

УДК 338.2

Ю. В. Корнєєва,
к. е. н., докторант, ДННУ "Академія фінансового управління", м. Київ

ПРАКТИКА ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ ДО ДЕРЖАВНОГО СЕКТОРА

I. Kornieieva,
Phd in Economics, Post-Doc, Academy of Financial Management, Kyiv

PRACTICE OF ATTRACTING FOREIGN INVESTMENTS TO THE PUBLIC SECTOR

У статті наголошено на важливості залучення іноземних інвестицій до підприємств, що належать до державного сектору, у контексті зниження прямих фіскальних ризиків для державного бюджету у середньостроковій перспективі. Відзначено, що останнім часом у якості іноземних інвесторів активно виступають компанії, що знаходяться у повній або частковій власності іноземних держав. У статті виділено та охарактеризовано базові моделі регулювання інвестиційної діяльності компаній, що знаходяться у державній власності іноземної держави: внутрішня модель, акредитаційна модель, модель приватного підприємництва. Відзначено, що регуляторний режим в Україні щодо іноземного інвестування має відповідати турбулентності світового простору, швидко змінюватися та пристосовуватися до нових умов та викликів. Для підвищення прозорості відбору інвестиційних проектів та заявок автором запропоновано використовувати платформу на основі технології блокчейн, що гарантуватиме цілковиту прозорість у процесі прийняття рішень та унеможливилюватиме існування корупційних схем.

The article emphasizes the importance of attracting foreign investments to enterprises of the public sector in the context of reducing the direct fiscal risks for the state budget in the medium-term perspective. It is noted that recently, foreign state-owned companies are actively acting as foreign investors. The basic regulation models of investment activity of foreign state-owned companies are outlined and described in the article (internal model, accreditation model, model of private entrepreneurship). It is noted that the regulatory regime in Ukraine concerning foreign investment should correspond to the turbulence of the global space, change rapidly and adapt to new conditions and challenges. In order to increase the transparency of selection of investment projects and applications, the author proposes to use a platform based on Blockchain technology, which will ensure full transparency in the decision-making process and reduce the possibility of the existence of corruption schemes.

Ключові слова: іноземні інвестиції, державне підприємство, інвестиційний клімат, принцип рівного ставлення, принцип рівного захисту, принцип вільного доступу інвестицій в усі галузі господарства.

Key words: foreign investment, state-owned enterprise, investment climate, principle of equal treatment, principle of equal protection, principle of free access to all sectors of economy.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2017—2020 рр., схвалена Кабінетом Міністрів України від 8 лютого 2017 р. передбачає, що одними з пріоритетних напрямів є підвищення ефективності розподілу ресурсів на рівні формування

державної політики. А до найважливіших завдань віднесено підвищення ефективності державних видатків, посилення контролю за фіскальними ризиками та здійснення заходів для їх мінімізації, зокрема щодо державних підприємств. У стратегії визначено, що в Україні одним із суттєвих джерел фіскальних ризиків є

Таблиця 1. Обсяги та частки капітальних інвестицій в Україну за 2006–2015 рр. з коштів державного бюджету та з коштів іноземних інвесторів

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

Джерело: [2].

