

УДК 330.322

## ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА УКРАЇНИ В УМОВАХ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ

О.В. КУХЛЕНКО

Київський національний університет технологій та дизайну

*У статті надано оцінку умовам, що пов'язані з світовою фінансово-економічною кризою, в яких опинилась економіка України, в тому числі сфера інвестиційної діяльності. Обґрунтовані основні напрямки інвестиційної політики в умовах, що склалися*

### **Постановка проблеми**

Досягнення стратегічної мети - стабільного соціально-економічного розвитку потребує нарощування інвестиційних ресурсів, послідовного збільшення частки капітальних вкладень у ВВП, поліпшення структури інвестиційних джерел та оптимізації напрямків їх вкладення. Вирішення цих завдань в умовах фінансово-економічної кризи надзвичайно ускладнилось, оскільки вони залежать як від економічних позицій країни напередодні кризи, так і від інституційного середовища, яке може або сприяти швидкому одужанню, або його гальмуванню. Стаття, що пропонується, містить певні рекомендації щодо можливостей активізації інвестиційної діяльності в Україні за сучасних кризових умов.

### **Об'єкти та методи дослідження**

Вагомий дослідницький внесок з питань стратегічних завдань держави у сфері інвестицій мають вітчизняні вчені В. Беседін, А. Гальчинський, В. Гейць, Ю. Гончаров, Я. Жаліло; державного регулювання інвестиційної діяльності – О. Малярчук, В. Мартиненко, А. Музиченко; фінансового та ресурсного забезпечення інвестиційної діяльності – О. Алимов, М. Деннісенко, М.К рупка; розвитку інвестиційної діяльності – В. Лановий, А. Пересада, В. Федоренко, О. Кухленко, О. Смірнова.

Незважаючи на значну кількість публікацій, що присвячені інвестиційній діяльності, актуальною є сьогодні проблема визначення особливих підходів в реалізації вітчизняної інвестиційної політики в умовах світової фінансово-економічної кризи.

### **Постановка завдання**

Розробка рекомендацій щодо основних напрямів інвестиційної політики стосовно активізації інвестиційної діяльності в національному господарстві у контексті подолання кризових явищ та забезпечення стійких темпів економічного розвитку.

### **Результати та їх обговорення**

На сучасному етапі економічного розвитку Україна є доволі інтегрованою у світове господарство країною, в зв'язку з чим вона не змогла залишитися осторонь від тих економічних тенденцій, які стали наслідком загальносвітової фінансової кризи. Поточний рік характеризується продовженням рецесійних процесів, зокрема у промисловості, які відображають найболючішу для країни ситуацію у реальному секторі економіки.

Стрімке зниження виробництва у промисловості, в тому числі й легкій, відбувається за таких основних причин:

- втрата зовнішніх ринків збуту, що обумовило неможливість отримання прибутків, відсутність обігових коштів для розвитку виробництва, виплати зарплат та ін.;

- зменшення попиту на внутрішньому ринку, пов'язане зі зниженням купівельної спроможності вітчизняних споживачів;
- скорочення кредитування комерційних банків;
- вплив капіталу, зниження можливості рефінансування корпоративних зовнішніх боргів, зростання – недовіри до банківської системи;
- курсова нестабільність.

Відчутною для вітчизняної економіки є зараз нестабільність національної банківської системи. Масовий відтік депозитів з банківської системи, що триває останній рік, поряд з необхідністю погашення зовнішніх боргів поставили банки у досить складне становище. При цьому навіть збільшення з боку Національного банку обсягів рефінансування банків не спричинило достатнього зростання обсягів кредитування економіки, а призвело до ускладнення ситуації на валютному ринку.

З другого боку, зниження платоспроможності підприємств призвело не лише до зниження обсягів кредитування, а й до підвищення вартості кредитних ресурсів. Зокрема, вартість кредитів у національній валюті зросла у 2008р. з 16,8 % до 26,5%.

У той же час за 2008 рік темпи приросту інвестицій в основний капітал склали порівняно з минулим роком лише 7,5 %. Відбулися певні негативні зміни в структурі капіталовкладень. У загальному обсязі інвестицій в основний капітал знизилася питома вага промисловості, транспорту та зв'язку. На даний момент структура інвестування залишається неефективною і має тенденцію до подальшого погіршення. Відбувається консервація низькотехнологічної структури виробництва.

