответствую-

ющих программ (проектов) и увеличивать объемы инвестиций за счет средств государственного и местных бюджетов. В свою очередь, концентрация бюджетных инвестиций в руках государства свидетельствует о его роли в регулировании экономической жизни страны, обеспечении инвестиционными ресурсами ключевых секторов экономики и социальной сферы. Вообще бюджетные инвестиции должны не столько расти, сколько превращаться в действенный инструмент обеспечения формирования основ конкурентоспособной экономики. Наряду с другими инвестиционными ресурсами, они гарантируют стабильность экономики, воспроизводят основные фонды государства, содействуют увеличению количества и повышению качества общественно необходимых товаров и услуг (рис. 4).

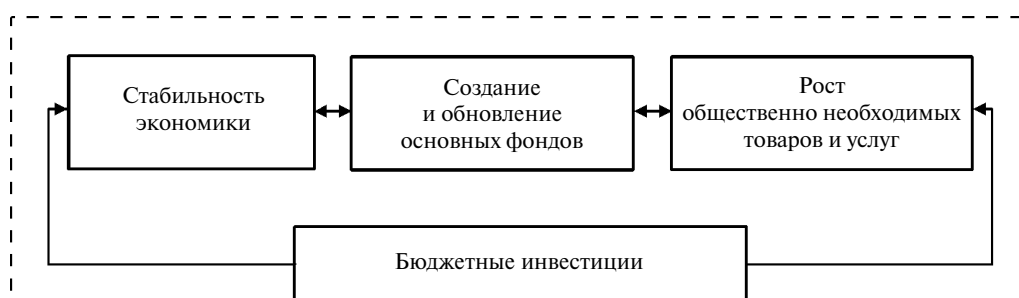


Рис. 4. Влияние бюджетных инвестиций на экономику

Бюджетные инвестиции представляют собой составляющую совокупных государственных инвестиций. Они принимают активное участие в формировании конкурентной среды на рынке инвестиций. Их социально-экономическое значение заключается в расширенном воспроизводстве и повышении уровня благосостояния населения. Поскольку бюджетные инвестиции, например, капитальные расходы на инфраструктурные объекты (дороги, мосты, туннели, учреждения образования и здравоохранения и др.), влияют на рост не только производительности труда, но и ВВП, они создают благоприятные условия для проживания населения на разных территориях.

Для достижения эффективности использования бюджетных инвестиций большое значение имеет именно структура расходов. Ее оптимальные параметры содействуют рациональному освоению бюджетных ресурсов и повышают результативность инвестиций. Рациональность, в свою очередь, обеспечивает: концентрацию финансовых ресурсов на наиболее приоритетных, стратегически важных направлениях развития, избежание рассеивания средств и достижение лучших социально-экономических показателей.

**Проблемы эффективности использования бюджетных инвестиций.** Анализируя состояние управления бюджетными инвестициями, приходим к выводу, что их низкая результативность вызвана не столько недостаточным объемом финансирования, сколько ненадлежащей эффективностью управления и использования бюджетных средств. Например, по результатам аудита эффективности использования средств государственного бюджета, выделенных на строительство автотранспортной магистрали через Днепр в Запорожье, установлено, что исполнительный комитет Запорожского городского совета в 2010–2011 гг. как заказчик строительства и главный распорядитель средств (до октября 2011 г.) не обеспечил надлежащую организацию работ и эффективное использование выделенных на

это средств государственного бюджета: из полученных в 2010 г. и январе – сентябре 2011 г. городским советом 377,4 млн. грн. неэффективно использовано 116,4 млн. грн., или 30,8% от общего объема \*.

Аудитом эффективности использования средств государственного бюджета, выделенных на обеспечение доступным жильем граждан, нуждающихся в улучшении жилищных условий в Харьковской и Полтавской областях, установлено, что через Государственную целевую социально-экономическую программу строительства (приобретения) доступного жилья на 2010–2017 годы жилье предлагается фактически в недостроенных объектах, где квартиры из-за своей стоимости недоступны даже для граждан, получающих среднюю заработную плату, а строительство малогабаритного жилья экономкласса до сих пор не начато. Так, за 11 лет действия Государственной программы обеспечения молодежи жильем на 2002–2012 годы запланированные объемы введения в эксплуатацию жилья за счет предоставления государством льготного долгосрочного кредита не выполнены в Харьковской области на 88,8%, в Полтавской – на 89,5%.