діяльність суб'єктів господарювання державного сектору економіки. Прямі фіскальні ризики є пов'язаними з можливим зменшенням обсягу надходжень від дивідендів (частини чистого прибутку) та збільшенням витрат на покриття збитків окремих суб'єктів господарювання державного сектору економіки [1, Ч. II., п. 4]. В умовах нестачі фінансових ресурсів та з метою зниження фіскальних ризиків на перший план стає питання залучення інвестицій до суб'єктів господарювання, що належать до державного сектора. Система, що базувалася на принципах адміністративно-командного устрою, не дозволяла залучати іноземний капітал до державного сектору, що заважало процесу залучення іноземних інвесторів до участі у капіталі державних підприємств. Проте передова світова практика показує, лібералізація інвестиційної політики дозволяє отримати значне покращення макроекономічних показників та стимулювати економічне зростання. Також варто зазначити, що останнім часом у якості іноземних інвесторів активно виступають компанії, що знаходяться у повній або частковій власності іноземних держав. За умови, що в країні працює нормативно-правова система захисту національних інтересів, іноземний капітал може працювати ефективно навіть у стратегічних галузях економіки. В умовах налагодженої системи допуску іноземних інвесторів на внутрішні ринки та дієвих механізмів протидії трансфертному ціноутворенню питання про те чи капітал є приватний чи походить від компаній з державною формою власності відходить на другий план.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Велику увагу дослідженню механізму залучення інвестиційних ресурсів у своїх роботах приділяли такі видатні вітчизняні та зарубіжні вчені, як П. Баклі, Дж. Бейлі, П. Кругман, М. Обстфільд, В. Шарп, В. Геєць, З. Луцишин, О. Рогаць, С. Циганов, А. Філіпенко та інші. Взаємозв'язок між процесами, пов'язаними з глобалізацією, та безпекою розвитку певної країни чи регіону аналізував О. Білорус, акцентуючи увагу також і на впливі глобальних викликів на формування інвестиційного капіталу, динаміці та напрямках інвестиційних потоків. Акцент на державний сектор у питаннях залучення інвестиційних ресурсів у контексті модернізації фінансової системи України в процесі євроінтеграції

робили Т. Єфименко, С. Гасанов, П. Леоненко, О. Іваницька та ін. Незважаючи на велику кількість наукових робіт, присвячених аналізу особливостей іноземного інвестування, недостатньо вивченою залишається сфера залучення іноземних інвестицій до суб'єктів господарювання державного сектору у контексті поєднання аналізу переваг від притоку іноземного капіталу та механізму захисту національних інтересів.

МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Метою дослідження є вивчення сучасних тенденцій та передової світової практики щодо іноземного інвестування з метою формування ефективної системи залучення іноземного капіталу до підприємств, що належать до державного сектора.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Інституційне середовище є одним з визначних чинників, які впливають на рішення інвестора щодо розміщення капіталу у країні, адже є основою формування інвестиційного клімату. Напрями подальшого удосконалення інституціональних положень стратегії реформування системи управління державними фінансами мають бути направлені на те, щоб сприяти залученню інвестиційних ресурсів до державного сектору, необхідних для проведення структурної перебудови економіки, зростанню прибутковості компаній, що перебудовують у повній або частковій державній власності, що, своєю чергою, охоплюватиме спрощення механізмів входження іноземних інвесторів на внутрішні ринки, зниження інституціональних бар'єрів, покращення системи нормативно-правового регулювання тощо. Прибутковість компаній, що належать до державного сектора, сприятиме зниженню навантаження на державний бюджет, знизить фіскальні ризики, пов'язані з витратами на покриття збитків окремих суб'єктів господарювання державного сектору економіки, а у довгостроковій перспективі сприятиме зниженню рівня державного боргу адже зменшуватиметься необхідність фінансування дефіциту. Розробка стратегії залучення капіталу на міжнародних фінансових ринках є особливо важливою з огляду на обмежену кількість фінансових ресурсів держави, які можуть бути направлені на оновлення капіталу з метою модернізації устаткування на державних підприємствах

Таблиця 2. Базові моделі регулювання інвестиційної діяльності компаній, що знаходяться у державній власності іноземної держави