Можна вважати, що скорочення інвестицій в основний капітал пов'язане з факторами економічної політики. Скоріш за все, основний негативний вплив на інвестиційний процес спричиняє надмірна орієнтація економіки на споживання, яка ввійшла в суперечність з потребами інтенсивного розвитку виробництва. Подальше гальмування темпів приросту інвестицій в основний капітал є об'єктивною передумовою падіння темпів зростання економіки [1].

Аналізуючи конкретні негативні ознаки, пов'язані з інвестуванням, які не дають можливості стабілізувати економіку в кризових умовах, слід відзначити такі:

- високий ступінь зносу основних виробничих фондів, який на початок 2008р. становив у цілому 52,4 %;
- недосконала структура внутрішніх інвестицій, що вказує на практичну вичерпність стимулюючих факторів до їх нарощення. В зв'язку з тим, що основним джерелом інвестицій залишаються власні кошти підприємств і організацій, а також зважаючи на складний фінансовий стан останніх, проблема оновлення основних фондів та впровадження енергозберігаючих, конкурентноспроможних технологій від цієї складової інвестицій в основний капітал вирішується недостатньо;
- збереження незначної частки вкладень, освоєних за рахунок коштів державного та місцевих бюджетів;
- низька питома вага вкладень населення, що були використані ними на будівництво власних житлових будинків (4,5% усіх капітальних вкладень), та частка іноземного капіталу в оновленні основних фондів (6,8%).

Найбільш інвестиційно-привабливими для іноземного інвестора в Україні залишаються харчова промисловість та перероблення сільськогосподарських продуктів (17,8% до загального обсягу іноземних інвестицій), оптова торгівля і посередництво у торгівлі (15,8%), фінансова діяльність (8,3%), машинобудування (7,0%), транспорт (6,5%), металургія та оброблення металу (4,8%).

Основною метою інвестиційної політики в умовах фінансово-економічної кризи є утвердження ефективної системи мобілізації інвестиційних ресурсів з усіх можливих джерел та спрямування їх на реалізацію пріоритетних цілей економіки. Вирішення цієї ключової проблеми дозволить суттєво нарощувати інвестиційний потенціал національної економіки з метою її стабілізації та підвищення життєвого рівня населення.

За умови нейтралізації наслідків фінансово-економічної кризи передбачене Стратегією сталого розвитку та структурно-інноваційної перебудови української економіки зростання ВВП до 2015 р. у 2,3–2,4 раза потребує збільшення капіталовкладень приблизно в 4 рази; середньорічний темп приросту інвестицій має скласти 12–13%. Для цього необхідно реалізувати такі передумови:

- забезпечити більш високий рівень валового нагромадження основного капіталу (з існуючих 20% ВВП до 30–35%);
- зменшити податкове навантаження та відповідно рівень державного споживання (з існуючих 36,7% ВВП доходів Зведеного бюджету, Пенсійного фонду та фондів державного соціального страхування до 22,0%); тобто результати економічного зростання не повинні “проїдатися”, а мають реінвестуватися в економіку;
- збільшити частку державних інвестицій з існуючого 1% ВВП до 3%, що буде відповідати оптимальному рівню цього показника для країн з розвинутою економікою;
- збільшити залучення іноземних інвестицій (і на їхній основі нової техніки та передових технологій) до 6,0–7,0 млрд. дол. США за рік (у 2007р. приріст іноземних інвестицій склав 4553,1 млн. дол.).

До основних факторів нарощування інвестиційного потенціалу економіки слід віднести такі:

- подальшу централізацію державних коштів у бюджеті (відповідно до класиків економічної теорії – регулювання обсягу поточних інвестицій залишати в приватних руках небезпечно);
- реструктуризацію підприємств у процесі приватизації та маркетизацію державних підприємств, які збільшують можливості використання частини прибутку з метою інвестування;
- більше інвестиційне спрямування амортизаційної політики;
- формування головної частини інвестицій за рахунок заощаджень населення (в процесі поступового підвищення їх зарплати і доходів, як це відбувається в розвинених економічних системах);
- збільшення внеску банківської системи в інвестиційний процес завдяки здешевленню кредитів в умовах поступового зниження рівня облікової ставки НБУ (зараз кредитно-інвестиційна діяльність комерційних банків щодо реального сектора економіки залишається досить низькою, - лише 15-20% кредитного портфеля).

