

УДК 351.72

Н. В. Дацій,
к. е. н., доцент, РВПС України НАН України

ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ГАЛУЗЕВОГО РІВНЯ

Сформовано принципи ефективної структурно-інвестиційної політики. Визначено переваги та шляхи подолання негативних тенденцій у інвестиційній політиці.

Principles of effective structurally-investment policy are formed. Advantages and ways of overcoming of negative tendencies are certain in an investment policy.

Ключові слова: державне регулювання, інвестиційна політика, напрям, пріоритет, принцип, процес, стратегія.

ВСТУП

Головна мета державної інвестиційної політики — стимулювати приплив коштів у пріоритетні галузі, які мають забезпечувати прогресивні технологічні зміни в промисловості та відповідний технологічний рівень виробництва.

Інвестиційна політика визначає середньо- і довгострокові цілі інвестиційної й інноваційної діяльності, основні шляхи їх досягнення. Вона розробляється на основі соціально-економічних і науково-технічних прогнозів, слугує базою для вибору інвестиційної й інноваційної стратегії, опрацювання інвестиційних програм і проектів, пропонуючи критерії для їх оцінки й відбору. Це особливо важливо в умовах тривалості інвестиційного циклу, багатоструктурності й мінливості ринкової кон'юнктури.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ НАУКОВИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Проблеми підвищення інноваційної активності підприємств, джерел її інвестування і фінансових важелів стимулювання досить складні й багатопланові. В наукових працях зарубіжних і вітчизняних учених досліджено різні аспекти цієї проблематики. Серед зарубіжних учених слід виділити роботи Ф. Візера, Д. Йоргенса, К. Менгера, В. Ойкена, І. Фішера, М. Фрідмена, Ф. Хайека, Л. Ерхарда.

Великий внесок у становлення інноваційної теорії економічного розвитку і формування інвестиційних механізмів забезпечення інноваційних процесів зробили вітчизняні вчені О. Амоша, С. Аптекарь, М. Білопольський, І. Бланк, В. Геєць, М. Крупка, І. Лукинов, М. Павловський, А. Пересада, В. Федоренко, В. Хобта, М. Чумаченко й інші.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

— сформувати принципи ефективної структурно-інвестиційної політики;

— визначити переваги та шляхи подолання негативних тенденцій у інвестиційній політиці.

РЕЗУЛЬТАТИ

Інвестиційна політика повинна розроблятися на всіх рівнях економічної діяльності. На мікрорівні — для підприємств, фінансово-промислових груп, холдингів, банків, фондів і домашніх господарств, що здійснюють інвестиційні та інноваційні проекти.

Інвестиційні процеси не будуть ефективними без опрацювання й реалізації послідовної (але гнучкої, з урахуванням змін кон'юнктури) політики. Її розробка — важливе завдання керівників організацій, топ-менеджерів, державних службовців.

Не менш важлива реалізація інвестиційної політики на регіональних і муніципальних рівнях управління, яка має враховувати перспективи розвитку територіальних одиниць з огляду на їх особливості, бути основою для опрацювання цільових програм, системної стратегії підтримки перспек-

тивних проектів. На територіальному рівні завдання розробки й реалізації інвестиційної політики покладатиметься на облдержадміністрації, банківсько-кредитні інститути й інституційних інвесторів.

На макrorівні опрацювання положень і реалізація державної інвестиційної стратегії дає змогу спрямовувати обмежені обсяги бюджетних коштів і здійснювати заходи підтримки в найбільш перспективних високотехнологічних галузях і регіонах, підтримувати динамічну збалансованість розвитку економіки, забезпечувати її перехід до нового якісного стану з найменшими витратами. Вироблення і реалізація перспективної інвестиційної й інноваційної політики — функція Уряду України, регіональних органів виконавчої влади.

Формування ефективної структурно-інвестиційної політики має базуватися на таких принципах:

1. Основою для надання або зменшення обсягу прямих державних інвестицій має бути попит на продукцію, що виробляється на основі пріоритетних технологій.

2. Селективну підтримку в умовах гострої обмеженості ресурсів необхідно здійснювати на основі вибору не окремих галузей, а окремих груп машин й обладнання інвестиційного призначення.