Назва моделі	Зміст	Ризики
<i>Внутрішня модель</i>	Передбачає, що система регулювання для інвестицій іноземних державних компаній є аналогічною до тої, що застосовується для всіх інвесторів, незалежно від резиденства та форми власності. Пропонується не розподіляти інвестиції на внутрішні та іноземні, а капітал на державний та приватний. Найбільш ліберальна інвестиційна політика по відношенню до іноземного інвестора з часткою державного капіталу. Жодних додаткових дозволів та обмежень	Існують значні ризики, пов'язані з захистом національних інтересів, для країни, що приймає. Потрібно чітко регулювати частку інвестицій у чутливих секторах. Необхідне розвинуте законодавство, щоб захищало від зловживань, пов'язаних з трансфертним ціноутворенням, проводити антидемпінгову політику, аби не порушувати конкуренцію на внутрішньому ринку
<i>Акредитаційна модель</i>	Передбачає спеціальну систему отримання дозволів у урядових інституціях для здійснення інвестицій іноземним компаніям, що знаходяться у державній формі власності	Відвертає потенційних інвесторів, які володіють значними обсягами капіталів. Створює преференції для іноземного приватного капіталу
<i>Модель приватного підприємництва</i>	Прирівняти іноземного інвестора з державною формою власності до приватного іноземного інвестора. Застосовується аналогічна система дозволів, існує певний перелік галузей, для яких діють заборони щодо частки присутності іноземного капіталу назагал незалежно від форми власності, використовується однаковий поріг щодо суми інвестицій, які вимагають окремого регулювання та нагляду	Захист національних інтересів, однакове ставлення до приватного та державного іноземного капіталу. Не створює стимулів для інвесторів (з часткою державного капіталу) щодо участі у значних інфраструктурних проектах. Державним підприємствам цікавіше інвестувати у малий та середній бізнес з високою дохідністю

Джерело: складено автором на основі [4, с. 17—20].

зادля підвищення їх конкурентоспроможності на внутрішніх та зовнішніх ринках. У таблиці 1 представлено динаміку та розподіл інвестицій на капітальні активи в Україні за 2006—2015 рр., що здійснювалися за рахунок бюджетних коштів та за кошти іноземних інвесторів.

Останнім часом країни все більше уваги звертають на зростаючі можливості суверенних фондів та державних підприємств іноземних країн як потужних інвесторів. Як зазначено у Доповіді ЮНКТАД за 2010 р. обсяг прямих іноземних інвестицій, розміщених приватними фондами знизився на 65%, водночас відбулося зростання інвестування з боку фондів суверенного багатства у 2009 році на 15%. І якщо у 2000 році на ці інститути припадало всього 7% загального світового обсягу прямих іноземних інвестицій, у 2007 році цей показник сягнув вже 22% [3, с. 4]. Крім того державні підприємства завжди були головними інвесторами у країнах Західної Азії (ОАЕ, Туреччина), хоч у 2009 р. і відбулася переорієнтація на внутрішні ринки [3, с. 14]. У 2013 р. державні підприємства здійснили трансакційні інвестиції на 160 мільярдів доларів США, що становить 11 відсотків світових потоків прямих іноземних інвестицій [3, с. 4]. Наприкінці 2011 р. та на початку 2012 р. суверенні фонди Китаю та Об'єднаних Арабських Еміратів придбали 18,6 відсотків акцій у найбільшій компанії водопостачання та водовідведення Великої Британії — Thames Water — яка обслуговує понад 4 мільйонів людей. У 2012 р. той самий китайський суверенний фонд придбав 10 відсотків акцій материнської компанії Аеропорту Хітроу [4, с. 12].

Можна виділити кілька базових моделей регулювання інвестиційної діяльності компаній, що знаходяться у державній власності іноземної держави, які ґрунтуються на передовій світовій практиці у сфері іноземного інвестування. У таблиці 2 представлені базові моделі, проте безперечно можна запропонувати ще безліч про-

можливих варіантів, в залежності від цілей, які ставить перед собою уряд тої чи іншої країни.