Основними формами державної інвестиційної підтримки політики нейтралізації наслідків фінансово-економічної кризи можуть бути такі:

- бюджетне фінансування, що звичайно реалізується при будівництві об'єктів державної інвестиційної програми. Якщо збудований об'єкт залишається у державній власності, бюджетне

фінансування буде безповоротним витраченням коштів; у випадку подальшої приватизації об'єкта витрачені кошти або їхня частина повертаються державі;

– пільгове кредитування. Існуючий порядок подання пільгових інвестиційних кредитів, по суті, повторює механізм дотування збиткових виробництв у плановій економіці. В умовах високої інфляції ця форма також перетворюється у безоплатне державне фінансування;

– податкові пільги. Звільнення від податків реінвестованої частини прибутку за своєю суттю також є державним фінансуванням інвестиційного процесу. В зв'язку з тим, що ця форма фінансування практично не піддається державному контролю, її доцільно застосувати для інвестиційних проектів, пов'язаних з передовими технологіями;

– часткова участь держави у приватних інвестиційних проектах за рахунок бюджетного фінансування. У найбільш розповсюдженому випадку державна частка становить 20% від загального обсягу фінансування. Для значних проектів, пов'язаних із імпортозаміщенням, експортними виробництвами й високими технологіями, вона може доходити до 50%;

– державне гарантування приватних інвестицій, що дозволяє розподіляти ризики інвестування між державою й приватними інвесторами, і також може розглядатися як пряма державна інвестиційна підтримка економіки;

– придбання державою емітованих акцій. Здійснюючи транзитну купівлю таких паперів емітентів-інвесторів, держава інвестує проект. Емітент передає пакет акцій за номінальною вартістю з гарантією-зобов'язанням їхнього послідувального викупу за індексованою ціною, а також переказні векселі [2].

Реалізація інвестиційної стратегії потребує зосередження в сфері інноваційно-інвестиційної діяльності основних капіталів та інвестиційних ресурсів, для чого необхідно стимулювати:

– запровадження гнучких форм поєднання капіталів комерційних банків та підприємств шляхом створення пайових інвестиційних фондів для реалізації масштабних інвестиційних та інноваційних проектів;

– зниження відсоткових ставок по кредитах комерційних банків шляхом оптимізації ціни банківських послуг та вартості кредитних ресурсів;

– підвищення ефективності використання бюджетних інноваційних та інвестиційних ресурсів шляхом їх концентрації та пріоритетного спрямування на реалізацію високотехнологічних проектів, в тому числі пілотних, в перспективних галузях економіки країни;

– розроблення і впровадження механізмів заохочення комерційних банків до фінансування інноваційних проектів, спрямованих на економічне зростання та стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності в Україні.

Серед основних заходів державної інвестиційної політики, які доцільно реалізовувати в прогностичному періоді, слід перш за все вказати на необхідність дерегуляції підприємницької діяльності, лібералізації ділової активності та створення ефективного конкурентного середовища, для чого необхідно розширити участь в міжнародному співробітництві у сфері конкурентної політики та забезпечити укладання двосторонніх угод про взаємне визнання сертифікатів відповідності. Важливе значення при цьому має формування відповідної нормативно-правової бази, яка стосується законодавчих

актів відносно цінних паперів та фондового ринку, державного пенсійного страхування, Національної депозитарної системи, аудиторської діяльності та ін.

Реформування податкової системи слід забезпечити шляхом приведення податкових та митних нормативно-правових актів у відповідність з угодами ГАТТ/СОТ, законодавством ЄС; укладання міжнародних угод про уникнення подвійного оподаткування; перегляду системи адміністрування податку на додану вартість.

Важливою складовою інвестиційної політики є забезпечення прозорості процедури прийняття рішень органами виконавчої влади за рахунок обов'язкового проведення центральними та місцевими органами виконавчої влади консультацій з суб'єктами підприємницької діяльності, громадськими організаціями, науковцями стосовно доцільності прийняття регулятивних актів, висвітлення з застосуванням сучасних інформаційних та телекомунікаційних технологій діяльності органів виконавчої влади щодо залучення коштів

для інноваційного інвестування підприємств; участі підприємств, установ та організацій у міжнародних виставках-ярмарках; проведення семінарів та «круглих столів» з питань залучення внутрішніх інвестицій.

Розвиток корпоративного управління має забезпечуватися шляхом поширення світового досвіду корпоративного управління під час розроблення нових і внесення змін до існуючих нормативно-правових актів з питань корпоративного управління. З цим пов'язане і поліпшення інвестиційного клімату в процесі приватизації, для чого необхідно визначити критерії та забезпечити обґрунтування доцільності включення стратегічно важливих для економіки та безпеки держави об'єктів і підприємств-монополістів до переліку підприємств, що не підлягають приватизації, а також запровадити в системі органів юстиції державну реєстрацію прав на нерухоме майно.