Таким образом, введение четырех бюджетных программ, которые должны были урегулировать жилищные проблемы, фактически привело к рассеиванию бюджетных средств, недофинансированию одних программ и избыточному финансированию других. В конце 2012 г. в государственный бюджет было возвращено как неиспользованные около половины расходов (28,1 млн. грн. из 59,9 млн. грн.). Кроме того, в 2012 г. и январе – апреле 2013 г. 5,9 млн. грн. были использованы с нарушением законодательства, а 7,15 млн. грн. – неэффективно \*\*.

Результаты аудита эффективности использования субвенций из государственного бюджета местным бюджетам на осуществление капитальных расходов по объектам сферы здравоохранения показали, что в 2012 г. Совет Министров АР Крым, областные, Киевская и Севастопольская городские госадминистрации не обеспечили надлежащее эффективное использование выделенных финансовых ресурсов и своевременный ввод в эксплуатацию приобретенного за эти средства медицинского оборудования и автотранспорта (причем уровень материально-технического оснащения большинства коммунальных медицинских учреждений был недостаточным).

Из открытых в 2012 г. ассигнований по четырем субвенциям в сумме 1,4 млрд. грн. освоено только 77% (в конце 2012 г. в государственный бюджет было возвращено 330,2 млн. грн.). Причина этого – ненадлежащее управление средствами субвенций распорядителями на местах. В такой ситуации существенно тормозится внедрение современных медицинских технологий профилактики, диагностики и лечения болезней, не достигается соответствующее качество услуг, предоставляемых населению коммунальными учреждениями здравоохранения \*\*\*.

Проблемы эффективности использования бюджетных средств касаются не только отдельных проектов, объектов или программ, но и целых отраслей, что особенно опасно в условиях дефицита бюджетных ресурсов. Например, результаты аудита использования Харьковским государственным авиационным производ-

\* Звіт Рахункової палати України за 2012 рік. – К. : Рахункова палата України, 2013. – 198 с.

\*\* Програма доступного житла в регіонах не допрацьовує до належного рівня. – К. : Рахункова палата України, 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступа : <http://portal.rp.int/control/main/uk/publish/article/16742455>.

\*\*\* Придбане медобладнання має запрацювати. – К. : Рахункова палата України, 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступа : <http://portal.rp.int/control/main/uk/publish/article/16742498>.

ственным предприятием (ХГАПП) средств, привлеченных под государственные гарантии, и средств государственного бюджета, предусмотренных на производство авиационной техники, засвидетельствовали, что Государственное агентство Украины по управлению государственными корпоративными правами и имуществом и ХГАПП в 2011–2013 гг. не обеспечили эффективное и результативное выполнение мероприятий государственной поддержки по производству авиационной техники и реализации инвестиционных проектов, на которые привлекались кредитные средства и предоставлялись государственные гарантии по их возврату. При наличии у ХГАПП необходимых производственных мощностей предприятием не была достигнута цель инвестиционного проекта – производство 24 самолетов в год. В 2011–2012 гг. средства государственного бюджета в сумме 625,5 млн. грн. были использованы предприятием исключительно на погашение текущих обязательств перед кредиторами и на оплату купонного дохода по собственным облигациям \*. Выходом из такой ситуации может быть привлечение инвестиций из разных источников и их эффективное использование в соответствии с четкой программой действий, направленной на оздоровление экономики авиационных предприятий и приоритеты развития.