3. Кожний пріоритетний напрям повинен реалізуватися в державних програмах, оскільки нарощування інвестиційного потенціалу економічного розвитку лежить у площині централізації державних коштів у бюджеті. Свого часу Дж. Кейнс зазначав, що регулювання обсягу поточних інвестицій небезпечно залишати у приватних руках. У державному бюджеті з цією метою виділяється спеціальний рядок: "Фінансування найважливіших державних програм України", а виконавець програми визначається на конкурсній основі.

4. Інвестиційна діяльність повинна бути законодавчо забезпечена. Недостатнє законодавче забезпечення інвестиційного процесу є однією з основних причин, що стримують надходження інвестицій в економіку. Слід зазначити, що на сьогодні прийняті основні законодавчі акти, які регулюють як вітчизняні, так і іноземні інвестиції [2; 3; 4; 5; 6; 7]. Однак цього не можна стверджувати стосовно законів, що визначають умови здійснення інвестиційного процесу.

Найважливішою правовою проблемою є проблема гарантій прав власності, особливо реального забезпечення приватної власності. У першу чергу, треба назвати ті проекти державних законів, неприйняття яких є перешкодою на шляху як вітчизняних, так і іноземних інвестицій. Це проекти "Податкового кодексу України", "Про внесення змін і доповнень в Закон України "Про іноземні інвестиції", "Про акціонерні і пайові інвестиційні фонди", "Про захист прав громадян на ринку цінних паперів", "Про концесійні угоди, укладені з українськими та іноземними інвесторами", в яких зроблено акцент на приватних інвестиціях, а також перед-

бачаються важливі нормативи, що регулюватимуть відносини власності.

Невідкладним питанням є опрацювання і прийняття "Комплексної програми стимулювання вітчизняних та іноземних інвестицій в економіку України" як важливого документа, що визначатиме напрями виходу економіки країни з інвестиційної кризи й активізації інвестиційної діяльності. Вона повинна відображати ситуацію, що склалася в інвестиційній сфері, визначати передумови збільшення обсягів інвестицій та завдання щодо їх стимулювання, напрями державної підтримки інвестиційної діяльності, організаційно-правовий механізм інвестування. Програма також повинна передбачати заходи щодо правового забезпечення ефективної інвестиційної діяльності на основі законодавчо-нормативних актів і методичних рекомендацій.

Як відомо, програмний метод був використаний у прогнозуванні та плануванні, а також як один із найважливіших інструментів державного впливу на формування інвестиційної стратегії.

Отже, інвестиційна політика охоплює всі складові суспільного виробництва. Однак першочергова увага приділяється трансформації відносин власності й підприємництва, інвестиціям та структурно-інноваційній перебудові галузей матеріального виробництва, соціального розвитку й ринку праці, фінансового ринку та грошового обігу, зовнішньоекономічної діяльності. Ці питання формують основний зміст трансформаційних процесів у економіці.

Водночас, з огляду на особливі умови реформування, інвестиційна політика повинна мати багаточільовий характер, тобто поєднувати в межах комплексу здійснюваних державою різнопланові заходи, спрямовані на досягнення протилежних цілей, динамічну збалансованість заходів, прогнозування результатів і своєчасне коригування впливу з метою усунення негативних наслідків.

Інвестиційна політика має бути, з одного боку, розрахована на досить тривалий період часу (з урахуванням термінів розробки, здійснення й окупності проектів), а з другого — варіантною, гнучкою, що передбачає своєчасне коригування з урахування кон'юнктури. Завдання й методи реалізації інвестиційної політики змінюються в різних фазах економічного циклу. У фазах кризи й депресії, коли переважає стратегія виживання, метою інвестиційної політики є збереження, підтримка та зміцнення частини основного капіталу, найбільш життєздатної і перспективної для виробництва конкурентоспроможної продукції. У фазах поживлення й піднесення переважає стратегія прориву, настає інвестиційна активність, і завдання полягає у своєчасному й комплексному здійсненні інвестицій та інновацій, що сприяють розширенню освоєних ринкових ніш і завоюванню нових. У фазі зрілості (стабільного розвитку) державна підтримка мінімальна, інновації й інвестиції реалізуються звичайним ринковим шляхом відповідно до виробленої на макrorівні політики. Отже, інвестиційна політика повинна своєчасно враховувати зміни на різних фазах економічного циклу.