Довгострокова політика щодо залучення інвестиційних ресурсів для суб'єктів господарювання державного сектору охоплює два важливі напрямки, а саме — політика у сфері залучення внутрішнього приватного капіталу, а також політика у сфері залучення іноземних інвестицій (приватного капіталу та інвестицій, що надходять від компаній з державною часткою іноземної країни). Процеси формування капіталу компанії залежать від інвестиційного клімату у країні, адже сприятливий інвестиційний клімат дозволяє залучити іноземний капітал на вигідних умовах. Водночас ціллю довгострокової інвестиційної політики держави є поліпшення інвестиційного клімату у країні назагал, а не цілеспрямоване заохочення іноземних інвесторів до здійснення прямих інвестицій, що вже є похідним від основного завдання. Варто зазначити, що не доречно створювати спеціальні пільги та надавати певні преференції іноземним інвесторам, адже це порушуватиме умови конкуренції між іноземним та вітчизняним капіталом. Головна мета довгострокової інвестиційної політики у питаннях залучення інвестицій — це створення сприятливого інвестиційного клімату, тобто таких умов, за яких інвесторам і не потрібні будуть спеціальні стимули та заохочення. Інструментами системи державного регулювання участі іноземних інвесторів у капіталі підприємств державного сектору, засобами регулювання доступу іноземного капіталу в галузі, що становлять сферу стратегічних національних інтересів, є: обмеження розміру корпоративних прав; застосування правила "золотої акції"; досить поширеною є практика встановлення заборони на присутність іноземного капіталу у певних стратегічно важливих галузях економіки, тобто так звані секторальні заборони на присутність іноземного капіталу. Система дозвільних процедур та різні методи спеціального контролю з боку держави дозво-

лять опосередковано впливати на процес прийняття рішень інвесторами [5, с. 66]. Правило "золотої акції" — винахід англійської приватизаційної практики активно використовували у Великобританії для захисту від поглинань іноземними корпораціями. "Золота акція" діяла впродовж певного періоду часу і давала можливість встановлювати такі загальні обмеження: заборона одній особі володіти понад 15% голосуючих акцій, заборона на заміщення призначеного урядом директора, обмеження на відчуженість значної частини активів компанії (понад 25%), заборона на добровільне закриття або розпуск компанії [5, с. 71].

Системний інституціональний підхід до допуску іноземних інвесторів до капіталу підприємств з певною державною часткою дуже різниться між собою. У Австралії діє система допуску іноземних інвесторів на внутрішній ринок. Передбачено у випадку здійснення інвестицій у галузі, що не є стратегічно важливими, інвестори мають повідомити Раду з питань іноземних інвестицій (Foreign Investment Review Board, FIRB) та отримати попереднє схвалення, перш ніж придбати суттєвий відсоток (коли частка перевищує 15 відсотків) у австралійській корпорації, вартість активів якої перевищує 248 мільйонів доларів. Для компаній зі Сполучених Штатів та Нової Зеландії загальний поріг інвестицій становить 1,078 мільярда доларів [4, с. 10]. Рада з питань іноземних інвестицій є незалежним дорадчим органом, створеним з метою консультування Казначейства щодо застосування політики іноземних інвестицій в Австралії у питаннях вибору інвестиційних пропозицій. Всі заявки на здійснення іноземних інвестицій дуже детально розглядаються Правлінням Ради, але кінцеві рішення щодо прийняття інвестиційних пропозицій в кінцевому підсумку залежать від Казначейства. Роль ради полягає в тому, щоб надавати уряду консультації, що стосуються питань захисту національних інтересів. Для так званих "визначених чутливих галузей", серед яких, зокрема, медіа, телекомунікації, аеропорти, порти, виробництво військової техніки та технологій шифрування та безпеки, застосовуються різні пороги або спеціальне законодавство стосовно іноземних інвестицій. Також чинним законодавством передбачено, що у випадку здійснення інвестицій іноземними державами (включаючи державні фонди та державні підприємства), інвестори повинні отримати схвалення від уряду незалежно від вартості інвестицій. Розглядаючи ці пропозиції, уряд аналізує наступні аспекти: чи інвестори працюють у повному обсязі та на комерційній основі, також детально аналізуються питання захисту національних інтересів. Водночас іноземні суверенні фонди відзначають, що політика Ради заважає ефективно вкладати кошти та зменшує конкурентоспроможність проектів, відвертає інвесторів на інші ринки. Занадто жорстке регулювання відвертає інвесторів. Підсумовуючи, зазначимо, що загальний поріг для приватних інвесторів після якого до розгляду інвестиційної пропозиції підключається Рада з питань іноземних інвестицій, становить 248 млн дол. США, а для державних інвестицій такого порогу не існує [4, с. 11].