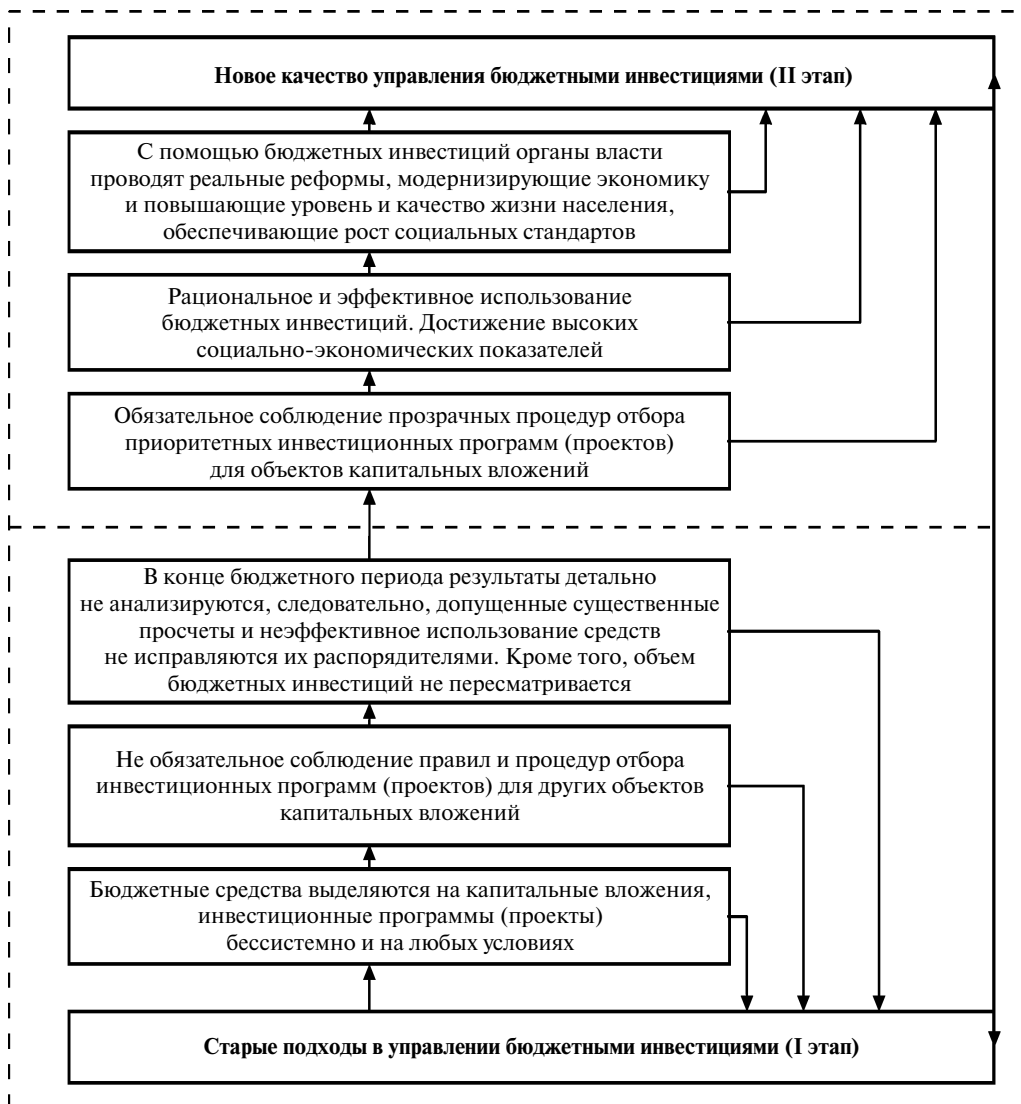
**Приоритеты бюджетных инвестиций.** Нынешнее состояние социально-экономического развития (особенно моральный и физический износ основных фондов) обуславливает не только необходимость формирования четкой стратегии инвестиционной политики государства на стратегических направлениях развития, но и достижение рационального и эффективного использования бюджетных инвестиций.