Між тим, здійснювана у процесі ринкових перетворень в Україні інвестиційна політика була зорієнтована переважно на одну мету — стабілізацію цін. Наслідком її здійснення були: економічний спад, зниження обсягу інвестицій, погіршення стану виробничого потенціалу, вікової структури основних виробничих фондів, посилення деформації виробництва, грошової маси, платіжної системи, невирішеність питань формування дохідної бази бюджету, нагромадження соціальних проблем тощо.

В основу політики економічного реформування була покладена жорстка монетаристська політика економічного регулювання, яка обмежувала можливості експорту, а отже, потенціал економічного зростання. Як посилюючий аргумент наводиться приклад аргентинської кризи, витоки якої, як відомо, пов'язують із надзорською монетаристською

політикою. Така позиція має право на існування [1, с. 32].

Водночас в умовах високої інфляції, що гальмує механізм ринкового саморегулювання, пріоритетною кінцевою метою макроекономічного впливу вважалось зниження темпів інфляції. Останнє розглядалось Дж.М. Кейнсом як модель стимулювання споживчого попиту на обмеженому етапі економічного циклу — етапі виведення економіки з кризи. Україна, як зазначає А. Гальчинський, "фактично вже пройшла цей відтинок економічного циклу у другій половині 1999—2000 рр., коли інфляційні гроші відігравали відчутну роль у забезпеченні позитивної економічної динаміки" [1, с. 33]. У 2000 р. четверта частина національного зростання ВВП забезпечувалась саме завдяки цьому чинникові, відповідно кожна четверта гривня бюджетних надходжень мала інфляційну природу. Таким чином, монетаризм відродив кількісну теорію, тому й дістав таку назву, висунувши інфляцію в центр макроекономічних проблем. Водночас і інвестиції, і виробництво вважалися вторинними, похідними процесами, що автоматично відтворювались ними при створенні сприятливих фінансових умов.

Такий підхід зумовив вибір відповідних пріоритетів і в системі проміжних цілей, що визначають орієнтири у грошово-кредитній сфері: граничні темпи приросту грошової маси (агрегату M2) і граничні межі девальвації гривні відносно долара. При цьому необхідно пам'ятати уроки фінансової кризи 1997—1998 рр., природа й наслідки якої відомі. Девальвація гривні з 1,9 грн. до 5,2 грн. за долар, чисті втрати бюджету від піраміди ОВДП — 7,6 млрд грн., зменшення валютних резервів — з 2,3 млрд до 761 млн грн. — це водночас ініціативний удар по фінансових активах суб'єктів господарювання та доходах громадян, 2,5-разове зменшення показника ВВП на душу населення у доларовому вимірі. За цим ключовим показником світової ієрархії Україна опинилася серед бідних країн світу. Тому після кризи головним цільовим орієнтиром грошово-кредитної політики став валютний курс, а динаміка інших характеристик грошової сфери (грошова маса і відсоткові ставки) формувалися з огляду на завдання підтримання заданої динаміки валютного курсу.

Антиінфляційна політика забезпечила певні результати, що виявилися в постійному зменшенні темпів інфляції. Так, у 2001 р., коли темпи інфляції було відчутно знижено (від 25,8 до 6,1%), в економіці почала формуватися принципово інша, інвестиційна модель зростання. Приріст інвестицій в основний капітал істотно перевищив темпи зростання ВВП.

Однак на цій основі інвестиційну кризу подолати не вдалось. Уявлення про самоактивізацію інвестиційної діяльності як реакцію на зниження темпів зростання цін, рівня відсоткових ставок, дохідності державних цінних паперів не виправдалися. Більше того, вони виявилися помилковими, якщо враховувати комплекс негативних наслідків і складність завдань щодо їх нейтралізації. Якщо в недалекому минулому багато економістів [8, с. 159] вважали, що дезінфляція дасть потужний імпульс поживленню інвестиційної діяльності, то в подальшому стало зрозумілим, що зниження темпів інфляції не є необхідною й достатньою умовою посилення інвестиційної діяльності, насамперед у сфері матеріального виробництва.