У Великобританії всі ці перепони для здійснення інвестицій іноземною державою відсутні, діють аналогічні приватним інвестиціям принципи, єдиною додатковою вимогою є призначення резидента Великобри-

танії директором компанії. Також відсутні додаткові вимоги у Сінгапурі для інвестицій, що здійснюються іноземними державами, проте є перелік чутливий галузей, де обмежена частка іноземної присутності (незалежно від права власності — приватна чи державна). Для Сполучених Штатів характерним є моніторинг питань, пов'язаних з національною безпекою та антимонопольний нагляд, проте якісь додаткові перевірки для державних підприємств іноземних держав, які бажають інвестувати відсутні. У Новій Зеландії таким порогом є 100 млн новозеландських доларів, незалежно від форми власності інвестора. У Канаді — 330 млн канадських доларів для інвестора з державною формою власності, та 354 млн для приватних інвесторів [4, с. 13]. Країни Східної Європи і Центральної Азії встановили надзвичайно сприятливі режими щодо участі іноземного капіталу у активах компаній. Згідно з даними Світового банку, кожна країна в регіоні дозволяє присутність компаній зі 100% іноземним капіталом у банківській галузі, у секторі будівництва, охорони здоров'я, роздрібною торгівлі, туризму та управлінні відходами. Водночас, країни Центральної та Східної Європи мають менше обмежень на іноземну участь в капіталі, ніж в країнах Співдружності Незалежних Держав. Країни ОЕСР з високим рівнем доходу мають відносно мало обмежень щодо іноземного капіталу, хоча все ж іноземна власність в галузі транспортування є набагато більш обмеженою [6, с. 14]. У всіх країнах регіону Латинської Америки і Карибського басейну відсутні обмеження для іноземного капіталу у сфері будівництва, легкої промисловості, роздрібною торгівлі та туризму. Сфери банківської справи, страхування і телекомунікацій також є більш відкритими, ніж в більшості інших регіонів світу. Для країн Південної Азії характерні значні обмеження на іноземну власність в сировинному секторі [6, с. 16]. У Китаї діяв надзвичайно жорсткий режим щодо державного регулювання доступу іноземних інвесторів до внутрішніх ринків. Проте сучасні реформи у Китаї направлені на розширення змішаної форми власності для 50% державних підприємств задля підвищення економічної ефективності. Ця реформа створює безпрецедентні можливості для іноземних інвесторів, адже до джерел недержавного капіталу включають вітчизняних приватних інвесторів, іноземних інвесторів, а також співробітників підприємств [7].

Після приєднання до ЄС, для країн характерною стала тенденція до лібералізації системи регулювання допуску іноземних інвесторів, з боку ЄС були висунуті вимоги про цілковиту ліквідацію інституту "золотої акції" та усунення існуючих обмежень для доступу іноземних інвестицій. Водночас державна допомога направлена на сприяння залучення інвестицій, яка може надаватися в різних формах, наприклад, у вигляді податкових пільг, позик, гарантій тощо, можлива лише за умови відповідності Правилам державної допомоги ЄС, затвердженим статтями 107—109 Договору про функціонування Європейського союзу, регламентом Європейської ради № 659/1999 / ЄС від 22 березня 1999 р. Аналізуючи досвід європейських країн, що запровадили ефективну політику залучення інвестиційних ресурсів, варто виділити Литву. З усіх країн Балтії Литва забезпечує найкраще середовище для діяльності підприємств з іноземни-