Наши исследования доказывают, что существующая система управления бюджетными инвестициями неупорядоченна и несовершенна. Мы видим, что бюджетные средства, не являющиеся приоритетными и не имеющие инвестиционной составляющей, повышают финансовые риски и не содействуют социально-экономическому развитию. Мы считаем, что формы и методы управления инвестиционной деятельностью (особенно механизм реализации бюджетных инвестиций) нуждаются в коренном пересмотре и реформировании, поскольку выделение бюджетных средств по субъективным мотивам определенной категории госслужащих, которые не соблюдают нормы действующего законодательства и не руководствуются общегосударственными стратегическими целями, недопустимо, особенно в сегодняшних сложных условиях обеспечения финансовой устойчивости страны. С учетом нынешнего состояния указанной сферы, мы выдвигаем гипотезу, суть которой состоит в осознании необходимости дальнейшего совершенствования системы управления бюджетными инвестициями.

На данный момент управление бюджетными инвестициями основывается на старых подходах коррумпированной системы и, к сожалению, характеризуется игнорированием участниками инвестиционного процесса норм действующего законодательства, процедур отбора инвестиционных проектов, неопределенностью главных приоритетов и др. Однако это состояние, на наш взгляд, является I этапом на пути формирования основ для становления эффективной системы управления бюджетными инвестициями (рис. 5).

---

\* "Заморожені" потужності харківських авіабудівельників. — К. : Рахункова палата України, 2013 [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://portal.rp.int/control/main/uk/publish/article/16743220>.



**Рис. 5. Схема движения и этапов управления бюджетными инвестициями**

Старые подходы в управлении бюджетными инвестициями (I этап) не дают экономике страны успешно развиваться, повышать социальную защищенность населения и расширять сеть современных услуг, создавать высокотехнологичный продукт и выходить с ним на новые рынки сбыта. Как отмечалось, это состояние является общей тенденцией сегодняшнего развития, то есть I этапом в формировании новых подходов в управлении бюджетными инвестициями. Чтобы получить новое качество управления, необходимо перейти от хаотичных, четко не сформированных механизмов к более качественным, с новыми требованиями и принципами, системам, которые отвечали бы потребностям экономики и социальной сферы. При переходе стоит объективно оценить нынешнее состояние и ключевые национальные особенности, определить проблемы и недостатки, тормозящие инвестиционный процесс, мешающие внедрять эффективную инвестиционную политику. Чтобы перейти от I ко II этапу, необходимо избавиться от коррупции, коренным образом изменить старые формы и методы управления, при-

менить более действенный инструментарий и наполнить его новым качественным содержанием. Чтобы любые механизмы были эффективными, нужно полностью изменить отношение участников бюджетного процесса к бюджетным средствам, которые выделяются на капитальные вложения и инвестиционные программы (проекты).

Актуальность данного вопроса существенно повысилась после тех изменений, которые произошли в Украине в 2014 г. Осознавая проблемы в сфере расходов бюджета, в частности направление средств на инвестиционные программы (проекты), правительство поставило задачу стабилизировать финансовую ситуацию в стране, в том числе за счет жесткой экономии бюджетных средств. Однако, на наш взгляд, наряду с экономией, необходимо усилить ответственность распорядителей средств за их рациональное и эффективное использование, последовательность осуществления обоснованной инвестиционной политики, направленной на увеличение возможностей украинской экономики, ведь государство как институт власти в современном глобализованном мире должно быть эффективным и успешным, если ставит перед собой цель — рост благосостояния народа, а не постоянно занимается "латанием дыр", рассеивая бюджетные средства.

Характерными признаками II этапа становления эффективной системы управления бюджетными инвестициями должны стать избавление от коррумпированной системы управления, соблюдение прозрачности в отборе инвестиционных проектов, рациональное и эффективное использование бюджетных инвестиций, и самое главное — сосредоточение усилий органов власти всех уровней на модернизации экономики страны, чтобы содействовать созданию конкурентоспособной экономики, повышению уровня и качества жизни населения. Достичь этого можно за счет: изменения подходов к управлению бюджетными инвестициями, обязательного соблюдения всеми участниками инвестиционного процесса норм действующего законодательства, применения объективных, открытых процедур приоритетных инвестиционных программ (проектов), концентрации усилий на самых главных целях, экономного и эффективного использования бюджетных средств, направляемых на инвестиционные проекты.