У результаті застосування антиінфляційних заходів, переважно спрямованих проти інфляції попиту, в українській економіці, де переважали фактори інфляції видатків, формується такий механізм уповільнення інфляційних процесів, за якого зниження темпів зростання цін досягається за рахунок інвестиційного спаду. Це пов'язано з тим, що здійснення дезінфляції переважно методами грошово-кредитної рестрикції має свої межі, зумовлені реальними можливостями обмеження сукупного попиту, перевищення яких призводить до гальмування інвестиційного процесу.

Слід враховувати й ту обставину, що причини інфляції не усунуті. Інфляція набула інших форм, які виявилися, зокрема, в наростанні неплатежів, девальвації гривні, зростанні

внутрішнього й зовнішнього державного боргу, кредитів, одержаних під гарантії Уряду України, тощо.

Як свідчить досвід країн, що постали перед вирішенням цієї проблеми, і вітчизняний досвід останніх років, вирішити проблеми, пов'язані з інфляцією, змогли (лише на теоретичному рівні) прибічники теорії пропозиції, відновивши засоби "примирення" темпів економічного розвитку з низьким рівнем інфляції у сфері управління пропозицією. Теорія пропозиції (виникла у США в 1981 р. як ідеологічне підґрунтя економічної політики, так званої "рейгономіки") є першою, де зроблено основний акцент не стільки на сукупний попит, скільки на сукупну пропозицію. Основна ідея цієї теорії полягала в наданні пільг (передусім податкових), що сприяють не лише підвищенню рівня припливу інвестицій, а й збільшенню податкових надходжень до бюджету. Таким способом досягається підвищення рівня економічного зростання та зниження рівня інфляції. Його взяв на озброєння голова правління Федеральної резервної системи Сполучених Штатів Америки, яка виконує роль національного банку, — Алан Гріспен. Він зупинив поширення світової економічної кризи 1997—1998 рр. Знайшов застосування цей метод і в 2002—2003 рр.

На сьогодні в Україні намітився новий напрям дискусії щодо механізму виходу на траєкторію сталого економічного зростання. При опрацюванні Програми діяльності Кабінету Міністрів України визначилися три принципових варіанти інвестиційної політики забезпечення сталого зростання: дирижистський (через пряму участь держави в інвестиційній діяльності), ліберальний (через радикальне зниження бюджетного навантаження) та інституціональний (розробка й запровадження "правил гри", що стимулюють підприємців та інвесторів до здійснення своєї діяльності в Україні). Уряд фактично обрав третій з перелічених підходів. Однак розвиток подій у сфері регулювання інвестиційної політики висунув на порядок денний дві нові тенденції.

З одного боку, уряд реалізує концепцію інституційної трансформації, докладає зусиль для забезпечення сприятливого інвестиційного клімату. З іншого боку — різко активізувалися процеси формування вертикально інтегрованих компаній, які, об'єднуючи різномірні виробничі структури і банки, ведуть активну інвестиційну політику. Вважається, що в межах подібного утворення створюється більш сприятливий інвестиційний клімат, оскільки інвестування всередині корпорації веде до суттєвого зниження трансакційних витрат, пов'язаних з обмеженістю можливостей держави забезпечити врахування умов контракту.

На сьогодні перед галуззю науки "Державне управління" постало питання про використання переваг і подолання негативних тенденцій обох з перелічених напрямів інвестиційної політики.

Перший підхід пов'язаний з активізацією промислової політики держави. Він передбачає виділення структурно-інноваційних пріоритетів і заохочення інвестицій; суттєве розширення державного попиту й використання його як важливішого фактора підвищення ділової активності. Розвиток інтегрованих бізнес-груп невіддільний від цієї моделі, оскільки останні практично можуть розглядатися як інструменти й провідники промислової та інвестиційної політики держави. Головним недоліком такої моделі є принципова неможливість вибору галузевих пріоритетів в умовах постіндустріального суспільства, не кажучи вже про неодноразово підтверджену практикою низьку ефективність державних інвестицій. До того ж промислово-фінансові конгломерати прагнуть нав'язати свої інтереси державі як шляхом "національних збитків", так і домагаючись від влади максимального обмеження конкуренції з боку іноземних компаній.