ми інвестиціями: іноземці зобов'язані платити податок тільки на ту частину доходу, яка отримана у Литві; інвестори мають право після сплати податків в порядку, передбаченому законодавством Литви, конвертувати в іноземну валюту і переводити за кордон без обмежень отриманий ними прибуток [8, с. 20]. У Литві діють загальноприйняті принципи правового регулювання інвестицій: принцип рівного ставлення (principle of equal treatment), принцип рівного захисту (principle of equal protection). Також у Литві діє принцип вільного доступу інвестицій в усі галузі господарства (principle of free access to all sectors of economy), що передбачає вільний доступ іноземних інвесторів в усі сфери комерційної діяльності, за винятком сфери державної безпеки і оборони. Крім того в Литві діють дві вільні економічні зони, які надають інвесторам (за умови здійснення інвестицій понад 1 млн євро) сприятливий режим для роботи, це Каунаська вільна економічна зона і Клайпедська вільна економічна зона. Як наслідок такої політики в 2015 р. прямі накопичені іноземні інвестиції в Литві склали 13,26 млрд євро, що на 0,40 млрд євро більше, ніж в кінці 2014 р., коли вони становили 12,86 млрд євро. З них на фінанси і страхування припало 27,7%, обробна промисловість 21,1%, операції з нерухомістю 14,3% [9, с. 51]. Звісно порівнювати Литву з Україною важко, адже згідно з затвердженою у 2014 р. Європейською Комісією картою державної допомоги Литви на 2014—2010 роки 25% інвестиційних затрат підприємствам великого бізнесу, 20% — малого, та 10% підприємствам середнього бізнесу будуть компенсуватися з європейських структурних фондів у рамках підтримки регіонів згідно з програмами регіонального розвитку. Безперечно це значною мірою сприяє інвестиційній активності у регіоні. Проте певні кроки, здійснені урядом Литви виявилися дуже вдалим у контексті розробки ефективної довгострокової інвестиційної політики. З метою залучення припливу інвестицій до країни, було створено агентство Уряду Литви "Invest Lithuania", яке надає безкоштовні консультації, і допомогу для компаній, зацікавлених у веденні бізнесу в Литві. "Invest Lithuania" орієнтоване на іноземного інвестора. Також, починаючи з 2009 р. у Литві працює державне некомерційне агентство "Enterprise Lithuania", одним з напрямів діяльності якого є інформаційна підтримка та консультування у процесі створення та розвитку нових підприємств в Литві. Проте варто зазначити, що "Enterprise Lithuania" — це аналог "Invest Lithuania", але орієнтоване на литовські компанії, в не залежності від частки іноземного капіталу. 14 липня 2010 р. Урядом Литовської Республіки була затверджена Директива забезпечення прозорості діяльності підприємств, керованих державою. Метою цього документа є збільшення прозорості діяльності підприємств, керованих державою, відповідальності перед громадськістю Литви, привабливості для інвесторів, можливих бізнес-партнерів, а також створення умов для впровадження визнаних у світі принципів управління, підготовка і оприлюднення докладної і оперативної інформації щодо діяльності підприємств, керованих державою, і її результати. Крім цього 1 грудня 2010 р. Урядом Литовської Республіки була прийнята Концепція збільшення ефективності підприємств, керованих державою. На основі Концепції підвищення ефек-

тивності підприємств, керованих державою, 9 лютого 2011 р. була розроблена і затверджена Програма перебудови підприємств, керованих державою. Висунутими програмою цілями були: забезпечення більш ефективної діяльності підприємств, керованих державою, і більш ефективного використання їх майна, поліпшення результатів діяльності підприємств і збільшення її прозорості. Як один із способів забезпечення ефективності та прозорості в програмі вказано поділ комерційних і некомерційних функцій підприємств, керованих державою, оцінка їх обсягу і витрат [9, с. 64]. Вище перелічені заходи визначають довгострокову політику Литви у інвестиційній сфері, та сприяють зростанню інвестиційної привабливості компаній, що знаходяться у повній або частковій державній власності.