Для достижения результативности бюджетных инвестиций следует отказаться от ручного управления процессом инвестиционной деятельности и направить его в более цивилизованное, четко регламентированное и стандартизированное русло. Необходимо менять не только систему управления бюджетными инвестициями, но и методы, с помощью которых оно осуществляется, ведь, согласно общеизвестному принципу, новое качество требует и новых подходов в управлении.

Учитывая современные реалии в экономике и стремление Украины стать ассоциированным членом ЕС, следует пересмотреть нынешнюю идеологию соотношения местных и государственного бюджетов, провести бюджетную децентрализацию и предоставить возможность местным бюджетам оставлять налоговые поступления в регионах; вместе с тем усилить ответственность органов местного самоуправления за эффективное использование средств на инвестиционные программы (проекты) и общее состояние дел на местах, поскольку они лучше знают проблемы, потенциал и приоритеты развития своих территорий. В этих условиях главная задача всех ветвей власти — нормализовать социально-экономические отношения, направить их в прогнозируемое динамичное русло. Со временем, как свидетельствует эволюция общественного развития, необходимо осуществлять

переход от простых к сложным формам, системам управления и развития, что будет способствовать повышению благосостояния народа.

Важно обеспечить положительные структурные сдвиги в развитии конкурентоспособности модели государственной службы в контексте модернизации общественного сектора национальной экономики за счет совершенствования существующих и внедрения инновационных управленческих технологий в государственной службе [11]. По мнению Л.М. Борщ, главной причиной упадка инвестиционного процесса в нашем государстве является реализация определенной теоретической концепции, причем не марксистской, а противоположной, в одной, но наиболее важной сфере – в государственном управлении экономикой [3, с. 81]. По этому поводу В.П. Кудряшов подчеркивает, что Украина по уровню качества государственного управления заметно отстает от других стран [12]. Мы лишь можем согласиться с этим и отметить, что государственное управление должно не тормозить, создавая бюрократические преграды, а постепенно эволюционировать, трансформируясь в новое качество управления бюджетными инвестициями.

На наш взгляд, управление бюджетными инвестициями должно осуществляться по четырем основным принципам:

- целесообразности вложения;
- обоснованности финансово-экономических показателей;
- прозрачности отбора инвестиционных программ (проектов);
- эффективности использования бюджетных инвестиций.

Необходимо разработать стратегию бюджетных инвестиций, которая должна формироваться на основе трех групп приоритетов: первая группа – первоочередные, безотлагательные задачи; вторая – актуальные проекты, программы и третья – перспективные вложения на ближайшие годы. Такая группировка даст возможность рациональнее использовать бюджетные средства, распределять их по важности того или иного проекта или программы и уверенно реализовывать общегосударственные стратегические цели, ведь, как отмечалось, хаотичное, тем более – непрозрачное, распределение бюджетных инвестиций приводит лишь к рассеиванию бюджетных средств и срыву стратегических планов на пути к развитию цивилизованного общества и конкурентоспособной экономики.

Главной целью стратегии инвестиционной деятельности государства должна быть социальная, экономическая и бюджетная эффективность, для чего стоит рассчитывать на ресурсный и институциональный потенциал государства. Именно от него зависят будущий экономический эффект, качество и результативность инвестиционной политики. Обязанность государства – инвестировать самому и формировать благоприятные условия для привлечения инвестиций из разных источников. Инвестиции должны направляться в развитие тех производств, которые будут содействовать развитию других, сопутствующих, отраслей и обеспечат занятость трудоспособного населения. Например, строительство фабрики или завода в трудоизбыточном регионе и создание новых рабочих мест и импортозамещающих производств дают возможность осваивать новые технологии, эффективнее использовать человеческий потенциал страны и способствовать росту доходов граждан. На наш взгляд, такой подход – одно из приоритетных направлений перспективного бюджетного инвестирования. К тому же, направление бюджетных инвестиций в реальный сектор и социальную сферу предотвращает напряженность в обществе.

Модернизация основных фондов за счет бюджетных инвестиций возможна при условии их соответствующего вложения в обновление, в противном случае воспроизводства этих фондов не произойдет, а с годами их стоимость будет уменьшаться. Для обеспечения общества качественными и доступными благами на надлежащем уровне необходимо, чтобы бюджетные инвестиции были более конкретными и целенаправленными и отвечали тем ожиданиям, которые на них возлагает государство, направляя значительные их объемы в соответствующие секторы экономики.