Другий підхід передбачає активізацію зусиль держави щодо залучення приватних інвестицій як в експортоорієнтовані, так і в імпортозаміщені галузі. На це має бути націлена макроекономічна, інституціональна й зовнішня політика держави.

Ці дві моделі інвестиційної політики не є абсолютно проти-

лежними. Вони альтернативні за своєю сутністю, однак інвестиційна практика може певною мірою поєднувати їх, урівноважуючи окремі недоліки і висувуючи на перший план переваги.

Наприклад, із високою часткою ймовірності можна передбачити, що зростання вертикально інтегрованих компаній буде однією з обов'язкових особливостей розвитку країни в ближчі роки, і вони швидше за все відіграватимуть важливу роль в інвестиційній сфері. Це означає, що уряд повинен розробити адекватні такому розвитку подій заходи макроекономічної й інституціональної політики, які підтримували б інвестиційну активність фінансово-промислових груп і одночасно нейтралізували б їх тенденції до монетаризації ринків.

Розв'язання здійснення завдання передбачає таке:

— послідовне проведення ліберальної зовнішньоекономічної політики;

— проведення спеціальної політики стимулювання підприємництва. У центрі її має бути антимонопольна політика й підтримка конкуренції, тому особливо важливо вирішити комплекс питань щодо дерегулювання підприємницької діяльності, а також стимулювання інноваційного процесу й малого бізнесу. Все це — фактори формування сприятливого інституціонального ринкового середовища постіндустріального суспільства.

ВИСНОВКИ

Таким чином, ці підходи і визначають спектр пріоритетів інвестиційної політики держави на ближчі десятиліття. Тут необхідно виходити з довгострокової стратегії розвитку і структурної перебудови української економіки з метою забезпечення істотного підвищення рівня та якості життя населення, ефективного відтворення, конкурентоспроможності вітчизняної продукції на внутрішньому й зовнішньому ринках. Перелічених цілей можна досягти при проведенні селективної інноваційно-інвестиційної політики: виділення пріоритетних напрямів, що потребують державної підтримки, формування довгострокових інноваційних та інвестиційних програм, опрацювання механізму їх реалізації. Такі акценти нової інвестиційної стратегії цілком узгоджуються з деякими пріоритетами розвитку.

Література:

1. Гальчинський А. Теорія грошей: навч. посібник. — К.: Основи, 1998. — 415 с.
 2. Закон України "Про державне прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку України" від 23.03.2000 р. № 1602-III // Відомості Верховної Ради України. — 2000. — № 25. — С. 195.
 3. Закон України "Про інвестиційну діяльність" від 18.09.1991 р. № 1561-XII // Відомості Верховної Ради України. — 1991. — № 47. — С. 646—674.
 4. Закон України "Про інноваційну діяльність" від 4 липня 2002 р. № 40-IV (із змінами за Законами вкл. від 27.11.2003 р. № 1344-IV) // Відомості Верховної Ради України. — 2002. — № 36. — С. 266—280.
 5. Закон України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" від 15.03.2001 р. № 2299-III // Відомості Верховної Ради України. — 2001. — № 21. — С. 103.
 6. Закон України "Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності" від 16.01.2003 р. № 433-IV // Відомості Верховної Ради України. — 2003. — № 13. — С. 93—98.
 7. Закон України "Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків" від 16.07.99 р. № 991-XIV (із змінами за Законами вкл. від 07.03.2002 р. № 3118-III) // Відомості Верховної Ради України. — 2002. — № 3—4. — С. 88.
 8. Управління інвестиціями на підприємстві: навч. посібник / Г.В. Козаченко, О.М. Антіпов, О.М. Ляшенко, Г.І. Дібніс. — К.: Лібра, 2004. — 368 с.
- Стаття надійшла до редакції 07.07.2010 р.*