Зростання останнім часом ризиків для національних інтересів, які виникають при поглинанні стратегічних об'єктів потужними державними структурами іншої країни потрібно враховувати при розробці стратегії залучення іноземних інвестицій. Деякі експерти пропонують для запобігання ризикам від неекономічного впливу з боку іноземних інвесторів обмежувати участь в приватизації покупців, у статутних фондах яких присутня державна власність понад 25% [5, с. 90]. Безперечно, присутність іноземного капіталу у капіталі державних компаній несе певні ризики. Довгострокова інвестиційна політика має охоплювати механізми захисту та підтримки національного капіталу. Використання трансфертного ціноутворення з метою максимізації прибутків з боку ТНК призведе до зменшення надходження до бюджету та заважатиме реалізації важливих соціальних програм через брак інвестиційних ресурсів. Якщо іноземні інвестори увійдуть до монополізованої галузі, виникають ризики втрати контролю над окремими внутрішніми товарними ринками, що посилює вплив іноземних країн на внутрішню політику держави. Тож можна зробити висновок, що стратегія залучення іноземних інвесторів до державних підприємств має базуватися на принципах відстоювання національних інтересів держави, проте, водночас поєднувати у собі елементи захисту прав інвесторів для підвищення інвестиційної привабливості об'єктів інвестування.

Відбір інвестиційних проектів та інвестиційних заявок доцільно робити на основі платформи, що працює по технології блокчейн, що гарантуватиме цілковиту прозорість у процесі прийняття рішень та унеможливуватиме існування корупційних схем. З метою підвищення прозорості механізму прийняття інвестиційних рішень, в умовах активного розвитку інфо-мережевої економіки пропонується використовувати технологію блокчейн (Blockchain), фундаментальну технологію, яка по своїх сутності є розподіленою обліковою книгою записів, спосіб зберігання даних або цифровий реєстр транзакцій, угод, контрактів тощо. Важливо зазначити, що одного разу записана інформація вже ніколи не може бути змінена або стерта, що створює можливість для аудиту будь-якого цифрового події, значно підвищуючи прозорість механізму прийняття інвестиційних рішень, відбору та реалізації інвестиційних проектів.

ВИСНОВКИ

Україна, як і інші країни, повинна реагувати на тенденції зростання ролі державних підприємств як дже-

рел прямих іноземних інвестицій, одночасно визнаючи можливість, які дає такий розвиток. Багато державних підприємств стали більш комерційно орієнтованими і продемонстрували інвестиційну поведінку, аналогічну іншим іноземним інвесторам. Світовий економічний центр тяжіння зміщується з Сполучених Штатів та Європи на Азію, світові ринки капіталу також переживають серйозні перетворення, де державні підприємства стають все більш важливими джерелами фінансування. Оскільки іноземний капітал є одним із ключових елементів для покращення міжнародних порівняльних переваг, регуляторний режим в Україні щодо іноземного інвестування має відповідати турбулентності світового простору, швидко змінюватися та пристосовуватися до нових умов та викликів, сприяючи покращенню інвестиційного клімату в країні. Значні обсяги капіталу необхідно залучати для підвищення продуктивності та ефективності в таких галузях, як гірничодобувна промисловість, сільське господарство, освіта та туризм. Стимулювання інвестиційної діяльності передбачає залучення іноземних інвесторів до реалізації певних проєктів, проте залучення інвестиційних ресурсів має бути поєднано з захистом національних інтересів. Водночас у сучасному турбулентному світі питання про походження капіталу (приватні інвестиції, державні інвестиції) відходить на другий план при умові налагодженої системи допуску іноземних інвесторів до участі у капіталі державних компаній.