Рациональное и эффективное использование бюджетных инвестиций способно преобразовать их в действенный и влиятельный инструмент стимулирования не только экономического роста, но и подъема, создать благоприятный инвестиционный климат для решения проблем как экономического, так и социального характера, что, в конечном счете, ведет к повышению общественного благосостояния. Сегодня государство должно формировать условия, при которых эффективность и результативность бюджетных инвестиций должны быть самыми высокими, чтобы обеспечить позитивную динамику протекания социально-экономических процессов, в соответствии с определенными государством приоритетами. В противном случае обеспечить экономическое развитие и удовлетворить растущие общественные потребности будет крайне трудно.

Бюджетные инвестиции нужно вкладывать в структурную перестройку украинской экономики, чтобы избавиться от деформированной отраслевой структуры и ее высокой ресурс- и энергоемкости, что фактически сдерживает высококачественное и высокотехнологичное производство. Это было бы началом создания новых производств, предоставления качественных услуг и выведения отраслей экономики на новые этапы экономического развития. Приоритетными для бюджетных инвестиций должны быть те отрасли и секторы экономики, которые генерируют общественные блага. Так, инвестиции в человеческий капитал позволяют повышать квалификацию и способности человека. Они бывают трех видов: образование, здравоохранение и мобильность. Последняя означает миграцию населения из одного места в другое, а именно из низкопроизводительных (в частности, сельского хозяйства) в высокопроизводительные (например, машиностроение) отрасли. Образование помогает определять пути эффективного использования ресурсов и предоставлять экономике высококвалифицированных специалистов и производителей. Здравоохранение обеспечивает высокую трудоспособность населения. Таким образом, инвестиции в человеческий капитал нацелены на повышение производительности труда и экономического роста. Как отмечает В.В. Зимовец, недооценка человеческого капитала несовместима с долгосрочным экономическим развитием [13, с. 11]. Он подчеркивает, что только инвестиции в интеллектуальный и человеческий капитал определяют траекторию развития страны в долгосрочной перспективе [13, с. 17].

В современных социально-экономических условиях необходимо осознавать, что обеспечить экономический рост способны не только общественная, экономическая и политическая стабильность, но и отношение общества к изобретателям, рационализаторам и ученым, которые создают новый высокотехнологичный продукт и двигают научно-технический прогресс. Последний дает возможность открывать новые знания, которые, в свою очередь, позволяют по-новому комбинировать существующие природные ресурсы с целью увели-



чения конечного выпуска продукции. На практике научно-технический прогресс и капиталовложения (инвестиции) тесно связаны, поскольку технический прогресс влечет за собой инвестиции в новые машины, оборудование и др. Объем основного капитала на одного работника является фактором, влияющим на фондовооруженность каждого работника и определяющим динамику роста производительности труда. Расходы предпринимателя на станки и оборудование – это инвестиции, повышающие производительность труда, а замедление ее роста объясняется недостаточным уровнем инвестиций (капиталовложений), в том числе в развитие государством инфраструктурных объектов. Используя бюджетные средства как инвестиционный ресурс, правительство должно сосредоточивать их прежде всего на тех инновационных моделях и проектах, которые определяют “точки роста” экономики – как сегодня, так и в ближайшие 10–20 лет. Бюджетные инвестиции нужны, чтобы способствовать развитию экономики, а не содержать их отдельные секторы и отрасли, поскольку это не дает возможности развиваться и совершенствоваться реальному сектору экономики, тем более по инвестиционно-инновационной модели. В свою очередь, инновационная деятельность должна быть сосредоточена на разработке интеллектуального продукта, новых видов техники, технологий, энергосберегающих производств, что существенно улучшит структуру и качество производства и социальной сферы, а также станет мощным экономическим явлением, которое в корне изменит не только нашу жизнь, но и представление о ней. Для этого необходимо изменить отношение к бюджетным инвестициям как к инвестиционному ресурсу Украины, а также к роли и значению прогрессивных секторов экономики в обеспечении экономического роста. Научный потенциал государства необходимо использовать прежде всего для проведения реальных реформ (а не заниматься только провозглашением намерений и деклараций). Также нужно обеспечивать тесную кооперацию науки и производства, что будет способствовать не только созданию, но и быстрому освоению инновационного продукта с высокой долей добавленной стоимости.