Ефективна інвестиційна політика передбачає також стимулювання довготермінового банківського кредитування за рахунок запровадження гнучких форм поєднання капіталів комерційних банків та підприємств шляхом створення пайових інвестиційних фондів для реалізації масштабних інвестиційних та інноваційних проектів; розробки та впровадження механізмів заохочення комерційних банків до купівлі акцій високотехнологічних підприємств, що надасть можливість залучати капітали банків до запровадження стратегії інноваційного розвитку; зниження відсоткових ставок за кредитами комерційних банків шляхом оптимізації ціни банківських послуг та вартості кредитних ресурсів.

Важливе значення має розвиток фондового ринку, для чого необхідно створити сприятливі умови для розвитку інститутів спільного інвестування, забезпечити постійне співробітництво з Організацією економічного співробітництва та розвитку та Міжнародною організацією комісій з цінних паперів та іншими міжнародними організаціями, сприяти концентрації та централізації торгівлі корпоративними цінними паперами українських емітентів на організованому ринку на засадах конструктивної конкуренції та інновацій, запровадити електронний обіг документів у процесі укладання та виконання угод з цінними паперами, єдині стандарти систем електронного цифрового підпису та шифрування даних; створити умови для підвищення конкурентоспроможності фондового ринку України з подальшою цивілізованою його інтеграцією у міжнародні ринки капіталу та надійну систему угод з цінними паперами та обліку права власності на цінні папери.

Одним із вагомих важелів інвестиційної політики є створення системи інвестування пенсійних фондів шляхом удосконалення відповідних нормативно-правових актів та захисту прав їх учасників, розробки порядку оцінки інвестиційного потенціалу та вимог щодо діяльності компаній з управління активами пенсійних фондів, зберігачів і реєстраторів цінних паперів.

Актуальним заходом залишається подальший розвиток спеціальних (вільних) економічних зон, територій, де запроваджено спеціальний режим інвестиційної діяльності, та депресивних територій за рахунок затвердження органами їх управління перспективних і поточних програм розвитку, залучення кредитів міжнародних фінансових організацій для реалізації першочергових інвестиційних проектів з енергозбереження, внесення змін до переліків пріоритетних видів економічної діяльності.

Необхідним комплексним заходом інвестиційної політики є розвиток інфраструктури внутрішнього ринку, який можна забезпечити розробкою і запровадженням тарифів на основні послуги електричного зв'язку та універсальні послуги поштового зв'язку, залученням інвестицій шляхом розвитку концесійної діяльності, оновлення рухомого складу та механізму в транспортно-дорожньому комплексі, модернізацією та розбудовою транспортної інфраструктури в місцях проходження міжнародних транспортних коридорів, запровадженням системи подання технічної допомоги на автомагістралях України.

Формування інвестиційного іміджу має бути забезпечено завдяки створенню системи збору, аналізу і розповсюдження інформації про здобутки України у формуванні сприятливого інвестиційного клімату, розробці та здійсненню комплексу заходів із забезпечення захисту інформаційних баз даних, створенню комп'ютерної системи інформаційно-консультаційного супроводження інвестиційної діяльності, розроблення програм перепідготовки та підвищення кваліфікації фахівців у сфері управління інвестиційною діяльністю, створення веб-сайту, присвяченого питанням державного боргу України з повною статистичною, економічною та фінансовою інформацією, законодавчою та нормативною базою.

### **Висновки**

Враховуючи прогнози очікування Мінекономіки України щодо поліпшення у 2010 році економічної ситуації в Україні [3], зокрема, можливості зростання реального ВВП на 3,7%, можна передбачати розширення інвестиційного попиту як передумови відновлення кредитування в банківській системі та проведення бюджетної політики, спрямованої на підтримання реального сектору економіки. Разом з відновленням довіри до банківської системи поступово посилюватиметься роль залучених внутрішніх ресурсів у фінансуванні інвестицій. Вагомий внесок у зростання інвестицій матиме реалізація проектів з підготовки в Україні фінальної частини чемпіонату Європи 2012 року з футболу, найбільші обсяги фінансування яких припадуть на 2010–2011 роки.

### **ЛІТЕРАТУРА**

1. Гринькова В.М., Коюда В.О., Лепейко Т.І., Корда О.П. Проблеми розвитку інвестиційної діяльності: Монографія. – Х.: ХДЕУ, 20002.– 464 с.
2. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом.– К.: Лібра, 2002. – 472 с.
3. Б. Данилишин. Показники свідчать про поступовий вихід з кризи. – «Урядовий кур'єр», № 178, 29.09.09.

Надійшла 14.03.2010