Література:

1. Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2017—2020 роки [Електронний ресурс] / Розпорядження Кабінету Міністрів України від 08.02.2017 № 142-р. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/142-2017-%D1%80/page>
2. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
3. Доклад о мировых инвестициях, 2010 год. Обзор. Инвестиции в низкоуглеродную экономику [Електронний ресурс] // Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию, 2010. — 70 с. — Режим доступу: http://unctad.org/ru/docs/wir2010overview_ru.pdf
4. Discussion Paper on Foreign Investment and Stateowned Enterprises: Managing the Risks to Maximise the Benefits [Електронний ресурс] // Business Council of Australia. — 2014. — 24 p. — Режим доступу: www.bca.com.au
5. Аналітичний звіт та рекомендації для Державної програми Приватизації: Умови завершення приватизації в Україні [Електронний ресурс] / Володимир Дубровський, Олександр Пасхавер, Лідія Верховодова, Барбара Блащик // CASE. — Варшава, Київ, 2007. — 94 с. — Режим доступу: http://c-e-d.info/img/pdf/111_Russian_Full_With_Cover.pdf
6. Investing Across Borders 2010 (IAB) [Електронний ресурс] / World Bank, 2010. — Режим доступу: <http://iab.worldbank.org/~media/FPDKM/IAB/Documents/Overview-IAB.pdf>
7. Broadening the Ownership of State-Owned Enterprises: A Comparison of Governance Practices [Електронний ресурс] / OECD Publishing. — Paris, 2016. — Режим доступу: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264244603-en>
8. Углубленный обзор по инвестиционному климату и структуре рынка в энергетическом секторе Литвы [Електронний ресурс] / Секретариат Энергетической Хартии. — 2013. — 156 с. — Режим доступу: http://www.energycharter.org/fileadmin/DocumentsMedia/ICMS/ICMS-Lithuania_2013_ru.pdf
9. Обзор состояния экономики и основных направлений внешнеэкономической деятельности Литовской Республики [Електронний ресурс] — Вильнюс, 2016. — 79 с. — Режим доступу: http://91.206.121.217/ТрАпи/Upload/9d4a4690-47d8-4dbd-a3a6-0063358de841/Economics_Lithuania_2015.pdf

References:

1. Cabinet of Ministers of Ukraine (2017), "Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine "The strategy of reforming the public finance management system for 2017-2020"", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua> (Accessed 22 August 2017).
2. The State Statistics Service of Ukraine (2017), available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 15 May 2017).
3. United Nations Conference on Trade and Development (2010), "World Investment Report, 2010. Investing in a low-carbon economy", available at: http://unctad.org/ru/docs/wir2010overview_ru.pdf (Accessed 15 January 2016).
4. Business Council of Australia (2014), "Discussion Paper on Foreign Investment and Stateowned Enterprises: Managing the Risks to Maximise the Benefits", available at: www.bca.com.au (Accessed 11 January 2017).
5. CASE (2007), "An Analytical Report and Recommendations for the State Privatization Program: Terms of Completion of Privatization in Ukraine", available at: http://c-e-d.info/img/pdf/111_Russian_Full_With_Cover.pdf. (Accessed 15 January 2016).
6. World Bank (2010), "Investing Across Borders 2010 (IAB)", available at: <http://iab.worldbank.org/~media/FPDKM/IAB/Documents/Overview-IAB.pdf>. (Accessed 15 April 2017).
7. OECD (2016), "Broadening the Ownership of State-Owned Enterprises: A Comparison of Governance Practices", available at: [<http://dx.doi.org/10.1787/9789264244603-en>] (Accessed 24 April 2017).
8. Secretariat of the Energy Charter (2013), "In-depth review of Lithuania's investment climate and market structure in the energy sector of Lithuania", available at: http://www.energycharter.org/fileadmin/DocumentsMedia/ICMS/ICMS-Lithuania_2013_ru.pdf. (Accessed 17 January 2016).
9. Review of the state of the economy and the main directions of foreign economic activity of the Republic of Lithuania (2016), available at: http://91.206.121.217/ТрАпи/Upload/9d4a4690-47d8-4dbd-a3a6-0063358de841/Economics_Lithuania_2015.pdf. (Accessed 14 March 2017).

Стаття надійшла до редакції 05.09.2017 р.