#### Выводы

Исследование бюджетных средств как инвестиционных ресурсов позволило проследить эволюцию научных взглядов на категорию “инвестиции” среди отечественных и зарубежных ученых. Мы выяснили, что “бюджетные инвестиции” (которые в Украине существуют де-факто) не имеют определения в законодательстве и недостаточно исследованы учеными. Также отсутствуют механизмы эффективной реализации бюджетных инвестиций, что негативно влияет на эффективность использования бюджетных средств и достижение лучших результатов показателей социально-экономического развития страны. Нынешний механизм реализации бюджетных инвестиций как общих расходов бюджета не совершенен и недостаточно результативен.

Бюджетные инвестиции имеют свои особенности. Во-первых, это своеобразный вид расходов, цель которого – активизация инвестиционной деятельности, оживление экономики и рост благосостояния граждан. Во-вторых, поскольку они являются расходами бюджета, то имеют характерную особенность в украинских реалиях – нерегулярное выделение, то есть это, скорее, обязанности бюджета, которые не всегда выполняются. Поэтому данный вид расходов требует особых условий (как планирования, утверждения ассигнований, так и оценивания ре-

зультатов использования бюджетных инвестиций при внедрении инвестиционных программ (проектов)).

На наш взгляд, выделение бюджетных инвестиций в отдельную экономическую категорию внесет определенную ясность в восприятие, структурированность и виды инвестиций; к тому же, обусловит возложение на этот особый вид инвестиций отдельных задач и функций, что изменит идеологию восприятия самих бюджетных инвестиций и обеспечения ими через механизм инвестиционных программ (проектов) формирования основ для создания, прироста и обновления основных фондов, что позитивно повлияет на результативность осуществления национальной стратегии экономического развития.

На основе проведенного исследования мы предлагаем:

- дать определение и утвердить на законодательном уровне понятие "бюджетные инвестиции", а также четко очертить их роль;
- разработать и утвердить механизм их направления и распределения в соответствии с общегосударственными и региональными приоритетами;
- сформировать методологический механизм оценивания бюджетных средств, направляемых на бюджетные инвестиции, в соответствии с возложенными на них задачами.

Такой подход позволит пересмотреть инвестиционные программы (проекты), другие капиталовложения в сторону роста ключевых отраслей, экономических направлений, инновационных процессов, которые способны повлечь за собой переход отечественной экономики на более высокий технологический уровень. Это откроет путь для расширения возможностей предприятий, рационального использования природных ресурсов, создания новых видов продукции и выхода на мировые рынки.

#### Список использованной литературы

1. Маркс К., Энгельс Ф. Соч. – Т. 26. – Ч. 2. – С. 468.
2. Економічна енциклопедія. – У 3 т.; [відп. ред. С.В. Мочерний]. – К.: Вид. центр "Академія", 2000, Т. 1. – С. 632.
3. Борщ Л.М. Інвестиції в Україні: стан, проблеми і перспективи. – К.: Т-во "Знання", КОО, 2002. – 318 с.
4. Жернова Е.В. Регіональні ринки інвестиційних ресурсів: проблеми та перспективи: моногр. – Сімферополь: Кримполіграфбумага, 2013. – С. 6.
5. Зимовець В.В., Зубик С.П. Фінансове посередництво: навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2004. – С. 28.
6. Гриценко Л.Л. Взаємодія держави і бізнесу в контексті реалізації державної інвестиційної політики: моногр. – Суми: Університетська книга, 2013. – С. 640.
7. Стиглиц Дж.Ю. Экономика государственного сектора; [пер. с англ.]. – М.: Изд-во МГУ; ИНФРА, 1997. – 720 с.
8. Самуэльсон П.А., Нордхаус В.Д. Экономика: [пер. с англ.]. – М.: Бином, 1997. – С. 474.
9. Затонацька Т.Г. Бюджетно-податкове регулювання інвестиційної діяльності в Україні: моногр. – К.: Задруга, 2012. – С. 149.
10. Кириленко О.П., Малиняк Б.С. Теорія і практика бюджетних інвестицій: моногр. – Тернопіль: Економічна думка, 2007. – С. 23.
11. Модернізація суспільного сектору економіки в умовах глобальних змін: моногр.; [за ред. А.Ф. Мельник]. – Тернопіль: ТНЕУ; Економічна думка, 2009. – С. 399.

12. Кудряшов В.П. Засади бюджетної політики розвитку // Фінанси України. – 2007. – № 7. – С. 7.

13. Зимовец В.В. Финансовое обеспечение инновационного развития экономики // Экономика Украины. – 2003. – № 11. – С. 9–17.

#### References

1. Marx K., Engels F. *Sochineniya* [Works]. Vol. 26, pt. 2, p. 468 [in Russian].
2. *Ekonomichna Entsyklopediya v 3 t., vidp. red. S.V. Mochernyi* [Economic Encyclopedia, in 3 Vols], edited by S.V. Mochernyi. Kyiv, Akademiya, 2000, Vol. 1 [in Ukrainian].
3. Borshch L.M. *Investytsii v Ukraini: Stan, Problemy i Perspektyvy* [Investments in Ukraine: State, Problems, and Perspectives]. Kyiv, Znannya, 2002 [in Ukrainian].
4. Zhernova E.V. *Regional'ni Rynky Investytsiinykh Resursiv: Problemy ta Perspektyvy* [Regional Markets of Investment Resources: Problems and Perspectives]. Simferopol', Krympoligrafbumaga, 2013, p. 6 [in Ukrainian].
5. Zymovets' V.V., Zubyk S.P. *Finansove Poserednytstvo* [Financial Mediation]. Kyiv, KNEU, 2004, p. 28 [in Ukrainian].
6. Grytsenko L.L. *Vzaemodiya Derzhavy i Biznesu v Konteksti Realizatsii Derzhavnoi Investytsiinoi Polityky* [Interaction of the State and Business in the Context of a Realization of State's Investment Policy]. Sumy, Univ. Knyga, 2013, p. 640 [in Ukrainian].
7. Stiglitz J.E. *Ekonomika Gosudarstvennogo Sektora* [Economics of the Public Sector]. Moscow, Publ. House of MSU; INFRA, 1997 [in Russian].
8. Samuelson P.A., Nordhaus W.D. *Ekonomika* [Economics]. Moscow, Binom, 1997 [in Russian].
9. Zatonats'ka T.G. *Byudzhethno-Podatkove Regulyuvannya Investytsiinoi Diyal'nosti v Ukraini* [Budget-Tax Control over the Investment Activity in Ukraine]. Kyiv, Zadruga, 2012, p. 149 [in Ukrainian].
10. Kyrylenko O.P., Malynyak B.S. *Teoriya i Praktyka Byudzhethnykh Investytsii* [Theory and Practice of Budget Investments]. Ternopil', Ekonomichna Dumka, 2007, p. 23 [in Ukrainian].
11. *Modernizatsiya Suspil'nogo Sektoru Ekonomiky v Umovakh Global'nykh Zmin, za red. A.F. Mel'nyk* [Modernization of Economy's Public Sector under Conditions of Global Changes], edited by A.F. Mel'nyk. Ternopil', Ekonomichna Dumka, 2009 [in Ukrainian].
12. Kudryashov V.P. *Zasady byudzhethnoi polityky rozvytku* [Principles of the budget policy of development]. *Finansy Ukrainy – Finances of Ukraine*, 2007, No. 7, p. 7 [in Ukrainian].
13. Zymovets V.V. *Finansovoe obespechenie innovatsionnogo razvitiya ekonomiki* [Financial support of economy's innovative development]. *Ekonomika Ukrainy – Economy of Ukraine*, 2003, No. 11, pp. 9–17 [in Russian].

Статья поступила в редакцию 24 февраля 2014 г.